

VAASAN YLIOPISTO
KAUPPATIETEELLINEN TIEDEKUNTA
TALOUSOIKEUDEN LAITOS

Kaisu Lepistö
Sijoitusvakuutukset verosuunnittelussa

Talusoikeus
Pro Gradu

VAASA 2016

SISÄLLYSLUETTELO	sivu
LYHENNELUETTELO	8
TIIVISTELMÄ	12
1. JOHDANTO	14
1.1. Johdatus aiheeseen	14
1.2. Tutkimustehtävä ja -ongelma	18
1.3. Tutkielman rakenne	19
2. VEROSUUNNITTELU JA VERONKIERTO	21
2.1. Verosuunnittelu	21
2.1.1. Veron minimointi	24
2.2. Veronkierto	26
2.2.1. Veropako	28
2.2.2. Veropetos	29
2.3. Perintö- ja lahjavero verosuunnittelussa	29
2.3.1. Yleisesti	29
2.3.2. Perintöverosuunnittelu	29
2.3.3. Lahjaverosuunnittelu	31
3. VAKUUTUSSOPIMUKSET	33
3.1. Yleisesti	33
3.2. Vakuutussopimuslain pääpiirteet	35
4. SIJOITUSVAKUUTUKSET	39
4.1. Vapaaehtoinen eläkevakuutus	39
4.1.1. Yleisesti	39
4.1.2. Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen vähennysoikeus	42
4.1.3. Kuolemantapauskorvaus	43
4.1.4. Vapaaehtoinen eläkevakuutus perintöverosuunnittelussa	44
4.1.5. Vapaaehtoinen eläkevakuutus lahjaverosuunnittelussa	45
4.2. Pitkäaikaissäästäminen	45
4.2.1. Yleisesti	45
4.2.2. Verotus	46
4.2.3. Pitkäaikaissäästämissopimus perintöverosuunnittelussa	46
4.2.4. Pitkäaikaissäästämissijoittaminen lahjaverosuunnittelussa	47

4.3.	Henkivakuutus	48
4.3.1.	Yleisesti	48
4.3.2.	Kuolemantapauskorvaus	51
4.3.3.	Henkivakuutus perintöverosuunnittelussa	51
4.3.4.	Henkivakuutus lahjaverosuunnittelussa	52
4.4.	Kapitalisaatiosopimus	53
4.4.1.	Yleisesti	53
4.4.2.	Verotus	54
4.4.3.	Kapitalisaatiosopimus perintöverosuunnittelussa	54
4.4.4.	Kapitalisaatiosopimus lahjaverosuunnittelussa	55
4.5.	Ryhmävakuutukset	55
4.5.1.	Henkivakuutus	55
4.5.2.	Vapaaehtoinen eläkevakuutus	57
4.6.	Räätälöity sijoitusvakuutus	58
4.6.1.	Yleisesti	58
4.6.2.	Verotus	60
4.7.	Kansainvälinen vakuutussijoittaminen	61
4.7.1.	Yleisesti	61
4.7.2.	Ulkomaisten yhtiöiden sijoitusvakuutukset	61
4.7.3.	Ulkomaiset eläkevakuutukset	62
4.8.	Sijoitusrahastotoiminta	63
4.8.1.	Yleisesti	63
4.8.2.	Verotus	64
4.8.3.	Sijoitusrahasto tyyppinä	64
5.	SIOJITUSVAKUUTUSTUOTTEIDEN VERTAILU	68
5.1.	Säästö- ja sijoitusvakuutukset yleisesti	68
5.2.	Vakuutustuotteiden vertailua	71
5.2.1.	Yleisesti	71
5.2.2.	Vakuutusyhtiöiden tuotevalikoima	73
5.3.	Vakuutusmaksut	76
5.4.	Tuoton määräytyminen	78
5.4.1.	Korkosidonnainen vakuutus	78
5.4.2.	Sijoitussidonnainen vakuutus	79
5.4.3.	Yhdistelmä vakuutus	80
5.5.	Vakuutuksen kulut	80
5.5.1.	Takaisinosto	81

5.6. Sijoitusvakuutus vs. tavallinen sijoitus	83
5.6.1. Tuotot	83
5.6.2. Verot ja kulut	88
5.6.3. Osinkojen vaikutus	91
5.6.4. Yhteenveto	94
6. LOPPUPÄÄTELMÄT	97
LÄHDELUETTELO	101
OIKEUSTAPAUSSLUETTELO	111
LIITEET	112

LYHENNELUETTELO

HE	Hallituksen esitys
EU	Euroopan unioni
KHO	Korkein hallinto-oikeus
KKO	Korkein oikeus
ns.	Niin sanottu
PerVL	Perintö- ja lahjaverolaki 12.7.1940/378
PK	Perintökaari 5.2.1965/40
Ps-laki	Laki sidotusta pitkäaikaissästämisestä 1183/2009
Ps-	Pitkäaikais-
SRL	Sijoitusrahastolaki 29.1.1999/48
TEL	Työntekijän eläkelaki 19.5.2006/395
TVL	Tuloverolaki 30.12.1992/1535
VakL	Vakuutusopimuslaki 28.6.1994/543
VML	Laki verotusmenettelystä 18.12.1995/731

TAULUKKOLUETTELO	sivu
Taulukko 1: Sijoitusvakuutuksien vertailu. Lähde: Finanssialankeskuksliitto	70
Taulukko 2: Vakuutustuotteiden voimassaolo ja tuoton kertyminen	72
Taulukko 3: Vakuutustuotteiden takaisinostokulut	80
Taulukko 4: Tuotto-odotus 5 %	83
Taulukko 5: Tuotto-odotus 10 %	84
Taulukko 6: Tuotto-odotus 15 %	85
Taulukko 7: Osinkotuotto-% 3,88 %, markkinatuotto-odotuksen ollessa 5 %	86
Taulukko 8: Osinkotuotto-% 4,40 %, markkinatuotto-odotuksen ollessa 5 %	87
Taulukko 9: Osinkotuotto-% 5,52 %, markkinatuotto-odotuksen ollessa 5 %	88
Taulukko 10: Osingon tuotto salkussa 3, eri markkina- ja osinkotuotto-odotuksilla	90
Taulukko 11: Osingon tuotto salkussa 4, eri markkina- ja osinkotuotto-odotuksilla	91
Taulukko 12: Ero parhaiten tuottavan ja heikoiten tuottavan sijoituksen välillä prosentuaalisesti eri markkinatuotto-odotuksilla.	94

VAASAN YLIOPISTO**Kauppätieteellinen tiedekunta**

Tekijä:	Kaisu Lepistö
Tutkielman nimi:	Sijoitusvakuutukset verosuunnitelussa
Ohjaaja:	Pekka Vainio
Tutkinto:	Pro Gradu
Oppiaine:	Talousoikeus
Koulutusohjelma:	Yritysjuridiikka
Aloitusvuosi:	2010
Valmistumisvuosi:	2016

Sivumäärä: 115

TIIVISTELMÄ

Sijoitusvakuutuksien suosio on kasvanut merkittävästä 2000-luvulla. Taustalla vaikuttaa tuotekehityksen takia jatkuva muutospaine lainsäädännössä, joka on jäänyt jopa tuotekehityksen jälkeen. Lainsäädäntö on paikoittain tulkinnanvarainen ja aiheuttaa siten epävarmuutta. Tutkielman taustalla vaikuttaa lainsäädännön puutteellisuus ja kuinka tämä vaikuttaa sijoitusvakuutuksiin, joka mahdollistaa siten yhä monimutkaisempia sijoitustuotteiden pääsyn markkinoille. Kasvava kansainvälistyminen ja EU ovat avanneet ovet myös ulkomaisille sijoitusmarkkinoille, jolloin tarkasteluun astuu myös kansainvälinen vero-oikeus ja verosopimukset.

Kaikki edellä mainitut vähentävät valtiiovallan mahdollisuutta puuttua sijoitusmaailmaan ja siten verottaa sen tuottoja. Suomessa toiminta on tarkkaan säänneltyä, erityisesti sijoitusvakuutuksien osalta. Kasvavien markkinoiden ja uusien tuotteiden lisääntyminen ovat osoittaneet lainsäädännössä puutteita. Lainsäädännön ollessa tulkinnanvarainen korostuu sen soveltamisriski ja ns. harmaalla alueella liikkuminen on lisääntynyt.

Sijoituspäätös muodostuu monen yksittäisen näkökulman kautta, joista verotus on yksi. Tutkielman tavoitteena on tarkastella sijoitusvakuutuksien kannattavuutta ja niiden erityisominaisuuksia muuhun sijoitustoimintaan nähden. Tavoitteena on tarkastella eri sijoitusvakuutuskohteiden verokohtelua sekä kannattavuutta tuotto-osuuden, verojen ja muiden erityisominaisuuksien kautta.

Tutkielmassa keskistytään tarkastelemaan sijoittamista yksityisen sijoittajan näkökulmasta. Pyritään selvittämään eri veroseuraamuksia sekä mahdollisia verosuunnittelullisia mahdollisuuksia, myös perintö- ja lahjaverotuksessa. Avataan keskeisten käsitteiden merkitystä, luoden siten teoreettinen pohja tutkielmalle. Tavoitteena on keskittyä tarkastelussa sijoitusvakuutuksen verokohteluun sekä sen kannattavuuteen muuhun sijoitustoimintaan verrattuna.

AVAINSANAT: Sijoitusvakuutus, verosuunnittelu, vakuutus, henkivakuutus, eläkevakuutus

1. JOHDANTO

1.1. Johdatus aiheeseen

Sijoitustoiminnan lähtökohtana on sijoitusvapaus, joka takaa sijoittajalle oikeuden valita markkinoilla olevista vaihtoehtoista omia intressejä parhaiten palvelevan vaihtoehdon. Sijoituspäätös muodostuu monien yksittäisten asioiden kokonaisuutena, joista verotusta voidaan pitää yhtenä vaikuttavana tekijänä. Sijoitustoiminnan verotuksen tarkoituksena on asettaa kaikille sijoituskohteille neutraali verokohtelu, jolloin verotusta ei voida pitää markkinoita ohjaavana. Neutraalilla verotuksella ei katsota olevan sivuvaikutuksia. Todellisuudessa verotus ei koskaan voi olla täysin neutraalia, jolloin sillä voidaan katsoa olevan vaikutuksia yksityiseen sektoriin tai hintoihin. (Wikström 1999: 58). Tätä kutsutaan verotuksen neutraliteetti periaatteeksi. Neutraliteetin lisäämisellä on pyritty vähentämään verotuksen ohjaavaa vaikutusta taloudelliseen toimintaan ja siten sijoituskäyttämiseen. Sijoitustoiminnassa verotusta on muutettu vuosien varrella tuottojen verotusta yhdenmukaistamalla, jonka avulla on pyritty poistamaan mahdollisia epäkohtia sijoitus tuotteiden välillä. Muutoksen tarkoituksena on päätulojen verotuksen yhdenmukaistaminen ja muuttaminen neutraalimmaksi toisiinsa nähden, joka taas vähentää tehokkuustapioita. (Myrsky & Ossa 1995: 27–28).

Sijoitusmarkkinat ja -tuotteet ovat kehittyneet merkittävästi erityisesti 1980-luvun finanssiboomin myötä. Markkinoille valikoitui tuolloin standardoituja ja vaihtokelpoisia tuotteita pääoman siirto- ja sijoituskohteiksi. Suomessa pääomamarkkinoiden rakennetta ja kehitystä pyrittiin ennen voimakkaasti ohjaamaan erilaisilla rajoituksilla ja ohjailevalla lainsäädännöllä. Nykyään lainsäädännön voidaan todeta jääneen jopa tuotekehityksen jälkeen. Julkisella vallankäytöllä voidaan tietoisesti edistää tiettyjä pääomamarkkinoiden lohkoja, jonka tavoitteena on turvata markkinoiden tehokkuus. Verolainsäädännön tarkoituksena ei kuitenkaan ole säännellä verovelvollisen toimintaa, vaikka todellisuudessa verotus vaikuttaa markkinoita ohjailevana voimana siihen. (Andersson 1970: 6).

Valtiovallalla on mahdollisuus osallistua ohjailevasti markkinoiden toimintaan verotuksen avulla. Veropolitiikka on osa finanssipolitiikkaa, joka on julkisen vallan toimenpiteeksi ja sen toteutumiskeinona käytetään verotusta. Veropolitiikan vastine oikeusjärjestyksessä on vero-oikeus, ja sen perusajatuksena on aikaan saada verojärjestelmä yhteiskuntapoliittisten tavoitteiden kannalta. Veropolitiikka ja vero-oikeus ovat siten sidoksissa

toisiinsa valtion talouspoliittisissa ratkaisuissa, jonka tarkoituksena on muun muassa tasata tuloeroja sekä kattaa julkisen sektorin menoja. (Wikström 1999: 7-11).

Lähtökohtaisesti sijoitustoiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa. Sijoittaminen kannustaa säästämiseen, jota pidetään yhteiskunnallisesti tärkeänä. Tulevaisuuden voittojen toivossa säästämisellä pyritään alentamaan sen hetkistä elintasoa, voidakseen nauttia paremmasta varallisuudesta tulevaisuudessa. Tarkoituksena on alentaa kuluttamisen astetta säästämiseen jotta voidaan parantaa taloudellista asemaa tulevaisuudessa sekä siten nostaa varallisuuden tasoa. Vallitseva verokanta vaikuttaa kulloinkin valittavissa olevaan säästämisen asteeseen. Säästämiseen ja sijoittamiseen kuuluu olennaisesti joukko erilaisia riskejä. Suurin riski sijoitustoiminnassa on pääoman menettämisestä.

Sijoitustoiminta perustuu sijoitusvapauteen, johon liittyy olennaisesti sopimusvapaus. Sopimusvapaudella tarkoitetaan henkilön valinnanvapautta ja se voidaan jakaa henkilön päättävävapauteen sopimuksen tekemisestä, vapaus valita sopimuskumppanit, sopimuksen sisältö- ja muotovapaus, tyyppivapaus, purkamisvapaus eli oikeus irtisanoa sopimus sekä vapaus sopia sopimusta koskevasta lainsäädännöstä ja mahdollisesta riitojen ratkaisemisesta. Sopimusvapaus ei ole yleensä ehdoton ja sitä on rajoitettu monessa suhteessa, kuten esimerkiksi vakuutustoiminnassa. (Saarnilehto 2009: 37–38).

Viimeisien vuosikymmenien aikana pohjoismaisessa oikeuskehityksessä voidaan nähdä jopa sopimusvapauden vähentymistä. Sopimusvapaudella on edelleen keskeinen merkitys länsimaisessa yhteiskunnassa, sillä se on yhteydessä liberaaliin yhteiskunta käsitykseen. Sopimusoikeudessa on tapahtunut konkretisointia ihmiskuvaan liittyen, joka on lisännyt esimerkiksi sopimuksia koskevia tiedonanto- ja selonottovelvollisuuksia. Pakottava sopimusoikeus tuo siten osapuolille vähimmäissuojaa, jolla on pyritty poistamaan sopimusten epätasapainoisuutta. Pakottavalla lainsäädännöllä rajoitetaan sopimusvapautta, tarkoituksena heikomman osapuolen, yleensä kuluttajan, suojaaminen. (Hemmo 2008: 61–64).

Vakuutustoiminta on Suomessa säänneltyä ja sopimukset on yleensä tehty vakiomuotoisiksi, joiden ehdot perustuvat kirjoitettuun lainsäädäntöön. Suomalaisen vakuutusoiden tarkoituksena on parantamaan heikomman osapuolen asemaa sopimussuhteessa, yleensä tällä viitataan kuluttajan asemaan elinkeinoharjoittajaan nähden. Vakuutustoiminta on säännelty tietyille toimijoille ja se perustuu kirjoitettuun lakiin. Vakuutustoiminta on lähtökohtaisesti vahinkoriskin jakamista osapuolten kesken. Riskit pyritään jakamaan osapuolten välillä siten, että vakuutusyhtiö ottaa kantaakseen yksityishenkilön

tai yrityksen vahinkoriskin. Riskin kantamisesta sovitaan vakuutus sopimuksella, jonka sisältö perustuu kirjoitettuun lakiin sekä vakuutusyhtiön omiin ehtoihin. Sopimuksessa vakuutusyhtiö ottaa kantaakseen vakuutetun vahinkoriskin sovittua korvausta vastaan.

Vakuutuksia alun perin on käytetty yritystoiminnassa jo pitkään ja niitä tarjoavat erilaiset vakuutus- tai pankkiyritykset. Vakuutuksien käyttö yksityishenkilön sijoitustoiminnassa on lisääntynyt vasta viime vuosina. Alun perin vakuutussijoittaminen oli ainoastaan yrityksille suunnattua toimintaa. Tuotekehityksen kasvaessa niitä on alettu markkinoimaan myös yksityisille sijoittajille, joka mahdollistaa yhä monimutkaisempien vakuutustuotteiden syntymisen. Verokohtelu monimutkaisten sijoitustuotteiden kohdalla saattaa muodostua ongelmalliseksi verolain ollessa tulkinnanvarainen.

Verosuunnittelun avulla pyritään ennakoimaan tulevia veroseuraamuksia ja valitsemaan niistä taloudellisesti optimaalisin vaihtoehto. Verosuunnittelussa voidaan tähdätä verotettavan arvon minimointiin, jolloin painopisteenä on pelkkä verotettavan arvon alentaminen. Kannattavin vaihtoehto ei aina tarkoita verotettavan arvon määrän minimointia, vaan sen tulee olla kokonaisvaltaisesti kannattavin sijoitusratkaisu, joka palvelee parhaiten sijoittajan omia intressejä. Hyvän verosuunnittelun vaikutukset ulottuvat koko sijoitusstrategiaan. Tärkeää omassa sijoitustoiminnassa on huomioida sijoitusstrategian ja verosuunnittelun kulkeminen samassa linjassa.

Verovelvolliset jaetaan perinteisesti kolmeen eri tulonlähderyhmään: tulo- ja varallisuusvero, elinkeinovero ja maatilatalouden vero. Sijoituksesta saatavien tuottojen välille voi muodostua merkittäviä eroja siinä riippuen siitä mihin tulonlähteeseen kyseinen tuotto kuuluu. Tulo- ja varallisuusverolajit voidaan jakaa pääoma- tai ansiotuloksi. Pääomatuloa syntyy kun varallisuutta on kertynyt esimerkiksi sijoitustoiminnassa ja ansiotuloa ovat henkilön palkat sekä siihen rinnastettavat tulot sekä eläkkeet. (Wikström 1999: 131–139).

Verotusta voidaan pitää ohjaavana sijoitustuotteiden valinnassa, sillä eri sijoitustuottoja on kohdeltu eri tavoin, jonka voidaan nähdä vääristävän päätöksentekokriteerejä. Vallitsevan verokohtelun vaikutukset ulottuvat koko sijoitusstrategiaan tulovirtoja huomioitaessa sekä miten niitä tulee kohdella sijoitusperiodin vaihtuessa. Nykyään verotuksellisia epäkohtia on poistettu ja sijoitustoiminnan tulojen verotusta on pyritty tuomaan lähemmäs toisiaan. (Lakimiesliitto 1990: 91- 99).

Sijoitusvakuutukset voidaan jakaa kahteen ryhmään; perinteisiin ja sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin. Perinteisistä vakuutuksista vakuutusyhtiö päättää sijoituskohteen, sijoitussidonnaisessa vakuutuksessa vakuutuksenottajalla on mahdollisuus valita mihin tarjolla olevista sijoitusrahastoista haluaa rahansa sijoittaa. Kaikkien sijoitusvakuutuksien vakuutusmaksut eivät ole vähennyskelpoisia verotuksessa ja niiden välillä on muitakin eroavaisuuksia. Vakuutusajan päätyttyä sijoituksesta saatavat tuotot maksetaan vakuutus sopimuksessa määrätylle henkilölle, eli vakuutetulle. Maksettava vakuutus suoritus jaetaan kahteen osaa, pääoma- ja tuotto-osuuteen. Pääomaosuus koostuu vakuutuksenottajan suorittamista vakuutusmaksuista ja tuotto-osuus pääomalle muodostuneesta tuotosta. Tuottoosuus verotetaan aina pääomatulona ja sen verotus vaihtelee vakuutuksen edunsaajasta riippuen. Muutamissa poikkeustapauksissa vakuutuksesta maksettuja tuottoja on verotettu verovelvollisen ansiotuloja, joka ilmenee myöhemmin tutkielman edetessä. (Fasoulas 2001: 132).

Pääomatuloksi lasketaan luovutuksesta saatava tuotto eli voitto-osuus jota verotetaan progressiivisesti. Verotuksen progressiivisuus tarkoittaa, että veroja suoritetaan sitä enemmän mitä suuremmat ovat verovelvollisen tulot. (Korpela 2008: 11.) Vuonna 2016 pääomatuloista peritään 30 % pääomatuloveroa 30 000 € rajaan asti, jonka jälkeen ylimenevä osuudesta verotetaan 34 %. Sijoitustoiminnan tuotot verotetaan aina yleensä pääomatulona, mutta kuten myöhemmin tutkielmassa käy ilmi verot voidaan suorittaa myös verovelvollisen ansiotulosta, riippuen siitä mistä tulolajista esimerkiksi vähennykset on tehty. Ansiotuloa ovat palkat ja eläkkeet, jonka verotus on myös progressiivista. (TVL 30.12.1992/1535).

Nykyään sijoittajalla on mahdollisuus valita suuresta määrästä erilaisia sijoituskohteita, jotka vaihtelevat ominaisuuksiltaan, tuotto-odotuksiltaan sekä kulujen ja riskin suhteen. Sijoittajan on mahdollista valita oman riskinsietokykynsä mukaisesti haluamansa sijoituskohteet. Sijoitustoiminnan lainalaisuuksiin kuuluu, mitä suurempien tuottojen toivossa ollaan, sitä enemmän on otettava riskiä, lainatakseni lehtori John Kihniä ”there are no free lunches”. Sijoituskohteet voidaan jakaa suoriin ja välillisiin sijoituksiin. Suorilla sijoituskohteilla viitataan niiden käsiksi pääsyn helppouteen, ilman erillistä osapuolta. Suoria sijoituskohteita voivat olla esimerkiksi osakkeet, rahamarkkinasijoitukset, joukkolainat, kiinteistöt tai erilaiset talletukset. Välilliset sijoituskohteet viittaavat toisen osapuolen rooliin ns. välikäteen. Tällaisia kohteita tarjoavat yleensä erilaiset vakuutus- ja rahoituslaitokset. Tutkielman tarkoituksena on perehtyä juuri edellä mainittuihin, välillisiin sijoituskohteisiin. (Kallunki, Matikainen & Niemelä 2011: 95–96).

1.2. Tutkimustehtävä ja -ongelma

Tutkielman tavoitteena on selvittää ne verosuunnittelulliset keinot, jotka vaikuttavat eri sijoitusvakuutuksista saatuihin tuottoihin. Selvitetään sijoitusvakuutuksien verokohtelua sekä millaisia verosuunnittelu mahdollisuuksia sijoittajalla on kyseistä vakuutustuotetta käytettäessä. Tarkoituksena on avata sijoitusvakuutuksien sisältöä ja tuoda esille niiden verokohtelua sekä kannattavuutta muuhun sijoitustoimintaan verrattuna. Viitekehyksenä tutkielman vakuutustuotteille ja verosuunnittelulle toimii pääasiassa perintö-, lahja-, tulovero- tai vakuutuslainsäädäntö.

Verotus on sijoittajille olennainen asia ja se koskee kaikkia, sijoitusmuodosta riippumatta. Entistä useammin törmää siihen ajatukseen, ettei sijoituksen verotukseen ole perehdytty kunnolla. Verotus mielletään usein vaikeaksi asiakokonaisuudeksi, johtuen osaksi lainsäädännön tulkinnanvaraisuudesta. Tutkielman tavoitteena on madaltaa kynnystä verotuksellisten seuraamusten selvittämiseen sekä tuoda esille tuotteiden keskeisiä verotuksellisia ominaisuuksia. Sijoituspäätös ei muodostu pelkästään kyseisen sijoituskohteen verotuksen perusteella vaan verotuksen tulisi olla yksi näkökulma sijoitustoimintaan. Toisaalta taas verotuksen huomioimatta jättäminen saattaa osoittautua kalliiksi.

Lähdekirjallisuutena toimii ensisijaisesti vallitseva lainsäädäntö ja oikeuskäytäntö. Verotus perustuu vero-oikeuteen, joka on kirjoitettua lainsäädäntöä. Aihetta avataan myös erilaisten oikeustapausten kautta tuoden esiin lain tulkinnanvaraisuutta. Tarkastelu keskittyy yksityisen sijoittajan näkökulmaan, lainsäädännöllisiä muutoksia ja niiden vaikutusta verovelvollisen verosuunnitteluun esille tuoden. On selvää, että verolainsäädäntö elää ja se saattaa muuttua sijoitusperiodin aikana. Mahdollisia muutoksia tulisi pyrkiä ennakoimaan ja selvittämään niiden vaikutusta omaan sijoitusstrategiaan tehden siten tarvittavat muutokset hyvissä ajoin. Viimeisessä luvussa aihetta avataan konkreettisten laskennallisten esimerkkien avulla.

Tarkastelussa keskiössä on yksityisen sijoittajan näkökulmaan, jolloin ensisijaisena lainsäädäntönä toimii tuloverolaki. Tarkastelun ulkopuolelle on rajattu yrityksen näkökulma ja siihen vaikuttava elinkeinoverotus. Tutkielmassa tuodaan esille verosuunnittelun keinoja yksityishenkilön perintö- ja lahjaverotuksessa sekä vakuutuksien käytön kannattavuutta itse sijoituskohteena.

Tutkielman keskeisenä ongelmana ovat verosuunnittelun keinot sijoitusvakuutuksia käytettäessä, jolloin vero-oikeudella on suuri merkitys. Ongelman taustalla piilee muuttuva

verolainsäädäntö, joka on jäänyt paikoittain jopa tuotekehityksen jälkeen. Sijoitustoiminnassa nousee yhä useammin ilmi verolainsäädännön tulkinnanvaraisuus, joka lisää epävarmuutta sijoitustoiminnassa. Epävarmuuden lisääntyessä markkinoilla vallitsee epätasapaino ja sijoittajat turvautuvat yhä useammin entuudestaan tuttuihin käytäntöihin, lain tilan ollessa tulkinnanvarainen. Epävarmuuden kasvaessa niin sanotun harmaalla alueella liikkumisen määrä on kasvanut verotuksessa. Verotuksellinen tulkinta sijoittajan ja verottajan välillä saattavat toisinaan jäädä hyvin kauas toisistaan, erityisesti niissä tilanteissa kun verolainsäädäntöä on tulkittu eri tavalla. Tulkinnanvaraisuuden välttämiseksi tapauksesta kannattaa hankkia mahdollisimman paljon ennakkotietoja, jolloin tulkinnanvaraisuuden riski vähenee. Ongelmaa tulee lähestyä myös verottajan näkökulmasta, jolloin mahdollisilta yhteentörmäyksiltä voidaan välttyä.

Tutkielman keskeisenä ongelmana on siten sijoitusvakuutuksien verosuunnittelu. Tarkastelussa keskitytään myös toiseen sijoitustoiminnan kannalta olennaiseen asiaan, nimittäin kannattavuuteen. Osana keskeistä ongelmaa on sijoitusvakuutuksien kannattavuus muuhun sijoitustoimintaan verrattuna. Vakuutuksien käytöstä peritään paljon hallinnointi- ja hoitokuluja, joka on suurin syy niiden kannattavuuden heikkouteen sijoituskohteena. Suhteessa muuhun sijoitustoimintaan vakuutuksesta perittävät kulut vähentävät vakuutuksen tuottosuutta verrattuna sijoitukseen, josta kyseisiä kuluja ei suoriteta. Kaikesta sijoitustoiminnan tuotoista maksetaan pääomaveroa, tästä ei päästä mihinkään. Voidaanko vakuutuksien käyttöä pitää siten edes kannattavana kulujen ja verojen jälkeen?

1.3. Tutkielman rakenne

Tutkielman rakenne lähtee liikkeelle aluksi määrittelemällä mitä tarkoitetaan verosuunnittelulla ja sen tarkoitus verojen minimoimisen sekä veronkierron rajavetona, luoden rajavetoa laillisen verosuunnittelun ja lain sallimissa rajoissa liikkumisen välille. Rajavetoa näiden kahden toiminnan välillä voidaan pitää tulkinnanvaraisena, sillä laissa tai oikeuskäytännössä ei ole suoranaisesti määritelty niitä olosuhteita jotka voidaan lukea laillisen ja laittoman toiminnan piiriin. Tämän jälkeen siirrytään tarkastelemaan vakuutusoikeuden pääpiirteitä sekä sen yleisiä ominaisuuksia, luoden siten teoreettista pohjaa tutkielmalle. Teoreettisen tiedon pohjalta voidaan siirtyä tarkastelemaan sijoitusvakuutuksia sekä niiden ominaisuuksia.

Sijoitusvakuutuksien tarkastelu tapahtuu tuotetyypeittäin, jossa niitä käsitellään yksikerrollaan läpi ominaisuuksiltaan ja verosuunnittelu mahdollisuuksiltaan. Kyseistä vakuutus tuotetta tarkastellessa kiinnitetään huomiota sen verokohteluun sekä muihin mahdollisiin

erityistoimenpiteisiin, jotka on hyvä ottaa huomioon vakuutus tuotteeseen sijoittaessa. Verosuunnittelussa suuren merkityksen saa perintö- ja lahjaverotus.

Viimeisessä luvussa sijoituskohteita ja -vakuutuksia käydään läpi konkreettisemmin vertailemalla suomalaisien vakuutusyhtiöiden tarjoamia tuotteita sekä näiden ominaispiirteitä ja eroavaisuuksia. Tutkielma huipentuu laskennallisiin esimerkkeihin sijoitusten kannattavuudesta verojen, kulujen ja tuottojen suhteen. Esimerkkien avulla analysoidaan sijoitusvakuutuksen kannattavuutta, muihin sijoitusvaihtoehtoihin verrattuna sekä pyritään selvittämään ne tilanteet jolloin vakuutussijoittaminen on kannattavaa. Lopuksi tulokset kasataan yhteen ja niistä muodostetaan johtopäätökset kyseisen analyysin pohjalta.

2. VEROSUUNNITTELU JA VERONKIERTO

2.1. Verosuunnittelu

Verosuunnittelun tarkoituksena on olla laillista ja yleisesti hyväksyttävää toimintaa, jossa verovelvollisella on mahdollisuus valita eri verosuunnittelun vaihtoehdoista itselleen optimaalisin toimintavaihtoehto. Verosuunnittelu on olennaista niin yksityisille henkilöille kuin yrityksillekin ja sen tärkeyttä ei voida korostaa tarpeeksi. (Ilkkala, Pallonen, Haapaniemi & Raitasuo 1997: 19). Professori Jaakko Voipion mukaan verosuunnittelu ymmärretään yleensä liian ahdasmielisesti, jonka tarkoituksena on pelkkä tulossuunnittelu. Tosiasiassa verosuunnittelu on veroseuraamusten ennakoimista, arvionvaraisten seikkojen punnitsemista, päätöksen tekoa tukevan todistusmateriaalin keräämistä sekä verotuksen aiheuttamaa jälkihuoltoa. (Lakimiesliiton koulutuskeskuksen julkaisusarja n:o 38 1983: 7-11). Verosuunnittelun tarkoituksena ei aina ole verotettavan arvon alentaminen vaan kokonaisvaltaisessa verosuunnittelussa verovelvollisen tulee ottaa huomioon myös muita näkökulmia, kuten esimerkiksi vallitseva markkinatilanne tai sijoitustoiminnasta puhuttaessa tarjolla olevat sijoitustuotteet. (Ossa 2002: 112).

Verosuunnittelu pitää sisällään moninaisia piirteitä ja sen voidaan nähdä liittyvän olennaisesti verovelvollisen valinnanvapauteen, sama pätee myös sijoitustoiminnassa. Eräs piirre verosuunnittelulle veron minimointi, jotka on käsitteinä hyvä erottaa toisistaan. Verosuunnittelussa verot ja siitä aiheutuvat kustannukset ovat vain yksi tekijä monista kun taas veron minimoinnissa verottava arvo saa suuremman merkityksen. Verosuunnittelussa kyse on enemmän oikeusjärjestykseen liittyvissä toimintavaihtoehtoista ja siinä lähdetään siitä perusajatukselta, että verot kannattaa maksaa. (Wikström 1999: 71–72).

Huolellisella verosuunnittelulla sijoittajalla on jopa mahdollista ansaita suurempia voittoja. Verosuunnittelun toteuttamismahdollisuuksia on monia, tärkeintä on kuitenkin valita itselle optimaalisin ja taloudellisesti kannattavin vaihtoehto. Kokonaisvaltaisesti optimaalisimman vaihtoehdon ei aina tarvitse olla verotuksellisesti edullisin, joten verosuunnittelua tehdessä on hyvä ottaa huomioon mikä on kyseisen verosuunnittelun ja sijoitustoiminnan pääasiallinen tarkoitus. (Manninen 2000: 17). Verosuunnittelun avulla tavoitteena on selvittää eri toimintavaihtoehtojen veroseuraamukset. Käytännön verosuunnittelussa tähdätään enemmän verotettavan arvon minimointiin, erityisesti lyhyellä aikavälillä sijoituksissa. (Tuominen & Linnakangas 1995: 21).

Verovelvollisen asema ja omaisuus on turvattu perustuslaissa (PL 15§) ja kyseistä säännöstä voidaan soveltaa myös verosuunniteluun. Verovelvollisella on oikeus järjestää taloudellinen tilansa edullisimman vaihtoehdon mukaan, mikäli on olemassa useita lain sallimia vaihtoehtoja. Useat vaihtoehdot johtavat siihen, ettei lainsäätäjällä ole varmaa tietoa siitä, mitä lain tarjoamista vaihtoehdoista verovelvolliset tulevat käyttämään. (Lakimiesliiton koulutuskeskuksen julkaisusarja n:o 38 1983: 9.) Verovelvollisella on siten mahdollista järjestää taloudellinen asemansa edullisimman vaihtoehdon mukaan, mikäli sitä voidaan pitää yleisesti hyväksyttävänä toimintana. Verosuunnittelu perustuu siten verovelvolliseen valinnanvapauteen. (Ossa, 2013: 17- 19).

Verosuunnittelusta tekee monimutkaista se, että toisinaan huomioitavana on useita eri verokantoja. Sijoitustoiminnassa verovelvollinen joutuu verosuunnittelussaan miettimään sijoituksesta saatavan tulon ja luovutusvoittojen tai - tappioiden lisäksi myös mahdollista varainsiirto- ja kiinteistövero, lähdevero, sekä mahdollista perintö- tai lahjaveroa. Verosuunnittelua ei siten tule toteuttaa sillä periaatteella, että veroista vältyttäisiin kokonaan. Edullisempaa on etsiä verokannoista optimaalisempaa vaihtoehtoa, kuten esimerkiksi tulon verottaminen pääoma- tai ansiotulona, joka saa suuremman merkityksen. Toisinaan veroja välttelevä sijoitusstrategia voi osoittautua jopa vähemmän kannattavaksi vaihtoehdoksi tuottojen osalta. Esimerkkinä tilanne jossa sijoittaja maksaa sijoitustuotoista veroa normaalisti, verrattuna tilanteeseen jossa turvaudutaan täysin verovapaisiin vaihtoehtoisin. Markkinoilla on nykyään tarjolla hyvin vähän täysin verovapaita vaihtoehtoja ja verovapaus on korvattu lähinnä vähennysoikeudella, joka ei kuitenkaan poista veroja. Sijoituksesta ansaitut pääomatulot saattavat jäädä suuremmiksi verojen jälkeen kuin täysin verottomassa vaihtoehdossa. (Manninen 2000: 18–19).

Sijoitustoiminnassa ja sen verosuunnittelussa on hyvä ottaa huomioon erilaisten sijoitus tuotteiden verokohtelu sekä kuinka tämä voidaan hyödyntää omassa verosuunnittelussa. Erilaiset verotukselliset erityispiirteet kuten esimerkiksi joidenkin sijoitusvakuutuksien vakuutusmaksujen vähennysoikeus on otettava huomioon verosuunnittelua miettiessä. Nykyään sijoitusvakuutuksina markkinoitujen tuotteiden myynnissä markkinoidaan vakuutuksen verotuksellisia etuja. Lunastustappiot sijoitusvakuutustoiminnassa ovat vähennyskeltottomia sillä ne eivät ole tuloverolain luovutusvoittoa tai – tappiota koskevan säännöksen mukainen (TVL). Tärkeää verosuunnittelussa on pyrkiä ajoittamaan oma toimintansa oikein selvittämällä tuotteiden verokohtelu tarpeeksi ajoissa sekä hankkia päätöksentekoa varten mahdollisimman paljon ennakkotietoja. (Manninen 2000: 19–21). Verosuunnittelu on sitä onnistuneempaa mitä aikaisemmin se aloitetaan, jolloin verovelvollisen vaikutusmahdollisuudet ovat paremmat.

Verosuunnittelu ei voida pitää täysin vaarattomana vaan siihen liittyy joukko erilaisia riskitekijöitä. Merkittävin riskitekijä verovelvollisen kannalta on soveltamisriski, joka tarkoittaa lain soveltamiseen liittyviä ongelmakohtia. Tavoitteena on löytää verotuksellisesti optimaalisin ratkaisu lain sallimista vaihtoehdoista. Vaihtoehtoja punnitessa voidaan joutua turvautumaan vallitsevan lainsäädännön soveltamiseen. Lain soveltamiskäytäntö ei aina ole ennalta arvattavissa, joten se asettaa mahdollisuuden virheellisille tulkinnoille ja johtaa siten tulkinnanvaraisuuteen. Mahdolliset veroedut saattavat jäädä kokonaan saavuttamatta verovelvollisen joutuessa verottajan kanssa tekemisiin lain tilan soveltamiseen liittyen. Verottajalla saattaa välillä erilainen näkemys tuottojen verotuksesta kuin verovelvollisella. Lain soveltamiseen liittyvää riskiä voidaan pienentää hankkimalla aiheesta mahdollisimman paljon ennakkotietoja, jolloin tulkinnanvaraisuus vähenee. Epäselvissä tilanteissa Keskusverolautakunta ottaa kantaa verotuksellisissa ongelmissa, mikäli ongelmaan vaaditaan viranomaistahon ennakkopäätöstä lain tulkinnasta. (Ossa 1999: 276–277).

Soveltamisriskin lisäksi verosuunnittelun liittyy olennaisesti lainsäädäntöriski. Tällä tarkoitetaan mahdollisia muutoksia lainsäädännössä, esimerkiksi sijoituksen voimassaolon aikana. (Ossa 1999: 276–277). Lainsäädännön muuttuessa siihen tulisi pyrkiä varautumaan ajoissa. Ennakoiminen on kuitenkin vaikeaa, sillä lakien muutoksesta ei ole tarkkaa tietoa erityisesti pitkällä aikavälillä. (Manninen 2000: 21–23). Pitkän aikavälin sijoituksissa lainsäädännöllinen epävarmuus korostuu, sillä sijoitustoiminta on perinteisesti pitkäaikaiseen säästämiseen tähtäävänä toimintana. Pitkän aikavälin sijoituksissa on mahdollista ansaita suurempia voittoja verrattuna lyhyen aikavälin sijoittamiseen. Täten myös verosuunnittelun tulee olla sijoitusstrategian mukainen, oli kyseessä sitten lyhyt tai pitkä aikaväli. Suomessa verosäännösten muuttumisen ennakoimista ei voida kovin tarkoin ennustaa, sillä verolait saattavat vaihdella jopa vuosittainkin. (Lakimiesliitto 1990: 79).

Verosuunnittelu ja sijoitustoiminta jaetaan lyhyen ja pitkän aikavälin suunnitteluun. Lyhyen aikavälin sijoittamisessa puhutaan lähinnä alle vuoden mittaisesta sijoitusperiodista. Verosuunnittelun tavoitteita lyhyellä aikavälillä voivat olla esimerkiksi luovutusvoitoista saatavien verojen pienentäminen, jolloin verotettavan arvon minimointi saa suuremman merkityksen. Pitkän aikavälin sijoittamista ovat kaikki yli vuoden mittaiset sijoitukset, useimmiten useamman vuoden tai vuosikymmenten kestävät sijoitukset. Pitkän aikavälin sijoittamisessa verovelvollinen voi verosuunnittelussaan kiinnittää huomiota esimerkiksi siihen tulisiko varat sijoittaa mieluummin sijoitussidonnaiseen vapaaehtoiseen eläkevaikutukseen vai pitkäaikaissäästämissopimukseen. Tärkeintä sijoitusstrategiassa on pitkä-

jänteisyys. Päätöksen teossa verovelvollisen tulee pyrkiä noudattamaan samaa sijoitusstrategiaa tai sijoittamisessa ja verosuunnittelussa voidaan epäonnistua. Huomioitavaa on myös se, että pitkän aikavälin sijoitusstrategia sekä verosuunnittelu vaikuttaa lyhyen aikavälin verosuunnitteluun ja toisinpäin. (Manninen 2000: 24–25).

Perinteisen verosuunnittelun tarkoituksena on aikaisemmin ollut saavuttaa verovapaita tuloja. Tämän hetkinen verojärjestelmä pitää kuitenkin sisällään varsin vähän verovapaita tuloja ja nykyään suurempi merkitys on sillä jaetaanko tulo ansio- vai pääomatuloksi. Verosuunnittelun kannalta on optimaalisinta järjestää oma taloudellinen tilansa siten, että pääomatulojen osuus olisi tulonmuodostuksessa mahdollisimman suuri. Verosuunnittelussa suuremman merkityksen saa myös se, mitä korkeammalla verokannat kullakin hetkellä ovat. (Ossa 1999: 276).

Verosuunnittelua voidaan harjoittaa joko aktiivisesti tai passiivisesti. Aktiivisella verosuunnittelulla tarkoitetaan järjestelyä, johon ryhdytään verotettavan arvon johdosta esimerkiksi veroja minimoimalla. Aktiivinen sijoittaja on tietoinen vallitsevasta markkinatilanteesta ja hyödyntää siten eri verosuunnittelun valinta vaihtoehtoja. Tällaisella järjestelyllä voidaan katsoa olevan usein siviilioikeudellisia vaikutuksia ja niiden tarkoituksena on verokustannusten minimoiminen. Aktiivista verosuunnittelua voidaan pitää verovetoisena sijoittamisena. Suurin osa verosuunnittelu mahdollisuuksista luetaan aktiivisen toiminnan piiriin. Erityisinä järjestelyinä voidaan pitää esimerkiksi arvopaperikaupan jatkaminen yhtiön kautta, sijoittaminen sijoitusvakuutuksen kautta suoran rahasto- tai osakeomistusten sijaan ja tappioiden realisoiminen luovutusvoittojen verojen minimoimiseksi. Passiivisessa verosuunnittelussa ei ryhdytä minkäänlaisiin erityisiin verotuksellisiin järjestelyihin, vaan tyydytään hyödyntämään jäljellä olevia vaihtoehtoja. Passiivista sijoitustoimintaa harjoittava sijoittaja on yleensä aiheeseen vähän perehtynyt tai mahdolliset vaihtoehdot eivät ole täysin selvillä. Tässä vaiheessa on yleensä jo liian myöhäistä harjoittaa onnistunutta verosuunnittelua ja mahdolliset jäljelle jäävät vaihtoehdot ovat usein vähäisiä. Valittavia vaihtoehtoja voivat olla esimerkiksi poistoprosentin valitseminen tai menovarauksen tekeminen metsäverotuksessa. (Manninen 2000: 26).

2.1.1. Veron minimointi

Verosuunnitteluun liittyy olennaisesti käsite verotettavan arvon minimoinnista. Yleensä verotettavan arvon minimoinnista puhutaan silloin kun toiminnan pääasiallisena tarkoituksen on verotettavan arvon pienentäminen. Verojen minimoinnin tavoitteena on pyrkiä

vapautumaan verosta joko osittain tai kokonaan ja siten tuottaa verovelvolliselle verotuksellisia etuja. (Tikka 1972: 26). Markkinoilla on nykyään hyvin vähän täysin verovapaita sijoitusvaihtoehtoja, joten veroista täysin vapautuminen on lähes mahdotonta. On kuitenkin olemassa joitakin keinoja vaikuttaa sijoituksesta saatavan verotettavan arvon pienentämiseen. Tällaisia keinoja ovat esimerkiksi erilaiset vähennykset. (Ossa 1999: 277).

Käsitteellisesti verosuunnittelu ja verojen minimointi voidaan erottaa toisistaan, sillä veron minimointi ei aina johda verovelvollisen kannalta optimaalisimpaan vaihtoehtoon. (Lakimiesliiton koulutuskeskuksen julkaisusarja n:o 38 1983: 12–13). Käytännössä veron minimointi on verosuunnittelun väline erityisesti lyhyellä aikavälillä, jolloin verotettava arvo saa suuremman merkityksen voitto-osuuden jäädessä usein vähäisemmäksi. Lyhyen aikavälin sijoituksessa viitataan alle vuoden mittaisiin sijoituksiin, joten verotettavan arvon määrä saa huomattavasti suuremman merkityksen sijoitusperiodi ollessa lyhempi. Sijoituksen tuotto-osuus ei tällöin ole ehtinyt kasvaa merkittävästi ja mahdollisesti saatavan voiton määrä jää siten pienemmäksi kuin esimerkiksi pitkän aikavälin sijoittamisessa. Pitkän aikavälin sijoittamisessa voitto-osuuden kasvaessa myös verotettavan arvon määrä kasvaa. Pidempi aikainen sijoitus saattaa siten olla kannattavampi verrattuna sijoitukseen joka sisältää useita lyhyen aikavälin sijoituksia, vaikka veroja suoritetaankin enemmän. (Tuominen 1995: 21).

Veron minimointi eroaa verosuunnittelun käsitteestä siinä, että siinä siten pyritään ainoastaan saavuttamaan verotuksellisesti edullisin vaihtoehto. Verotettavan arvon minimointi ei kuitenkaan aina johda parhaimpaan mahdolliseen lopputulokseen kokonaisvaltaisesti. Voidaankin todeta, että lyhyellä aikavälillä se saa suuremman merkityksen kun taas pidemmän aikavälin verosuunnittelussa pääfokus saattaa olla kokonaisvaltaisesti parhaassa sijoitusstrategiassa, vaikka se tarkoittaisikin verotettavan arvon olevan hieman korkeampi. (Manninen 2000: 23). Veron minimointi ei ole veron kiertämistä, sillä toiminnan todellisen luonteen mukaisesti taustalla vaikuttavat aidot liiketaloudelliset syyt. Tällöin verovelvollisella on mahdollisuus valita toimintatavoista se, joka tuottaa edullisimman verorasituksen ja on oikeuskäytännössä sekä verotuksessa yleisesti hyväksyttyä. (Verohallinto 2014).

Verosuunnittelussa kannattaakin lähtökohtaisesti lähteä siitä, että verot maksetaan. Veroja minimoiva toimintavaihtoehdon riskinä siihen saattaa sisältyä pahimmillaan velkaantumista, laajoja investointeja tai jopa markkinoiden valtaamista, jotka ovat vaikeasti hallittavissa. Taloudellisen epävarmuuden vallitessa verojen maksaminen on yleensä tur-

vallisempi vaihtoehto, erityisesti nykyään vallitsevassa markkinatilanteessa. Veron minimoinnin ja verosuunnittelun välille ei voida vetää tarkkaa rajaa, mutta veron minimoinnissa verokustannukset ovat toiminnan keskeisenä ajatuksena. (Wikström 1999: 75).

Verosuunnitteluun liittyy olennaisesti myös joukko muita erinäisiä ongelmia. Verolain ollessa paikoittain tulkinnanvarainen on ns. harmaa alueen osuus kasvanut. Harmaalla alueella tarkoitetaan lainsäädäntöön liittyvää soveltamista, joka ei aivan vastaa laissa kirjoitettua muotoa mutta sitä ei välttämättä nähdä lainvastaisena toimintana. Erilaiset tulkinnat laista aiheuttavat epävarmuutta, jolloin harmaalle alueelle ajaututaan entistä helpommin. Verosuunnittelussa pyritään yleensä hyödyntämällä vaihtoehtoja jotka ovat sijoittajalle entuudestaan tuttuja tai ne ovat yleisesti tunnettuja verotus- ja oikeuskäytännössä. Tämä on saanut aikaan sen, että verosuunnittelua pidetään usein Voipion sanoin ahdasmielisenä. Tuottoisimmat ja riskipitoisimmat sijoitusstrategiat ovat yleensä ne joissa liikutaan verotuksellisesti harmaalla alueella, mikä saattaa aiheuttaa erimielisyyttä verottajan kanssa. Lakien tulkinnanvaraisuuden lisäksi ongelmia tuottavat myös lainsäädäntöön liittyvät muutosriskit. (Manninen 2000: 21–23).

Verosuunnittelu voi olla aktiivisen ja passiivisen lisäksi myös aggressiivista, jolloin verojen minimoimiseksi käytetään hyväksi verolain tuomia mahdollisuuksia ilman, että toiminta varsinaisesti rikkoo lakia. Kyseistä termiä käytetään kuvaamaan verovelvollisen toimintaa tämän pyrkiessä käyttää hyväksi kansallisten verolakien ja kansainvälisen verojärjestelmän porsaanreikiä veroja minimoidakseen. Lopputuloksena seuraa se, että toiminta ei aivan vastaa lain todellista tarkoitusta vaikka se ei sitä kirjaimellisesti rikokaan. Aggressiivista verosuunnittelua käytetään mm. silloin kun pyritään siirtämään verosuunnittelun keinoin voittovaroja alhaisemman asteen maahan. Aggressiivinen verosuunnittelu on yleisempää yrityksellä kuin yksityisillä henkilöillä ja sen sillä on nähty olevan haitallisia vaikutuksia kansantaloudellisesti. (Kosonen 2013: 384–385).

2.2. Veronkierto

Verojen minimointi verosuunnittelun välineenä saattaa johtaa veroetuja tavoitellessa lain tarkoitukselle vieraalle alueelle, jolloin voidaan puhua verojen kiertämisestä. (Lakimiesliiton koulutuskeskuksen julkaisusarja n:o 38 1983: 12–13) Veronkierrolla tarkoitetaan lainvastaiseen toimintaa viittaavaa, jonka avulla pyritään ainoastaan saavuttamaan veroetua. Verojen kiertämistä voidaan toisinaan luonnehtia lain kiertämiseksi, sillä se ei täysin vastaa toiminnan todellista luonnetta. Sen ei kuitenkaan nähdä suoranaisesti lakia rikko-

vana toimintana toisin kuin veropetos joka on rikoslaissa rangaistava teko. Usein sen tarkoituksena viitata sellaiseen menettelyyn, jonka tavoitteena ei suoranaisesti ole toimia vastoin lainsäädännön muotoa, mutta tekee lainsäädännön olemassa olon turhaksi. (Ilkka, ym. 1997: 19). Voidaankin puhua enemmän verotuksen harmaalla alueella liikkumisesta, jolloin lain tarkoittama oikeustila on epäselvä.

Veron kiertoon liittyy veromenettelylain 28§ yleislauseke ”jos jollekin olosuhteelle tai toimenpiteelle on annettu sellainen oikeudellinen muoto, joka ei vastaa asian varsinaista luonnetta tai tarkoitusta, on verotusta toimitettaessa meneteltävä niin kuin asiassa olisi käytetty oikeaa muotoa.” (VML 28§.) Mahdollisuus veronkiertoon liittyy siten vallitsevan verolainsäädännön tukinnanvaraisuuteen. (Knuutinen 2012: 6). Tarkkaa rajavetoa veron kierron ja veron minimoinnin välille ei voida määritellä, vaan lainkohta täsmentyy vallitsevan oikeuskäytännön avulla. Normia joudutaan kuitenkin joskus soveltamaan, sillä oikeuskäytäntöä ei aina ole saatavilla, mikä tekee sen ongelmalliseksi verosuunnittelun kannalta. Perusteettomien veroetujen estämiseksi on veronkiertämisestä säädetty veromenettelystä annetun lain 28§:ssa, jonka mukaan lain todellista luonnetta vastaamaton oikeudellinen muoto voidaan sivuttaa verotuksessa. Veron kiertämisen ehkäisevää erityislainsäädännön määrää on lisätty viime vuosina valitsevan verosäädännön ollessa puutteellinen. (Tuominen ym. 1995: 25 ja Tikka 1972: 56). Veronkiertämiseen liittyy veromenettelylain ohella erityisiä veron kiertämistä koskevia säännöksiä. (Verohallinto 2014).

Sijoittajalla on oikeus valita verotuksellisista menettelyistä itselleen edullisin, mikäli on useita lain hyväksymiä vaihtoehtoja. Edellytyksenä on, että toiminnan tulee vastata sen todellista luonnetta. Verosuunnittelu vaiheessa onkin hyvä pohtia ryhdytäänkö kyseiseen toimenpiteeseen vain veroetua saavuttaakseen vai onko taustalla joitakin muita vaikuttavia syitä, sillä samaa saattaa pohtia myös verottaja. Verosuunnittelun tarkoituksena on siten kuvastaa toiminnan todellista luonnetta. Sijoittajan kannattaa miettiä kyseistä järjestelyä verottajan kannalta sekä voidaanko se mahdollisesti lukea veronkierroksi. Harmaan alueen liikkumisen osuus on kasvanut jolloin on luonnollista, että sijoittajan on varauduttava esittämään verotuksesta riippumattomia motiiveja verottajan pyynnöstä tukeakseen valintaansa. (Manninen 2000: 26–27).

Verolainsäädäntö on nykyään jatkuvassa muutoksessa. Muutos on aiheuttanut sen, että laki on paikoin monimutkainen ja tulkinnanvarainen, mikä aiheuttaa epävarmuutta. Epävarmuutta voidaan ehkäistä hakemalla esimerkiksi Verohallinnolta ennakkoratkaisua.

Verosuunnittelussa, sekä erityisesti veronkierrossa pyritään hyödyntämään lainsäädännön muotoilullisia heikkouksia tai verojärjestelmän rakenteellista ongelmallisuutta. Eräs verojen kiertämisen ongelmista liittyy juuri veronkierron käsitteen määrittelyyn ja sen rajaamiseen sekä siihen mitä voidaan pitää veron kiertona. Verosuunnittelun keinoja toteutetaan veronkierron kautta siten, että sen vaikutukset ovat verovelvolliselle edullisemmat kuin lainsäätäjällä on alun perin ajatellut. Veronkiertoon voidaan liittää keinotekoisuus, varsinaisten syiden tai aitojen taloudellisten vaikutuksien puuttuminen, tavanomaisesta poikkeava menettely sekä taloudellisen sisällön ja oikeudellisen muodon välinen ristiriita. Osa kyseisistä toimista viittaa enemmän veropakoon tai veropetokseen kuin itse veronkiertoon. Veronkierron tuottamat toimet esitetään kyllä viranomaisille, mutta niiden varsinaisen tavoite ja tosiasiallinen tarkoitus pyritään kätkemään käyttäen hyväksi lainsäädännön puutteita. (Knuutinen 2012: 5-6).

Lopuksi haluaisin tuoda esille mielenkiintoisen seikan jonka Jaakko Voipio nosti esille teoksessaan Verotuksen kiertämisestä, oikeustoimesta jota voidaan pitää pätemättömänä tosiasiallisen luonteensa vuoksi verotuksessa. Oikeustoimella ei täten ole vaikutusta vero-oikeuteen, viitaten siten veromenettelylain 28 § toiminnan tosiasiallisen luonteen puuttumisesta. Ongelman lähtökohtana on oikeustoimi joka näyttää vero-oikeudellisesti pätemättömältä mutta sillä on verovelvolliselle siviilioikeudellisesti taloudellisia vaikutuksia, nostaten siten esille verottajan tulkinnan oikeustoimen laadusta. Voidaanko siten arvioida eri tavoin oikeustoimea joka on vero-oikeuden mukaan pätemätön mutta siviilioikeudellisesti sillä on merkitystä verovelvollisen taloudellisen tilan kannalta. (Voipio 1968: 22).

2.2.1. Veropako

Veronkiertämisen yhteydessä puhutaan monesti myös veropakoilusta, jonka tarkoituksena on siirtää varoja kevyemmän verotuksen piiriin. Veropako on yleensä kansainvälistä toimintaa, jolloin joudutaan soveltamaan kansainvälistä ja lähdemaan kansallista oikeutta. Kansainvälisellä veropaolla tarkoitetaan tilannetta, jossa pyritään siirtämään omaisuutta ankaramman verotuksen piiristä lievemmän verotuksen piiriin ja siten saavuttaa kohtuutonta veroetua vallitsevaan olosuhteeseen nähden. (Knuutinen 2012: 6). Kyseinen ongelma on nähtävissä erityisesti viimeaikaisessa mediakeskustelussa suurten pörssi-yhtiöiden johtajien siirtyessä kevyemmän verotuksen maihin eläkettä nauttiessaan. Verovelvollisen kannattaakin kysyä itseltään pyritäänkö veroetua hankimaan perusteettomasti veronkierron kautta vai voidaan kyseinen toiminta nähdä veropakoiluksi. Tällöin veronkierron kautta aikaan saadun veroedut ovat perusteettomia. (Ossa 2013: 19).

Veropakoa harjoittavat sekä yksityiset sijoittajat kuin yrityksetkin. Perinteisesti veropako tapahtuu veroparatiisien kautta, joiden avulla tuloja voidaan kätkeä verottajalta. Veroparatiiseja käyttävät hyväkseen erityisesti varakkaammat sijoittajat. Keväällä 2013 julkisuuteen vuoti tietoa siitä kuinka monet eurooppalaiset pankit auttoivat yksityisasiakkaitaan erilaisissa järjestelyissä, joiden tarkoituksena oli sijoittaa varat eri veroparatiiseissa toimivien paperiyhtiöiden kautta. (Kosonen 2013). Huomioitavaa on kuitenkin se, ettei kaikki veropakoilu tapahdu juuri veroparatiisien kautta vaan veropakoa voi tapahtua kansallisellakin tasolla.

2.2.2. Veropetos

Veropetos, tai vanhemmassa oikeuskirjallisuudessa veronkavallus, viittaa veronkiertoa vastaavaan toimintaan, mutta se on aina lainvastaista toimintaa ja on siten rangaistava teko. Veropetoksesta säädetään rikoslain 29 luvussa. Lain määrittelyn mukaisesti veropetoksena voidaan pitää, mikäli verovelvollinen antaa viranomaisille vääriä tai harhaanjohtavia tietoja, pyrkii salaamaan tietoja verotusta ilmoittaessa, laiminlyö verotusta tai toimintaa voidaan pitää muuten petollisena. Veropetoksen osalta on säädetty erikseen rajaveto törkeän ja lievän petoksen välillä, jonka arviointi riippuu petoksen vakavuudesta ja taloudellisen hyödyn määrästä. (Rikoslaki 19.12.1889/39).

2.3. Perintö- ja lahjavero verosuunnittelussa

2.3.1. Yleisesti

Verotuksen keskeinen tehtävä voidaan nähdä fiskaalisesti sekä jakopoliittisesti. Fiskaalisessa verotuksessa varoja eli veroja kerätään julkisyhteisöjen menojen kattamiseen. Verotuksen jakopoliittisuudella tarkoitetaan tulo- ja varallisuuserojen tasaamista. Verojen maksulla on siten, keskeinen merkitys Pohjoismaisessa hyvinvointi yhteiskunnassa. Verosuunnitteluun liittyy olennaisesti perintö- ja lahjaverotus. Perinnön tai lahjan saannin nähdään lisäävän verovelvollisen veronmaksukykyä, joten verovelvollisuus koskee siten kaikkia perinnön- tai lahjansaajia. Lahjaverotus voidaan nähdä perintöveroa täydentävänä ja sen olemassaoloa on perusteltu välttämättömäksi perintöveron kiertämisen ehkäisemiseksi. (Puronen 2008: 1-10).

2.3.2. Perintöverosuunnittelu

Perintöverolain 1§:n mukaan veroa tulee suorittaa valtiolle perintönä, testamentilla tai lahjana saadusta omaisuudesta. Suoritetun veron määrä riippuu perillisen sukulaissuhteesta perittävään. Perilliset, testamentin tai lahjansaaajat jaetaan kolmeen veroluokkaa, joka perustuu perillisen ja perinnönjättäjän sukulaisuuteen. (Liitteet 2-5). Perintöveroa maksetaan progressiivisesti ja sitä suoritetaan perintönä tai testamentilla saadusta omaisuudesta, kun perillinen asuu kuolinhetkellä Suomessa sekä kiinteästä omaisuudesta, osakkeista ja osuuksista joista vähintään 50 % on muodostunut Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta. (PerVL 12.7.1940/378). Perintöveroa maksetaan saadun omaisuuden arvosta, joka arvostetaan kuolinpäivän arvon mukaan. Perittävästä omaisuudesta maksetun veron suuruus riippuukin henkilön sukulaisuhteista. (Liitteet 2 ja 3).

Perinnöstä voidaan myös luopua, jolloin veronmaksuvelvollisuudesta vapaudutaan. Perinnöstä luopuminen on yksi perintösuunnittelun keinoista, jota voidaan käyttää hyväksi myös vakuutussaatavien perinnössä. Verosta vapaudutaan henkilön luopuessa perinnöstä totaalisesti, eikä siten vastaanota lainkaan perintöä. Toisinaan henkilön on mahdollista luopua perinnöstä, mutta vastaanottaa silti vakuutuksista saatava kuolemantapakorvaus. (Puronen 2008: 95–97). Tällaista menettelyä ei voida pitää tehokkaana perinnöstä luopumisena, kuten korkeimman oikeuden ratkaisusta KHO 1969 II 601 käy ilmi.

KHO 1969 II 601. Se seikka, että perillinen perunkirjoituksessa oli ilmoittanut luopuvansa perintöoikeudesta osaan jäämistöön kuuluvasta omaisuudesta, ei vapauttanut häntä suorittamasta perintöveroa tuosta osasta.

Vakuutustoiminnassa käytetään verosuunnittelun keinona edunsaajamääräystä, joka määrittää kenelle vakuutuksesta saatava korvaus kuuluu. Edunsaajamääräys voi olla luonteeltaan joko yleinen tai erityinen. Yleisestä edunsaajamääräyksestä puhuttaessa edunsaajina toimivat perittävän omaiset, puoliso, lapset tai muut rintaperilliset. Erityisessä edunsaajamääräyksessä kyseinen korvaus on osoitettu nimeltä mainitulle henkilölle tai henkilöille. (Ossa 2002: 277.) Edunsaajamääräys tehdään aina kirjallisesti ja edunsaajaa voidaan muuttaa tarvittaessa. (Hoppu & Hemmo 2006: 412–413). Vakuutuskorvauksen edunsaajan asemaa voidaan pitää samantyyppisenä kuin testamentinsaajan, sillä vakuutuskorvauksesta voidaan myös luopua. Edunsaajalle maksettu korvaus kuolintapauksessa ei kuulu kuolinpesän arvoon. (Puronen 2008: 95–96).

Omaisuutta voidaan lahjoittaa tai määrätä testamentilla lapsenlapsille, jolloin vältetään yhden sukupolven perintöverotus. Tällainen menettely on verosuunnittelullisesti erittäin tehokasta ja on siten verotuksellisesti edullisempaa kuin se, että verot maksetaan kahdessa eri sukupolvessa. Perintöverotuksessa voidaan säästää myös siinä tapauksessa,

jossa perillinen luopuu perintöomaisuudestaan ja tämä osuus siirtyy hänen lapsilleen. Kyseinen menettely on kannattavaa erityisesti siinä tilanteessa, mikäli perinnöstä luopuvalla on useita lapsia, jolloin kokonaisverojen määrä siirtyy useammalle maksajalle. (Manninen 2000: 381–382).

Esimerkki. A jättää omaisuuttaan ainoalle perilliselleen B:lle 90 000 €. B:llä on lapsi C, jolle B luovuttaa kolmasosan perinnöstään. Verotus tapahtuu tässä vaiheessa siten, että B suorittaa A:lta saamastaan 90 000 € omaisuudesta perintöveroa ja C suorittaa saamastaan lahjasta 30 000 € lahjaveroa.

Kyseisen esimerkin tilanne olisi eri, mikäli B kieltäytyisi saamastaan perinnöstä C:n hyväksy, tuolloin perintöverot maksettaisiin vain kerran ja omaisuus siirtyisi siten yhden sukupolven yli.

2.3.3. Lahjaverosuunnittelu

Lahjaveron tarkoituksena on ehkäistä perintöveron kiertämistä. Alkuperäisenä tarkoituksena sillä oli estää verovelvollisen elinaikana suorittamat vastikkeelliset saannit perintönä saadusta omaisuudesta. Nykyään Suomessa vallitsee ns. yleinen lahjavero, jolloin veroja tulee suorittaa aina lahjan kriteerien täytyessä eikä ainoastaan perintöveron kierron ehkäisemiseksi. Lahjan arvona voidaan pitää käyvän omaisuuden hintaa tai vastikkeellista erotusta. (Puronen 2008: 25).

Lahjaveroa ei suoriteta tavanomaisesta koti-irtaimistosta, joka on tarkoitettu lahjansaajan tai tämän perheen henkilökohtaiseen käyttöön tai kasvatukseen, koulutukseen tai elatukseen. Lahjaveroa ei myöskään peritä, mikäli lahjan arvo on alle 4000 €. (PerVL 19 §). Verovelvollisen tulee suorittaa saadusta omaisuudesta lahjaveroa saadun omaisuuden arvon ylittäessä 4000 €. Lahjaveron maksuun sovelletaan kolmen vuoden säännöstä, jonka mukaan veroa tulee suorittaa henkilön saadessa samalta lahjoittajalta omaisuutta yli 4000 € edestä viimeisen kolmen vuoden aikana. Lahjaveroa suoritetaan, mikäli henkilö asuu lahjoitushetkellä Suomessa tai lahjana saadaan omaisuutta josta yli 50 % on Suomessa. Lahjavero noudattaa progressiivista verotusta, jolloin lahjan saajan sukulaissuhde lahjoittajaan vaikuttaa verotettavan arvon määrään. (Liite 4 ja 5).

PerVL 18a § mukaan lahjana pidetään myös vakuutuksesta edunsaajamääräyksen nojalla saatua vakuutuskorvausta. Vakuutuskorvauksissa on lahjaverotuksessakin vapaaksi jäävä osa. Vakuutussuoritus on lahjaverosta vapaa siltä osin kun vakuutuskorvausten yhteismäärä kolmen vuoden aikana on enintään 8 500 €. Ainoastaan yli 8 500 € ylittävä osa

vakuutuskorvauksesta otetaan verotuksessa huomioon. Vakuutuskorvauksen saajan ollessa muu kuin lähiomainen on vakuutussuoritus kokonaan saajan pääomaverotuloa. Vakuutuksen kautta saatu lahja on edullisinta edunsaajan kuuluessa kolmanteen lahja- ja perintöveroluokkaan, silloin kun lahjansumman arvo on yli 22 950 €. (Fasoúlas 2001: 133).

3. VAKUUTUSSOPIMUKSET

3.1. Yleisesti

Vakuutustoimintaa harjoittavat perinteisesti vakuutusyhtiöt ja – yhdistykset. Toiminnan tarkoituksena on riskin jakaminen kahden eri osapuolen kesken. Vakuutuksenottaja solmii vakuutusyhtiön tai – yhdistyksen kanssa sopimuksen, jossa kyseinen yhtiö ottaa kantaakseen vakuutetun vahinko- ja haittariskin, jolloin vahinkoriskin realisoituessa yhtiön on vahingonkorvausvelvollinen vakuutuskenottajalle. Vakuutuksien tarkoituksena on tuoda taloudellista turvaa vahingon sattuessa. Vakuutusyhtiö perii vahinkoriskin kantamisesta sopimuksen mukaisen korvauksen, eli vakuutusmaksun. Vakuutusmaksun avulla pyritään varautumaan mahdollisen riskin realisoitumiseen. Vakuutusalan toiminta-ajatuksena on luoda sosiaalista ja taloudellista turvaa yhteiskuntaan sekä tasata mahdollisten riskien kustannuksia. Vakuutussopimusten muodollisesta sisällöstä säädetään vakuutusopimuslaissa. (Saukko 2009: 11).

Toiminnan perusajatuksena on riskin tasaaminen. Sopimuksessa vakuutuksenottaja luovuttaa taloudellisen riskinkannon vakuutusyhtiöille, joka puolestaan perii tästä maksua. Riskin kantamisesta aiheutuva rahallinen korvaus on suoritettu vakuutusmaksu. Vakuutus on aineeton taloudellinen turva, joka solmitaan tekemällä vakuutussopimus palvelun tarjoajan kanssa. Sopimuksen sisältö määritellään vakuutuskirjassa sekä vakioehtosopimusehdoissa. Sopimus syntyy vakuutuksenottajan hyväksytyä vakuutustarjous. (Fasoúlas, Manninen & Niiranen 2012: 177).

Vakuutusyhtiöiden tarjoamia vakuutuksia voidaan käyttää myös sijoitustuotteina. Tällaiset sijoitusvakuutukset jaetaan perinteisesti kahteen ryhmään, säästöhenkivakuutus ja vapaaehtoinen yksilöllinen eläkevakuutus. Perinteisten tuotteiden lisäksi markkinoilla on nykyään muitakin mahdollisuuksia vakuutussijoittamiselle perinteisen vakuutussijoittamisen sijaan. Säästöhenkivakuutuksen ja vapaaehtoisen eläkevakuutuksen tarkoituksena on se, että ansaitut säästöt maksetaan takaisin vakuutuksenottajalle ennalta sovittuna ajankohtana vakuutuskauden päättyessä. Vakuutussäästämisen keskeytyminen vakuutuksenottajan kuoleman johdosta ennen säästökauden loppua, jää vakuutuksesta ansaittu säästö tuolloin yleensä vakuutusyhtiöille. (Kallunki ym. 2011: 125). Vakuutuksenottajan on mahdollista määrätä vakuutussopimuksessa itselleen mahdollinen edunsaaja kuolemapauksen sattuessa, josta käytetään nimitystä kuolemanvarakorvaus. (Fasoúlas, Manninen & Niiranen 2012: 177). Vakuutussidonnaisiin sijoitustuotteisiin on mahdollista sisällyttää

tiettyjä lisäominaisuuksia tavallisiin sijoitusmuotoihin verrattuna, joista kuolemanvarakorvaus on juuri yksi. Kuolemanvaraturva on yksi verosuunnittelullisista keinoista, joka antaa edunsaajalleen siten veroedun perintöverosta tietyin ehdoin. Kyseistä periaatetta voidaan soveltaa ainoastaan, mikäli edunsaajana on perillisen lähiomainen. (Kallunki, Matikainen & Niemelä 2011. 2011: 125). Muut kuin vakuutetun perilliset suorittavat pääomaveroa koko vakuutuskorvauksen määrästä.

Vakuutuksenottaja voi erikseen varautua mahdolliseen kuolemantapaukseen ennen sijoitusperiodin päättymistä hyödyntämällä juuri edellä mainittua kuolemanvaraturvaa. Kuolemanvarakorvauksena saatu hyvitys ei kuitenkaan korvaa koko säästösomman menetystä vaan se suoritetaan edunsaajalle kertaluonteisena korvauksena. Vakuutusyhtiö on velvollinen suorittamaan hyvityksen perillisen omaisille, kuolinpesälle tai vakuutuksen edunsaajalle. (Fasoúlas ym. 2012: 178). Korvausvelvollisuus realisoituu aina vahingon sattuessa, oli kyseessä sitten kuolemantapaus tai muu vastaava vahinko. Vakuutuksissa vahingonkorvausvelvollisuus perustuu osapuolten väliseen sopimukseen keskenään ja korvausvelvollisuuden syntyminen sekä laajuus määräytyvät lähinnä vakuutussopimuksen sisällön perusteella. (Saukko 2009: 12).

Sijoitusvakuutukset ovat välillinen keino sijoittaa korko- ja osakemarkkinoille. Osa vakuutustuotteista on täysin sijoitussidonnaisia, kun taas osa on enemmänkin pankkitalletusta muistuttavia sijoituskohteita joiden tuotto on pääsääntöisesti riskitöntä, eli korkosijoituksia. Sijoitussidonnaiset tuotteet ovat luonteeltaan rahastosijoittamista, joten niistä saatavan tuoton määrä riippuu sijoituksen arvon kehityksestä. Vakuutusyhtiöiden tarjoamissa tuotteissa on eroja, mutta suurin osa antaa sijoittajalle mahdollisuuden valita omien mieltymystensä mukaisesti takuutuottoisuuden (ts. korkotuotto) ja sijoitussidonnaisuuden välillä. (Kallunki, Matikainen & Niemelä 2011: 124–125). Tällaisista vakuutuksista, jotka ovat liitännäisiä eri rahastoihin, voidaan käyttää nimitystä unit link- vakuutukset. Termi tarkoittaa nimensä mukaisesti sijoitussidonnaista. Vakuutusyhtiö hankkii asiakkaan valitsemasta sijoitusrahastosta osuuksia (unit) sijoituspäivän kurssin mukaisesti ja hankittujen varojen kurssi sidotaan (link) vakuutuksenottajan säästön arvoon. (Jokela, Lammi, Lohi & Silvola 2009: 106).

Sijoitusvakuutuksien tuotto on yleensä pääomatuloveron alaista tuloa, jolloin edunsaaja maksaa vuoden 2016 verotusasteen mukaan 30 % veroa, aina 30 000 € asti ja tämän ylitävästä osuudesta verotetaan 34 % (Veronmaksajain keskusliitto 2015). Sijoitusvakuutukset olivat ennen muihin sijoitustuotteisiin verrattuna edullisempi sijoitusvaihtoehto, sillä niistä ei peritty varallisuusveroa muiden sijoitustuotteiden tapaan. Varallisuusvero

poistui sijoitustoiminnan käytöstä kuitenkin vuonna 2006, joka on asettanut sijoitustuotteita yhdenvertaisempaan asemaan keskenään. Sijoitusvakuutuksien kulut ovat tavallisiin sijoitustuotteisiin verrattuna usein korkeammat, johtuen vakuutuksesta syntyneistä hoito- ja ylläpitokuluista. Nämä kulut on hyvä huomioida sijoituspäätöstä ja verosuunnittelua tehdessä. Sijoitusvakuutuksien liikkeellelaskijat ja portfoliota hallinnoivat vakuutusyhtiöt perivät työstään hoitokuluja, jotka sisällytetään vakuutusmaksuihin. Lisäksi sopimuksessa on määritelty joukko muita kuluja, esimerkiksi siitä jos vakuutuksesta lähdetään nostamaan varoja ennen vakuutuskauden päättymistä. (Kallunki ym. 2011: 127). Veronalaiseksi tuloksi lasketaan joko vakuutuksen tuotto tai koko vakuutus suoritus (Andersson 1993: 32.) Sijoittamisen muotona voidaan säästöhenkivakuutuksen ja vapaaehtoisena eläkevakuutuksen lisäksi käyttää muun muassa kapitalisaatiosopimusta, joka muistuttaa luonteeltaan henkivakuutusta ja on usein verotuksessa siihen rinnastettavissa oleva tuote, ilman yksilöityä vakuutettua. (Fasóúlas ym. 2012: 178). Muita vaihtoehtoja vakuutus sijoittamiselle ovat erilaiset räätälöidyt vakuutustuotteet, joiden sisään voidaan sijoittaa käytännössä mitä vain vaihtokelpoiseksi luettavaa omaisuutta.

3.2. Vakuutus sopimus lain pääpiirteet

Vakuutus sopimus lakia voidaan soveltaa sekä vahinko- että henkilövakuutuksiin. Lakia sovelletaan myös sellaisiin vakuutus sopimuksiin, joissa ei ole erikseen määriteltynä vakuutettua, kuten esimerkiksi kapitalisaatiosopimus. Kyseistä lakia ei voida soveltaa erilaisiin lakisääteisiin vakuutuksiin, kuten esimerkiksi lakisääteinen eläkevakuutus joiden osalta säädetään erikseen erillisessä laissa. (Lehtipuro, Luukkonen & Mäntyniemi 2004: 114–115). Lakisääteisten vakuutuksien ottaminen perustuu laissa eriteltyyn velvollisuuteen, jolloin niille on tunnusomaista laissa säädetty keskeinen sisältö. (Hoppu & Hemmo 2006: 19.) Vakuutus oikeudella on keskeinen suhde sopimus oikeuden kanssa. Vakuutus sopimus laissa on erityissäännöksiä sopimuksen sisällöstä ja tiedoksiantovelvollisuudesta. Sopimuksen syntyessä ja sitä arvioidessa joudutaan yleensä soveltamaan yleisiä sopimus oikeudellisia periaatteita, oikeustoimilaki sekä kuluttajasuojalakia. Vakuutus sopimus laki on erityislainsäädäntöä, jolloin se syrjäyttää yleisen sopimus oikeudelliset säännökset, siltä osin kun niistä löytyy poikkeuksia. (Hoppu & Hemmo 2006: 8).

Lain säännökset ovat pakottavaa oikeutta, eikä niistä voida siten erikseen sopimusehdoin poiketa vakuutetun tai muun vakuutus korvaukseen oikeutetun vahingoksi. Tämän lisäksi on otettava huomioon se, onko vakuutus kenottajana kuluttajasuojalaissa tarkoitettu ku-

luttaja vai elinkeinoharjoittaja, joka voidaan rinnastaa kuluttajaan. Kirjoitettu laki on tällöin pakottavaa oikeutta. Vakuutustoiminnassa sopimukset muodostetaan yleensä kuluttajan ja yrityksen välillä, jolloin kuluttaja voidaan nähdä heikommassa asemassa toiseen osapuoleen nähden. Tällöin kuluttajan asemaan sopimussuhteessa pyritään suojaamaan kuluttajasuojalailta. Pakottavien ja tahdonvaltaisten säännöksiä tarkoituksena on turvata sopimuksessa heikomman osapuolen, eli kuluttajan asema sekä sopimusvapaus sellaisissa sopimussuhteissa, jotta osapuolet voivat tasavertaisesti valvoa etujaan. (Lehtipuro ym. 2004: 117–118).

Vakuutuksen myöntäjä, eli vakuutusyhtiö, on lain mukaan tiedonantovelvollisuus vakuutusnottajalle ennen sopimuksen syntymistä ja sen jälkeen. Kuluttajasuojalain mukaan kuluttajalle on esitettävä aiheesta oikeat ja riittävät tiedot ostopäätöstä tehdessä. Tietojen antamisen laajuuteen vaikuttaa henkilön perehtyneisyys asiaan sekä kuinka paljon voidaan olettaa tämän tietävän kyseisestä aiheesta. Vakuutuksen myöntäjän tulee antaa sopimuksen solmimisvaiheessa tarvittavat tiedot vakuutuksen muodollisesta sisällöstä, perittävistä maksuista ja ehdoista. Tiedot on esitettävä myös mahdollisista rajoituksista. Sijoituskohteisiin liittyen annettavien tietojen määrään vaikuttaa vakuutusnottajan asiantuntemus, sijoituskokemus, tavoitteet sekä kuinka paljon voidaan olettaa tämän aiheesta tietävän. Sopimuksen solmimisen jälkeen vakuutuksen myöntäjän on viipymättä toimitettava vakuutetulle tarvittavat asiakirjat sopimuksesta ja sen sisällöstä. Tiedonantovelvollisuuden piiriin lasketaan myös vakuutuksen voimassaolo sekä oikeuskeinot. (VakL 2. luku)

Vakuutus sopimusta tehdessä kuluttajalle on tarjottava riittävä määrä informaatiota kyseisestä vakuutustuotteesta. Tätä kutsutaan vakuutuksenmyöntäjän tiedoksiantovelvollisuudeksi, josta on säädetään vakuutus sopimuslaissa. (VakL 7§). Tiedoksiantovelvollisuutta on ylläpidettävä koko sopimussuhteen ajan. Vakuutuksen myöntäjä lähettää vuosittain vakuutetulle tiedotteen vakuutuksen kannalta merkittävistä seikoista, kuten esimerkiksi vakuutusmääristä, omavastuusta, takaisinostoarvosta ja edunsaajamääräyksestä. Vakuutusta koskevat tiedot on esitettävä vaikka niissä ei olisikaan tapahtunut muutoksia vuoden aikana. Tiedottaminen tapahtuu käytännössä vakuutus kirjan kautta, joka pitää sisällään koosteen henkilökohtaisista vakuutuksista ja niiden mahdollisista muutoksista. (Lehtipuro yms. 2004: 151).

Vakuutus sopimuksia tehdessä vallitsee sopimusvapaus, joka edellyttää rehellistä ja kunniallista menettelyä sopimussuhteessa. Sopimusta tehdessä toiseen harhaanjohtaminen tai ymmärtämättömyyden hyödyntäminen johtaa täten sopimuksen pätemättömyyteen.

(OikTL 3 Luku). Osapuolet ovat oikeutettuja hyväksymään tai hylkäämään tarjouksen missä vaiheessa sopimusneuvotteluja tahansa. Osapuolten välille syntyy sopimus kun oikeustoimilain mukaiseen tarjoukseen annetaan hyväksyvä vastaus. Sopimus voidaan solmia joko suullisesti tai kirjallisesti, joista kirjallinen on varmempi todistustaakan suhteen. Vakuutuksien osalta sopimus solmitaan aina lähtökohtaisesti kirjallisesti. (Lehtipuro ym. 2004: 140). Vakuutus sopimuksen solmimisen jälkeen vakuutetulle on ilman aiheutonta viivästystä toimitettava vakuutetulle vakuutuskirja sekä vakuutusta koskevat ehdot. Vakuutuskirja sisältää tiedot vakuutus sopimuksen keskeisestä sisällöstä, sopimus osapuolista, vakuutus muodosta, voimassa olosta, vakuutus maksuista sekä muista vakuutusta koskevista erityisehdoista. (Finanssivalvonta 2015b).

Sopimusta solmittaessa vallitsevat yleiset sopimusoikeudelliset periaatteet, joiden mukaan sopimus on voimassa sellaisenaan koko sopimuskauden, eikä siitä voida erikseen yksipuolisesti poiketa. Vakuutus sopimukset omaavat pitkien sopimuskausien takia erityispiirteen, jonka ansiosta vakuutuksen myöntäjällä on oikeus yksipuolisesti muuttaa sopimusehtoja. Kyseisestä oikeudesta on säädetty vakuutus sopimuslaissa. Vakuutuksen myöntäjä voi yksipuolisesti muuttaa sopimusehtoja tai vakuutus maksuja tarkasti määritellyistä syistä, joiden tulee olla vakuutuksen myöntäjistä riippumattomia. Vakuutuksen myöntäjä ja vakuutettu voivat milloin vain sopia keskenään mahdollisesta vakuutus sopimuksen muuttamisesta. (Lehtipuro ym. 2004: 178).

Vakuutus sopimus on pääosin luonteeltaan vakiosopimus, joka tarkoittaa sitä, että vakuutetulla on hyvin rajalliset mahdollisuudet sopia yksilöllisistä ehdoista. Vakuutuksen myöntäjä eli vakuutusyhtiöt käyttävät yleisiä sopimusehtoja, jotka yhtiö on laatinut lain pohjalta. Vakioehtoja käytetään ns. massavakuutuksissa, eli sopimuksissa jota solmitaan lukumäärällisesti paljon, jolloin vakuutetun vaikuttamismahdollisuudet ovat rajalliset. Yleensä vakuutus sopimus joko hyväksytään tai hylätään kyseisillä ehdoilla. Vakioehtoja tulkitaan epäselvissä tilanteissa laatijan vahingoksi. (Hoppu & Hemmo 2006: 109).

Vakuutukset ovat luonteeltaan pitkäaikaiseen toimintaa tähtäviä, kuten sijoitustoimintakin. Sopimuksen päättymisestä voidaan erikseen sopia vakuutusehdoissa, jolloin vakuutus on luonteeltaan määräaikainen. Tällöin sopimusta tehdessä sovitaan erikseen vakuutuskauden päättymisestä. Määräaikaiset vakuutukset päättyvät vakuutus kirjassa olevaan määräaikaan, eikä niitä voida jatkaa ilman uutta sopimusta. Vakuutukset ovat pääsääntöisesti toistaiseksi voimassa olevia ja vakuutus voidaan tällöin päättää irtisanomiseen joko kesken vakuutuskauden tai kauden loppuun. Vakuutuksenottajan oikeudesta irtisanoa vakuutus sopimus on säädetty vakuutus sopimuslaissa. Vakuutuksenottajalla on oikeus irtisanoa

sopimus, jolloin vakuutuksen myöntäjällä oikeus periä irtisanomisesta johtuvia käsittelykuluja tai muita vastaavia minimimaksuja. Perittävien kulujen tulee olla luonteeltaan kohtuullisia. (Lehtipuro ym. 2004: 184–185).

4. SIJOITUSVAKUUTUKSET

4.1. Vapaaehtoinen eläkevakuutus

4.1.1. Yleisesti

Eläkevakuutuksien verokohtelulla katsotaan olevan keskeinen merkitys niiden suosioon. Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen tarkoituksena on täydentää lakisääteistä eläkevakuutus-turvaa ja niillä voidaan katsoa olevan kaksinainen luonne. Ensinnäkin niitä voidaan pitää sijoitustoiminnan muotoja ja siten vaihtoehtona muille sijoitusinstrumenteille. Toiseksi ne voidaan rinnastaa pakolliseen eläkevakuutukseen, jolloin niitä voidaan pitää vapaaehtoisesti lykättynä palkkana. (Ossa 1999: 1). Vapaaehtoisena eläkevakuutuksena voidaan pitää sellaista vakuutusta joka on vanhuuseläke-, perhe-eläke-, työttömyyseläke- tai työ-kyvyttömyyseläkevakuutus. (TVL 34a§.)

Vapaaehtoiseen eläkevakuutuksen perustuva maksusuoritus on tarkoitettu maksettavaksi toistuvina erinä sekä sovittuina ajankohtina. Vakuutusta on tarkoitettu maksettavaksi vähintään kahden vuoden ajan tai verovelvollisen jäljellä olevan eliniän ajan. (TVL 34a §). Laissa ei ole erikseen määritelty tuleeko vakuutusmaksut maksaa erikseen nimetyille henkilölle tai kuinka suuria summia vakuutukseen tulisi sijoittaa kerralla. Tarkoituksena on tehdä eroa eläkevakuutuksen ja säästöhenkivakuutuksen välille. (Verohallinto 2008: 345).

Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen verokohtelu nähtiin pitkään ongelmallisena, sillä sen ajateltiin asettavan sijoitusmuodot epäneutraaliin asemaan keskenään ja siten vääristävän pääomamarkkinoita. Markkinoiden vääristymistä lisäsi myös se, että vain vakuutusyhtiöitä pystyivät tarjoamaan vapaaehtoisia eläkevakuutuksia. Tällä voidaan katsotaan olevan keskeinen merkitys kilpailun vääristymiseen. (Ossa 2002: 237.) Epäneutraalista asemaa lisäsi myös se, että eläkevakuutuksien vakuutusmaksut olivat pitkään vähennyskelpoisia ansiotuloista. Nykyään vähennys suoritetaan verovelvollisen pääomatuloista, samoin verotuskin, kuten muissakin sijoitustuotoissa. Kyseillä muutoksella on pyritty sijoitustuotteiden verokohtelun yhdenvertaisuuteen. (Ossa 2013: 196). Huomioitavaan on kuitenkin se, että mikäli vakuutusmaksut on vähennetty verovelvollisen ansiotulosta, verotetaan ne myös ansiotulona. Esimerkkinä työnantajan maksamat vapaaehtoisen eläkevakuutuksen

maksut, jotka verotetaan sellaisenaan työntekijän ansiotuloina. (Ossa 2013: 204). Kuoleman johdosta maksettavat vakuutusmaksut eivät ole veronalaista tuloa, jos korvaus maksetaan kertakorvauksena vakuutuksenottajan lähiomaisille (TVL 36 §).

Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen pääasiallisena tarkoituksena on se, että vakuutuksenottaja säästää suorittamalla vakuutusmaksuja vakuutusyhtiölle, alentaen siten sen hetkistä tulotasoaan, voidakseen mahdollisesti nauttia paremmasta tulotasosta tulevaisuudessa. Maksettava suoritus on siten säästämisen hinta. Vakuutusyhtiö avaa jokaiselle asiakkaalleen oman tilin, jonne syntynyt säästö kirjataan. Säästöä syntyy aina kun tilillä olevaa osuutta kasvatetaan saadulla maksuosuudella, joka ei mene hallinnointikuluihin. Tilillä olevasta osuudesta vähennetään kuukausittain tai vuosittain vakuutukseen liittyvän riskin nettomaksut sekä vakuutuksen myöntäjä kustannuskuormitus vakuutuksen hoidosta. (Ossa 1999: 44.)

Eläkevakuutuksia markkinoidaan niiden veroetujen takia. Veronmaksun lykkäämisedun ansiosta vapaaehtoisen eläkevakuutuksen verokohtelua voidaan pitää maksajalleen edullisena vaihtoehtona säästämiselle. Vakuutusmaksut ovat vähennyskelpoisia, jonka ansiosta veron maksua siirretään siihen hetkeen kun vakuutuksenottaja aloittaa eläke-etuuden nostamisen (Hjerpe ym. 2003: 73). Todellisuudessa veroetua ei välttämättä synny, sillä vaikka vähennysoikeus mahdollistaa veroedun säästövaiheessa, joudutaan vakuutuksesta nostetuista varoista maksamaan veroja sen nostovaiheessa. Tällöin verojen määrä on suhteessa suurempi, sillä säästetty osuus on suurempi. Vähennyksellä ansaittu etu maksetaan siis veroina viimeistään nostovaiheessa takaisin.

Säästämistä pidetään yhteiskunnallisesti tärkeänä ja siten siihen tähtäävää toimintaan tulisi kannustaa. Erityisesti pitkäaikaiseen säästämiseen kohdistuvaa toimintaa halutaan tukea. Säästämistä voidaankin pitää yhtenä tärkeänä perusteena eläkepoliittisissa argumenteissa, josta eläkevakuutuksien vähennyskelpoisuutta voidaan pitää osoituksena tästä. (Ossa 2002: 238–239.) Mielestäni yhteiskunnan halukkuus tukea säästämistä on ristiriitainen. Pitkäaikaista säästämistä halutaan tukea, mutta huomioon ei ole otettu mahdollisia omaisuuden siirtokustannuksia esimerkiksi jälkeläisille tai yhtiö muutoksen sukupolvenvaihdoksessa. Perintöverotus on suhteellisen korkealla tasolla, mikä ei mielestäni kannusta säästämiseen. Säästämiseen kannattaa, mikäli säästäjällä itsellään on mahdollisuus nauttia säästöjensä tuotosta. Miksi säästämistä ei voida tukea myös siten, että sijoittaja voi jättää omaisuuttaan halutessaan jälkipolvilleen?

Vapaaehtoiset eläkevakuutukset voidaan jatkaa kahdenlaisiin, perinteisiin ja sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin. Perinteisessä vakuutuksessa sijoituksen tuotto on sidottu tiettyyn korkoon ja asiakashyvityksiin, joiden määrä vaihtelee vuosittain riippuen mm. vakuutusyhtiön omasta tuloksesta. Sijoitussidonnaisessa eläkevakuutuksessa vakuutuksenottaja valitsee itselleen sijoitusrahaston tai useita rahastoja, joihin vakuutusyhtiö sijoittaa vakuutuksenottajan suorittamat vakuutusmaksut. Kuten kaikessa sijoitustoiminnassa, sijoittajan oma riskinsietokyky ja tuotto-odotukset vaikuttavat valittuun päätökseen. Sijoitussidonnaisessa eläkevakuutuksessa rahastoa on mahdollista vaihtaa kesken säästökauden. Rahaston vaihto ei aiheuta sijoittajalle erillisiä veroseuraamuksia, koska vakuutusyhtiö omistaa rahastot. (Manninen 2000: 300–301).

Vakuutuksesta voidaan saavuttaa veroetua vähennysoikeuden ja veronmaksun lykkäämisedun ansiosta. Verojen maksua siirretään siihen hetkeen kunnes vakuutuksesta aloitetaan nostamaan eläkettä. Vakuutusmaksut vähennetään vuosittain sijoittajan pääomatuloista, jolloin eläkettä nostettaessa veroja suoritetaan vakuutetun pääomatuloista. Eduksi tässä muodostuu se, että eläkeaikana veroprosentti on normaalia alemmalla tasolla kuin töissä käydessä, tulojen pienentymisen takia. Kyseinen veroprosentin muutos voi aikaansaada veroetua. Sijoituksesta saatava kokonaistuotto kasvaa ja verot maksetaan vasta eläkeaikana. Verotettavalle arvolle on siten mahdollista ansaita tuottoa säästöaikana. Vapaaehtoiset eläkevakuutukset ovat pitkäaikaiseen toimintaa tähtäävää, jolloin myös verosuunnittelun tulisi olla samassa linjassa. Verosuunnitteluun vaikuttaa ratkaisevasti vallitseva lainsäädäntö ja sen muutokset, jotka altistavat lainsäädäntöriskille. Erityisesti vapaaehtoisen eläkevakuutuksen vähennysoikeudesta käydään usein keskustelua ja vakuutuksen vähennyskelpoisuutta on muutettu useasti. (Manninen 2000: 300–315).

Vapaaehtoiseen eläkevakuutukseen liittyy olennaisesti likviditeettiriski, eli se kuinka nopeasti sopimus on realisoitavissa rahaksi, mikäli säästöt halutaan realisoida ennen sopimuksen päättymistä. Eläkevakuutuksen säästöjen ennaikainen nostaminen on sallittua ainoastaan poikkeustapauksissa, kuten vakuutetun kohdatessa merkittäviä muutoksia henkilökohtaisessa elämässä. Tällaisia muutoksia voivat olla esimerkiksi avioero, läheisen kuolema tai jatkuva työttömyys. Riskitekijänä eläkevakuutussäästämislle on myös markkinariski, jolloin sijoituksen arvo saattaa heikentyä vallitsevan markkinatalouden takia. Perinteisessä korkosijoittamisessa riskinä markkinatilanteen muutoksiin aiheuttaa korkotason muutokset, joka vaikuttaa sijoituksesta ansaittuun korkoon. (Finanssivalvonta 2013).

Säästämisen tarkoituksena on antaa vakuutetulle mahdollisuus siirtyä eläkkeelle normaalia aikaisemmin. Eliniän odotuksen kasvaessa ja suurten ikäluokkien siirtyessä eläkkeelle, lainsäätäjät suhtautuvat yhtä kielteisemmin varhaiseläkkeisiin. Eläkepolitiikka tähtää jatkuvasti eläkeiän rajan nostamiseen ja veropolitiikan tulee olla samassa linjassa eläkepolitiikan kanssa. Vertailun vuoksi esimerkiksi vuonna 1992 eläkeikä nostettiin 55 vuodesta 58 vuoteen, vuonna 1999 eläkeikää nostettiin uudelleen 60 ja vuonna 2004 62 ikävuoteen. Nykyään varhaiseläkkeelle siirtymisen raja on 68 vuotta. Yli kahdessa vuosikymmenessä eläkeikää on nostettu melkein 20 vuodella. (Niskakangas 2004: 46). Eläkepolitiikka tähtää jatkuvasti eläkeiän nostamiseen, mikä on todettavissa historiallisesti. Eläkeiän nostamista voidaan siten odottaa tulevaisuudessakin, jolloin eläkkeelle siirtyminen ja eläkevakuutuksesta ansaittujen tuottojen nauttiminen on entistä haastavampaa, sillä vakuutus on sidottu vallitsevaan eläkeikään.

Hallituksen esityksessä 90/2012 esitettiin eläke- ja pitkäaikaissäästämisen lain nykytilan muuttamista. Esityksessä ehdotettiin eläkeiän nostamista nykyiseen 68 ikävuoteen, silloisen 60 ikävuoden sijaan. Eläkeiän korottamisella voidaan nähdä olevan negatiivisia vaikutuksia eläkevakuutuksien suosioon. Tosin uudistus koskee ainoastaan sopimuksia, jotka ovat astuneet voimaan lain muutoksen voimaantulon jälkeen. Ennen uudistusta voimassa oleviin vakuutus sopimukseen muutos ei vaikuttanut. Nähtäväksi jää kuinka eläkeiän nostaminen vaikuttaa uusien sopimusten syntymiseen ja siihen missä vaiheessa säästäminen todella kannattaa aloittaa turvatakseen sen lainsäädännöllisiltä muutoksilta. (HE 90/2012).

4.1.2. Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen vähennysoikeus

Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen vähennysoikeudesta säädetään tuloverolaisissa. Vähennysoikeutta on pyritty rajoittamaan niin määrällisesti kuin laadullisestikin. Enimmäisrajana vähennysoikeudelle on nykyään 5000 € vuodessa. (TVL 54§). Vähennyskelpoisuuden edellytyksenä on, että vanhuuseläkettä aloitetaan maksamaan vasta vakuutetun saavutettua eläkelain mukainen eläkeiän. Vanhuuseläkettä voidaan aloittaa maksamaan siten aikaisintaan vakuutetun täytettyä 63–68 vuotta. (TEL 11§.) Nykyään ennen 68 vuoden ikää vakuutuksen takaisinostoa ei voida tehdä, minkä on arvioitu vaikuttavan negatiivisesti eläkevakuutuksien myyntiin. Säännöstä poikkeuksena voidaan pitää yli vuoden jatkunutta työttömyyttä tai pysyvää työkyvyttömyyttä, osatyökyvyttömyyttä, puolison kuolemaa tai avioeroa. (Ossa 2013: 202).

Vuonna 2005 lakimuutoksen myötä vapaaehtoisen eläkevakuutuksen vakuutusmaksut muuttuivat vähennettäväksi pääomatulosta, silloisen ansiotulovähennyksen sijaan. Eläkevakuutuksesta saatavia tuottoja verotetaan nykyään pääomatuloista. (TVL 54d §). Uudistuksen yhtenä syynä oli asettaa vapaaehtoiset eläkevakuutukset tasa-arvoiseen asemaan muiden sijoitustuotteiden kanssa sekä siten tuoda mitä lähemmäs muun sijoitustoiminnan verotuksen kanssa. Vapaaehtoista eläkevakuutusta ei voida kuitenkaan asettaa täysin samaan asemaan muiden sijoitustuotteiden kanssa. Vakuutuksen siirtyminen pääomatulolajin piiriin yhdenvertaistaa sitä muiden sijoitustuotteiden verokohtelun kanssa, mutta erona muihin sijoitusinstrumentteihin on edelleen se, ettei vapaaehtoisella eläkevakuutuksella ei ole hankintamenoa, joka olisi vähennyskelpoinen. Eläkeosuutta verotetaankin nykyään pääomatulona, ansiotulon sijaan. (Niskakangas 2004: 42–47).

Esimerkki. Henkilö on ottanut vuonna 1998 vapaaehtoisen eläkevakuutuksen. Eläkkeen alkamisikä on 60 vuotta, eläkeikää ei muuteta. Vakuutusmaksu on 2300 €. Puhdas ansiotulo vuonna 2005 on 35 000 €. Henkilö saa siis vähentää vuonna 2005 ansiotulostaan 2300 €, vuosina 2006–2009 pääomatulosta 2300 € ja vuonna 2010 henkilölle ei ole vähennysoikeutta sillä eläkeikä ei ole muutettu vastaamaan uutta lainsäädäntöä.

Eläkevakuutussäästämistä on kritisoitu siinä, että vakuutuksia kaupataan veroetujensa, eli vähennysoikeuden ja veronmaksun lykkäämisedun puolesta. Todellisuudessa verovähennys ei välttämättä tuotakaan veroetua vaan mahdollistaa ainoastaan sen lykkäämisen. Vakuutusmaksuista suoritettavat vähennykset saadaan takaisin veronpalautuksina ja eläkettä nostettaessa verot maksetaan jälleen. Toki on ymmärrettävää, että verottaja haluaa saada osuutensa ansaitusta säästöstä, jolloin on helpompaa verojenmaksun kannalta, että verot suoritetaan vasta eläkettä nostettaessa. Vähennysoikeus ei todellisuudessa siten osoiteta veroeduksi kuten sitä on markkinoitu. Verojen lykkääminen eläkkeen nostoajankohtaan ei ainoastaan altista riskiä lainsäädännöllisille muutoksille vaan myös sille, että eläkkeestä maksetaan korkeampaa veroa. Viime aikoina on käyty keskustelua vallitsevan maailman talouden takia verojen korotuksista. Tulevaisuudessa eläkevakuutuksen säästäjä voi joutua maksamaan eläkkeestään jopa suurempaa veroa, nykyisen 30 % pääoma-veron sijaan. (Hurri 2010a).

4.1.3. Kuolemantapauskorvaus

Eläkevakuutuksessa on kuolemanvaraturva vakuutetun menehtymisen varalle. Kuolemanvaraturva on yksi verosuunnittelun välineistä siirtää omaisuutta jälkeläisille. Vakuutuksenottajalla on mahdollisuus määrittää itselleen vakuutuksen edunsaaja. Määrätyille

edunsaajalle maksetaan kuolemanvarakorvaus sijoittajan menehtyessä. Kuolemanvarakorvaus ei vastaa kokonaisuudessaan säästön määrää vaan se on tietty prosenttiosuus säästön arvosta. Maksettava korvaus on saajalleen perintöveronalaista tuloa, aina säästö-määrään asti ja siten perintöverosta vapaa 35 000 € saakka. Leskellä verosta vapaa osa on puolet, kuitenkin vähintään 35 000 €. Muille kuin lähiomaisille maksettava korvaus on kokonaisuudessaan pääomatuloveroa. Kahdenkertaisen verotuksen poistamiseksi tuloverotuksessa on määrätty vähennettäväksi kuolemanvarakorvaus perintöverotuksessa. (Fasoúlas ym. 2012: 203–204).

4.1.4. Vapaaehtoinen eläkevakuutus perintöverosuunnittelussa

Vakuutetun kuollessa ennen eläkesäästön nostamista jää rahasto vakuutusyhtiölle, jolloin säästön omistusoikeus on vakuutusyhtiöllä. Vakuutukseen kannattaa liittää kuolemanvaraturva, josta maksetaan korvaus vakuutuksen edunsaajalle. Yleensä vapaaehtoista eläkevakuutusta tehdessä sijoittaja ottaa eläkevakuutuksen säästösummaa vastaavan vakuutuksen kuolemanvaralle, mikä on verosuunnittelullisesti kannattavaa. Tuloveron lisäksi kuolemanvaravakuutuksen vakuutuskorvauksesta suoritetaan myös perintöveroa. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2011).

Vuonna 2010 voimaan astuneiden säännöksiin mukaan kuolematapauksesta saatava korvaus on saajalleen kokonaan perintöveronalaista aina vakuutuksen säästö määrään saakka. Ennen vuotta 2010 henkilökohtaiseen eläkevakuutuksen liitetty kuolemanvaravakuutus takasi edunsaajalleen suorituksen, joka oli tietyin edellytyksin tuloverosta ja perintöverosta verovapaata, aina 35 000 € asti. (Ossa 2013: 207.) Mikäli kuolemanvarakorvaus ylittää säästövarojen määrän sovelletaan ylimenevään osaan perintö- ja lahjaverolain 7 §. Kyseisen säännöksen mukaan korvaus on perintöverosta vapaata siltä osin, kun korvaus on enintään 35 000 €. Mikäli korvauksen saaja on joku muu kuin TVL:ssä mainittu lähiomainen tai kuolinpesä on koko vakuutuskorvaus tuloverolain alaista tuloa. (Verohallinto 2010).

Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen hyödyntämisestä perinnön verosuunnittelussa on käyty paljon keskustelua perintöverohuojennusten takia. Vakuutuksen käyttö tuottaa verosuunnittelullisia etuja. (Ossa 2013: 207). Perintöverokohtelua onkin muutettu siten, että perintöveroa suoritetaan vakuutuskorvauksen koko määrästä, aina eläkevakuutuksen säästösummaan asti, jolloin vältytään ylisuurilta veroeduilta. (PerVL 7a § 3 mom.) Kaksinkertaisen verotuksen poistamiseksi tuloverotuksessa vähennetään perintöverotuksessa

verotettu arvo. Perintöverotuksen ylittävistä osuudesta peritään pääomatuloveroprosentin mukaan. (Verohallinto 2010).

4.1.5. Vapaaehtoinen eläkevakuutus lahjaverosuunnittelussa

Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen verokohteluun lahjaverotuksessa ei ole erityisemmin otettu laissa kantaa. Verotusta suorittaessa ei yleensä ole otettu kantaa myöskään siihen, että puolisoa olisi verotettu erikseen toisen puolisoista maksaessa vakuutusmaksuja puolisonsa hyväksi. Lahjaveroa ei ole peritty puolisolta myöskään siinä vaiheessa kun tämä nostaa vakuutukseen perustavaa eläkettä. Muun kuin puolison maksamat vakuutusmaksut ovat lahjaveron alaisia. (Verohallinto 2010).

4.2. Pitkäaikaissästäminen

4.2.1. Yleisesti

Pitkäaikaissästäminen (PS-säästäminen) tarkoittaa sanan mukaisesti pitkäaikaiseen toimintaa sidottua säästämistä. Se on loistava sijoitusvaihtoehto vapaaehtoisen eläkevakuutuksen sijaan. Sijoittaja suorittaa talletuksia säästötililleen, josta varat ohjataan eteenpäin erilaisiin sijoituskohteisiin. Sijoituskohteita voivat olla esimerkiksi pankkitilit, osakkeet, rahastot tai joukkovelkakirjalainat. Pitkäaikaissästäminen muistuttaa luonteeltaan vapaaehtoista eläkevakuutusta, sillä verotuksessa niitä kohdellaan samoin. Säästöistä maksettava osuus on siten pääsääntöisesti pääomatuloveronalaista, mutta poikkeustapauksissa veronalaista ansiotuloa. (TVL 34§). Säästösopimuksessa sovittujen varojen takaisinmaksu alkaa vasta kun sijoittaja siirtyy eläkeikään, jolloin verotus on samassa linjassa vapaaehtoisen eläkevakuutuksen kanssa. (Finanssivalvonta 2015a).

Pitkäaikaissästämissopimuksia tarjoavat talletuspankit, sijoituspalveluyritykset, rahoitusyhtiöt tai vaihtoehtorahastojen hoitajat. PS-säästösopimustoiminnan aloittamisesta on ilmoitettava Finanssivalvonnalle. Säästöaika ps-sopimuksissa saattaa muodostua vuosikymmeniksi, joten säästöaikana on mahdollista vaihtaa palveluntarjoajaa tai siirtää varat vapaaehtoiseen eläkevakuutukseen. Tällaiset siirrot eivät aiheita sijoittajalle ylimääräisiä veroseuraamuksia. Siirto saattaa aiheuttaa muita kuluja palveluntarjoajasta riippuen, sopimusehdoissa määritellyistä seikoista, joita voivat olla esimerkiksi irtisanomistilanteet tai varojen realisointi ennen säästöajan loppua. (Finanssivalvonta 2015a).

Kuten kaikessa muussakin sijoitustoiminnassa, myös pitkäaikaissäätämisessä on riskinsä. Merkittävimmät riskit liittyvät lainsäädäntöön ja sijoituksen arvon kehitykseen. Sijoituksen arvo on sidottuna rahastoon, talletuksiin tai osakkeisiin, jolloin riskinä on sijoitetun kohteen arvon lasku. Sijoituksen arvo saattaa nousta tai laskea vallitsevan markkinatilanteen tai sijoitetun kohteen arvonnousun mukaan. Ongelmaksi muodostuu myös se, että sijoitetut varat ovat talletettuna sopimuksen mukaisesti, jolloin ne eivät ole käytettävissä muuhun toimintaa mikäli tarve niin vaatisi. Varat voidaan realisoida painavista syistä, kuten vapaaehtoisessa eläkevakuutuksessa. Niiden realisoiminen vaarantaa kuitenkin säästösuunnitelman. Ps-sopimukset on tehty pitkäaikaiseen säästämiseen, jolloin vaarana ovat muutokset lainsäädännössä joka heikentää sijoituksen kannattavuutta. Lainsäädäntö saattaa muuttua säästökauden aikana heikompaan suuntaan, joka aiheuttaa merkittäviä muutoksia säästäjän kannalta. (Finanssivalvonta 2015a).

4.2.2. Verotus

Pitkäaikaissäätämisen verokohtelusta on säädetty tuloverolaissa. Pitkäaikaissäätämisessä on mahdollista ansaista samoja verotuksellisia etuja kuin vapaaehtoisessa eläkevakuutuksessa. Vakuutusmaksut ovat vähennyskelpoisia verovelvollisen pääomatuloista. Vähennys suoritetaan vuosittain ja se saa olla enintään 5000 €. Säästösopimusajan päätyttyä sijoitustalletus ja tuotot verotetaan normaalisti vallitsevan pääomatuloveron mukaan, poikkeus tapauksissa suoritukset verotetaan ansiotulosta. Tulojen verottaminen ansiotulona syntyy esimerkiksi silloin kun on siirrytty pitkäaikaissäätämissopimukseen vapaaehtoisesta eläkevakuutussäästämisestä ennen 6.5.2004. (Verohallinto 2012a). Kuolemantapauksessa säästöt verotetaan sekä tuottona että perintönä. Säästövarat arvostetaan kuolinhetken arvon mukaan. Pitkäaikaissäätäminen ei vapaaehtoisen eläkevakuutuksen tavoin ole verosuunnittelelullisesti kannattava tapa siirtää varoja jälkeläisille, sillä siihen ei ole mahdollista liittää kuolemanvaraturvaa. (Ps-laki 3§.)

4.2.3. Pitkäaikaissäätämissopimus perintöverosuunnittelussa

Pitkäaikaissäätämissopimuksen säästäjän menehtyessä ennen säästöajan loppua kuuluvat säästövarat kuolinpesälle tai testamentinsaajalle, jolloin niihin sovelletaan perintöoikeutta. Sijoitussopimus päättyy sijoittajan kuoltua ja varat siirtyvät kuolinpesän tai testamentin saajan haltuun. Säästövarat kuuluvat sekä tuloverotuksen että perintöverotuksen piiriin ja niitä verotetaan siten samoin kuin muitakin säästämisvaroja. Säästetyt varat arvostetaan kuolinpäivän arvon mukaan ja ne lasketaan saajan veronalaiseksi pääomatuksi kuolinvuoden verotuksessa. Tällaisen järjestelyn on nähty tuottavan veroetua, sillä

säästämisaikana tuotto on verosta vapaa ja lisäksi sijoittaja on saanut tehdä maksuista vähennyksiä. Sijoittaja on siten hyötynyt säästöaikana vakuutuksen vähennysoikeudesta, maksamatta veroja nostovaiheessa lainkaan. Maksettavat verot menetetään, kun henkilön kuollessa varoista ei maksetakaan normaalisti pääomatuloveroa kuten aina vakuutuksesta varoja nostettaessa. Sen sijaan vakuutuksesta maksetaan kertaluonteisesti perintöveroa. (TVL 34 §). Kaksinkertaisen verotuksen poistamiseksi perintöverotuksessa vähennetään tuloverotuksessa perityn veron arvo. Säästöä maksetaan ensin pääomaveroa, jonka jälkeen jäljelle jäävä osuus verotetaan perintönä. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2011.) PS-sopimuksissa ei ole mahdollista hyödyntää PerVL 7a §:n mukaista 35 000 € huojennusta kuten vapaaehtoisessa eläkevakuutuksessa, vaikka saajana olisikin lähiomainen. (Verohallinto 2010).

Pitkäaikaissäästämissopimus päättyy säästäjän menehtyessä. Toisinaan säästäjä ja eläkkeensaaja voivat olla erilliset henkilöt, jolloin säästäjän kuolema aiheuttaa sopimuksen tulkinta ongelman sen jatkuvuuden kannalta. Laissa ei ole erikseen määritelty eläkkeensaajan oikeudesta jatkaa säästämistä säästäjän kuoltua tai millaisilla ehdoilla säästämistä voitaisiin jatkaa. Yleisissä sopimusehdoissa on määriteltynä sopimuksen päättymisestä vastaavissa tilanteissa. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2011).

4.2.4. Pitkäaikaissäästämissijoittaminen lahjaverosuunnittelussa

Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen ja pitkäaikaissäästämisen tuottoa kohdellaan verotuksessa samoin. Lahjaverotuksessa ei siten ole myöskään otettu kantaa pitkäaikaissäästämisen verotukseen. Ps-sopimuksien verotusta on uudistettu viime vuosina, mutta esimerkiksi vuoden 2009 hallituksen esityksessä ei ole viittauksia siihen, että pitkäaikaissäästämissopimuksen lahjaverovelvollisuus maksetuista suorituksista oltaisiin tekemässä muutoksia, siinä tapauksessa kuin säästäjä on maksanut puolisonsa hyväksi maksuja. (HE 158/2009). Tämä viestii siitä, että lainsäätäjät eivät ole tekemässä muutoksia vapaaehtoisen eläkevakuutuksen ja pitkäaikaissäästämistä koskevaan lahjaverovelvollisuuteen. Lahjaverosta vapauden puolesta puhuu myös se, että säästäjä voi siirtää halutessaan ps-sopimuksen varat vapaaehtoiseen eläkevakuutukseen. Säästäjällä kun on oikeus vaihtaa palveluntarjoajaa. Lahjaverovapauden oikeustilan ollessa epäselvä voidaan lähtökohtaisesti olettaa, ettei veroa peritä, mikäli maksut pysyvät vähennyskelpoisuuden enimmäismäärän alapuolella. Muun kuin puolison maksamat säästämismaksut ovat lahjaveron alaisia. (Verohallinto 2010).

4.3. Henkivakuutus

4.3.1. Yleisesti

Henkivakuutuksella tarkoitetaan sellaista vakuutusta, jossa vakuutuskohteena on luonnollisen henkilö ja maksettava vakuutuskorvaus on kertaluonteinen. Henkilövakuutuksia ovat henki-, tapaturma- ja sairausvakuutus. Säästöhenkivakuutuksien käyttöä sijoituskohteena on yleistynyt huomattavasti. Vakuutuksenottajalla on laajat mahdollisuudet osallistua vakuutusta koskevaan päätöksentekoon, koskien esimerkiksi vakuutuksesta saatujen tuottojen uudelleen sijoittamista. Henkivakuutuksista saatava korvaus on joko veronalaista pääoma- tai ansiotuloa taikka kokonaan verovapaata tuloa. TVL 34 § mukaan henkivakuutuksena voidaan pitää vain sellaista vakuutussopimusta, jossa on sovittu vakuutetusta ja edunsaajasta. (Ossa 2002: 241, 259, 261).

Henkivakuutusmakuista ei ole mahdollista tehdä vähennyksiä verotuksessa, kuten vapaaehtoisella eläkevakuutuksella. Henkivakuutuksesta on veronalaista pääoma- tai ansiotuloa vain vakuutuksesta saatava tuotto. Ansaittu tuotto saadaan vähentämällä sijoituksen arvosta maksettujen vakuutuksien määrä, joka on sijoitettu pääoma tuoton saavuttamiseksi. (TVL 34 §). Henkivakuutussuorituksen kokonaisverorasitus tulee selvittää tuloverotuksen, perintö- ja lahjaverotuksen kannalta. Kuolemantapauksen johdosta maksettava vakuutussuoritus lähiomaisille on pääsääntöisesti tuloverotuksessa verovapaata, mikäli kyseessä ei ole muu kuin lähiomainen maksettava korvaus on tuloveronalaista pääomatuloa. (Ossa 2013: 212–214).

Henkivakuutusmaksut olivat ennen vuoden 1989 verouudistusta rajoitetusti vähennyskelpoisia ja vakuutussuorituksia pidettiin pääsääntöisesti verovapaina tuloina. Muutospaineita aiheutti se, että henkivakuutuksia alettiin käyttää sijoitus- ja säästämiskohteena muiden sijoitusinstrumenttien tapaan, asettaen sitä eriarvoiseen asemaan muiden sijoituskohteiden kanssa ja vääristäen siten markkinoita. Verokohtelu sijoitus- ja säästämismuodoissa erosivat suuresti, joten tästä syystä henkivakuutusmaksujen vähennyskelpoisuus poistettiin. (Ossa 2002: 260). Säästöhenkivakuutuksen verotusjärjestelmän tavoitteena on henkivakuutuksen verottaminen samantarvoisesti muiden sijoitustuottojen kanssa, eli pääomatuloina. Vakuutusta käytettäessä voidaan ansaista pientä lykkäämisetua verrattuna korkotuottoon, koska vakuutuksen tuottoa voidaan verottaa vasta vakuutussuorituk-

sen suorittamisajankohtana. Henkivakuutussäästäminen on pitkäaikaiseen sijoitustoimintaa tähtäävää ja verrattain joustamatonta muuhun sijoitustoimintaa verrattuna. (Andersson 1993: 33).

Henkivakuutukset voidaan jakaa kahteen ryhmään: kuolemanvaravakuutukseen ja säästöhenkivakuutukseen. Ne ovat joko riskivakuutuksia tai riski- ja säästövakuutuksen yhdistelmiä. Riskivakuutuksen perusteella maksetusta korvauksesta kuolemantapauksen yhteydessä maksetaan korvaussumma vakuutetun omaisille tai muulle edunsaajalle. Kyseistä korvauksesta käytetään nimitystä kuolemanvarakorvaus, joka on vakuutetun lähiomaisille ja kuolinpesälle verovapaata tuloa (TVL 36§.) Säästösumma maksetaan vakuutuksen edunsaajalle sovittuna ajankohtana. Samaan vakuutus sopimukseen voidaan sisällyttää myös tapaturma-, työkyvyttömyys- tai sairauskuluvakuutus, jolloin kyse on enemmän henkilövakuutuksesta kuin sijoitustoimintaa tarkoitetusta vakuutuksesta. Vakuutus suorituksen verotettava arvo määräytyy sen mukaan mistä maksettu suoritus korvataan ja mitä se korvaa. (Verohallinto 2008: 79). Vuodesta 1996 lähtien henki- ja säästövakuutuksesta saatava korvaus, niin vakuutetulle kuin edunsaajallekin on veronalaista perintö- ja lahjaveroa siltä osin kuin korvaus on verovapaata tuloverotuksessa (PerVL 7a § ja 18 §).

Säästöhenkivakuutuksen tuottamia säästöjä ei voida siirtää toiseen vakuutusyhtiöön ilman, että siitä aiheutuu veroseuraamuksia. Vakuutuksia ei siis voida kilpailuttaa tai vaihtaa kesken säästöohjelman. Yhtiön vaihtaminen onnistuu ainoastaan irtisanomalla vakuutus sopimus kyseisestä yhtiöstä ja siten keskeyttämällä henkilökohtainen säästösuunnitelma solmiakseen vakuutus sopimuksen uuden palveluntarjoajan kanssa. Sijoittajalla on tosin mahdollisuus kohdentaa säästöjään uudelleen sijoitussidonnaisen säästöhenkivakuutuksen sisällä ilman, että siitä aiheutuu veroseuraamuksia. Sijoittajan oikeus uudelleen kohentamiseen on tärkeää riskin kannalta. Sijoittajan tuottotavoitteet, riskinottohalukkuus ja sijoituskohteen tulevaisuuden näkymät saattavat vaihdella, varsinkin pitkällä aikavälillä, joten tässä suhteessa myös vakuutuksen on hyvä olla joustava. (Fasoúlas ym. 2012: 180).

Säästöhenkivakuutuksesta syntynyt säästö maksetaan sijoittajalle viimeistään sovitun vakuutusajan päättyessä. Sijoittajalla on kuitenkin mahdollisuus lunastaa säästösumma ennen vakuutusajan päättymistä, jolloin puhutaan vakuutuksen takaisinostosta. Edellytykset takaisinostoon tulee olla määriteltynä vakuutusehdoissa. Säästön takaisinostaminen ennen vakuutusajan päättymistä ei yleensä ole taloudellisesti kannattavaa. Siihen liittyy

usein vakuutusyhtiön perimiä kustannuksia, kuten esimerkiksi nostoprovisio nostettava summa. Lisäksi vakuutuksen tuotto-osuus ei ole välttämättä ole ehtinyt kasvaa tarpeeksi suureksi kun säästäminen keskeytetään, jolloin toivottu säästön määrä jäädyään saavuttamatta. Säästösumman verokohteluun vaikuttaa myös millä aikavälillä vakuutuksenottajalle maksetaan säästösumma. Säästöistä veronalaista pääomatuloa on vain tuotto-osuus, jos suoritus maksetaan kertakorvauksena tai useampana eränä alle kahdessa vuodessa. Tarkoituksena on ollut erottaa säästöhenkivakuutuksen korvaus eläkevakuutuksen eläkkeestä. Vakuutuksen päättyessä säästösumma voidaan maksaa myös vakuutuksenottajan määräämälle edunsaajalle. Edunsaajan verokohtelu riippuu sukulaissuhteesta vakuutuksenottajaan. (TVL 34 §, Fasoúlas 2012: 181).

Vakuutuskorvauksena maksettava säästösumma koostuu sekä sijoitetusta pääomasta että vakuutusaikana sille syntyneestä tuotosta. Sijoitettu pääoma vastaa vakuutuksenottajan suorittamia vakuutusmaksuja. Veronalainen tuotto saadaan vähentämällä sijoituksen arvosta maksettujen vakuutusmaksujen määrä, eli sijoituspääoma. Sijoitetun pääoman määrä on mahdollista vaihdella vakuutuskauden aikana. Sijoitussidonnaiset vakuutukset voivat olla tappiollisia, siinä missä muukin sijoittaminen. Pääoman arvo saattaa pienentyä, mikäli se on sijoitettuna tappiollisiin kohteisiin, jotka eivät tuota lainkaan korkoa. Pääoman palautus voi siis vakuutuskauden päätteeksi olla pienempi kuin alkuperäinen pääoma. (Fasoúlas ym. 2012: 182).

Esimerkki. Säästöhenkivakuutukseen sijoitetaan 20 000 € kymmeneksi vuodeksi. Säästösumma on nostohetkellä 25 000 €. Veronalainen tuotto on 5 000 €. Mikäli verovelvollisella ei ole verovuonna muita pääomatuloja, tuotto verotetaan 30 % verokannalla. Veron osuus on siten 1 500 €. Verojen jälkeen säästösummasta jää sijoittajalle itselleen 23 500 €.

Edunsaajalla suoritettu vakuutuskorvauksen verokohtelu riippuu henkilön sukulaissuhteesta vakuutuksenottajaan. Verolainsäädännössä avopuolisoa pidetään puolisona, jos avopuolisoilla on yhteinen lapsi tai he ovat rekisteröidyssä parisuhteessa. Tällöin avopuolisoilla on oikeus samaan verotukselliseen kohteluun kuin puolisoilla, joka on verotuksellisesti kannattavampaa. Säästösumma on edunsaajalleen veronalaista pääomatuloa, joka on lahjaverosta vapaa 8 500 € asti. Lahjaverotuksessa on myös huomioita kolmen vuoden säännös. 8 500 € ylittyessä verotetaan yli menevä osuus lahjaveron alaisena tulona. Korvauksensaajan ollessa muu kuin vakuutetun lähimainen verotettava säästösumma on kokonaisuudessaan henkilön veronalaista tulona. (Fasoúlas ym. 2012: 184).

4.3.2. Kuolemantapauskorvaus

Sijoitussidonnaisiin säästöhenkivakuutuksiin on mahdollista liittää henkivakuutusturva, jolloin kuolemantapauksen sattuessa vakuutusasu voidaan maksaa vakuutuksenottajan määräämälle edunsaajalle. Kuolemanvarakorvaus on siten yksi verosuunnittelun välineistä. Vakuutuskorvaus on lähiomaisille ja kuolinpesälle verovapaata tuloa (TVL 36 §.) Henkivakuutuksen kuolemanvarakorvausta ei jaeta pääoma- ja tuotto-osuuksiin, kuten normaalissa sijoitustoiminnassa, vaan vakuutusasu on saajalleen kokonaisuudessa henkilön perintöveronalaista tuloa, siltä osin kun se ylittää PerVL 7a§ vapaaosan. Korvaus on verosta vapaa aina 35 000 € asti, kutakin kuolemanvarakorvausta kohden. Edunsaajana tulee tällöin olla vain lähiomainen. (Fasoúlas 2001: 133).

Aviopuoliso saa aina puolet vakuutuskorvaussummasta verovapaasti, kuitenkin vähintään 35 000 €. Vakuutuskorvauksen ollessa on esimerkiksi 50 000 €, leski saa tästä summasta 35 000 € verovapaasti ja jäljelle jäävästä 15 000 € maksetaan perintöveroa. Avopuoliso on veloitettu samaan oikeuteen kuin leski, joka mahdollistaa edullisemmän verokohtelun. Edellytyksenä on kuitenkin se, että avopuolisoilla on yhteinen lapsi tai he ovat olleet aikaisemmin naimisissa keskenään. Muussa tilanteessa avopuolisoa pidetään lähiomaisena, mutta lesken asemassa hän ei kuitenkaan ole. Mikäli yhteistä lasta vakuutusasuottajan kanssa ei ole, ei avopuolisoa voida laskea lähiomaiseksi. Muut paitsi lähiomaiset maksavat kuolemantapauskorvauksesta pääomatuloa. (Fasoúlas 2001: 133).

4.3.3. Henkivakuutus perintöverosuunnittelussa

Henkivakuutuskorvaus on lähiomaisille ja kuolinpesälle verovapaata tuloa (TVL 36 §.) Kyseiseen vakuutukseen sovelletaan kuitenkin PerVL 7a §:n mukaista perintökohtelua. Vakuutuskorvaus on perintöveronalaista tuloa siltä osin kun se ylittää laissa sallitun 35 000 € rajan. Mikäli edunsaajana on leski, voidaan verovapaaksi osaksi katsoa vain puolet tai kuitenkin enintään 35 000 € lesken saamien vakuutuskorvausten ja taloudellisen tuen yhteismäärästä. (PerVL 7a §). Kyseistä säännöstä voidaan pitää tulkinnanvaraisena, mikäli korvaus maksetaan jollekin muulle kuin lähiomaiselle kun korvaus on saajalleen kokonaan veronalaista pääomatuloa. (TVL 36 §.)

KHO 2000 T 682. Kun puolet lesken edunsaajamääräyksen nojalla puolisonsa kuoleman johdosta saamista yhteensä 225 366 markan henkivakuutuskorvauksista eli 112 683 markkaa oli vähemmän kuin 200 000 markkaa, lesken verotettavan perintöosuuteen lisättiin henkivakuutuskorvausten 200 000 markkaa ylittävä osa eli 25 366 markkaa.

Vakuutussäästämällä on keskeinen merkitys perintöverosuunnittelussa. Tämä on nähtävissä 35 000 € verovapaudella. Ossa (2002) kritisoi tätä pohtiessaan, onko tällainen menettely lainsäätäjien tietoinen ratkaisu veropoliittisesti kestävä. Hänen mukaansa tästä näkökulmasta katsoen 35 000 € verovapaus tulisi poistaa ja sen sijaan riskin perusteella vakuutuksesta maksettava vakuutuskorvaus voisi edelleen säilyttää verovapaan osan. (Ossa 2002: 276.)

Esimerkki. X otti ennen kuolemaansa säästöhenkivakuutuksen, jonka arvo hänen kuolinhetkellään oli 175 000 €. Hänellä on viisi lasta, jolloin jokainen saisi 35 000 €, mikäli kyseessä olisi esimerkiksi pankkitalletus. Kunkin perillisen perintöverorasitus olisi 1150 €, yhteensä 5750 €. Nyt kyseessä oleva summa on vakuutuksen muodossa, jolloin perilliset eivät maksa ollenkaan perintöveroa.

Muutama vuosi sitten julkisuudessa käytiin keskustelua siitä, että henkivakuutuksen avulla olisi mahdollista jättää omainen perinnöittä. Tämä ei kuitenkaan pidä paikkaansa kuten perhe- ja jäämistöoikeuden assistentti Pekka Tuunainen Helsingin yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan toteaa. Henkilöllä jolla on monta lasta, voidaan vakuutuksen edunsaajaksi merkitä vain yksi mutta tämä ei tosin tarkoita sitä, että muuta lapset jäisivät perinnöittä. Lapsilla on aina oikeus vaatia lakiosansa, jonka vakuutuksen edunsaaja joutuu heille maksamaan, vaikka edunsaajana olisin vai yksi lapsista. (Semkina 2010). Perinnöittä voidaan jättää ainoastaan siinä tapauksessa, mikäli henkilö on tahallisella teolla loukannut perinnön jättää tai hänen sukulaistaan. (PK 15 Luku 4§).

4.3.4. Henkivakuutus lahjaverosuunnittelussa

Verotuksessa ei ole erikseen eriteltyä henkivakuutuksen tai kapitalisaatiosopimuksen lahjaverokohtelua, joten niihin voidaan soveltaa lain yleisiä säännöksiä. Lain mukaan lahjaveroa tulee suorittaa kun omaisuus siirtyy toisella lahjana. Lahjana voidaan pitää vakuutuksesta saatua vakuutuskorvausta (PerVL 18 §.) Lahjaveroon sisältyy ns. vapaa osa, jolloin vakuutuskorvaukset ovat lahjaverosta vapaata siltä osin, kun ne ovat enintään 8 500 € viimeisen kolmen vuoden aikana. Lahjaveroa ei suoriteta siltä osin kun se on huomioitu tuloverotuksessa henkilön saamaksi tuloksi. (Ossa 2006: 192.)

Esimerkki. A on ottanut säästöhenkivakuutuksen, jonka edunsaajaksi on merkitty hänen poikansa B. Vakuutuksesta maksetaan pääomapalautuksena 50 000 € ja tuotona 10 000 €. Vakuutuksen tuotto on 10 000 €, joka on B:lle veronalaista pääomatuloa (TVL 34 §). Verorasitus on 3000 €. Vakuutuksen pääoma 50 000 € katsotaan B:n saamaksi lahjaksi (PerVL 18a §) kuitenkin siten, että lahjaveroa suoritetaan 8500

€ ylittävältä osuudelta eli 41 500 €, josta veron määrä on 4630 €. Kokonaisverorasitus on siten 7630 €.

4.4. Kapitalisaatiosopimus

4.4.1. Yleisesti

Kapitalisaatiosopimuksien myynti on kasvanut Suomessa viime vuosina. Vuonna 1995 Suomen markkinoille tullut tuotetta markkinoitiin alunperin ainoastaan yrityksille ja juridisille henkilöille. Viime vuosina niiden myynti luonnollisille henkilöille on yleistynyt. Alunperin kapitalisaatiosopimus oli pääomaturvattu säästövakuutus. Vakuutus takasi sen, että sijoittaja sai sijoittamansa pääoman takaisin. Nykyään sopimukseen ei kuulu pääomaturvaa tai muuta vakuutukseen viittaavaa. (Lassila 2015).

Kapitalisaatiosopimuksesta on jäänyt jäljelle pelkkä kuori, jonka sisällä sijoittaja voi vaihtaa sijoituskohteita ilman, että niihin kohdistuu veroseuraamuksia säästön aikana. Verot siirtyvät maksettavaksi vasta kun sijoittaja nostaa sopimuksesta varoja. Kapitalisaatiosopimus onkin säästämis- ja sijoittamissopimus, jossa tuotto määräytyy laskelmien perusteella kuten säästöhenkivakuutuksessa. Sopimus eroaa henkivakuutuksesta siinä, ettei vakuutuksessa ole eriteltyä henkilöä kohteena tai edunsaajaa. Sopimukset ovat aina määräaikaiksi tehtyjä, yleensä 5 vuoden mittaisia. Omaispiirteidensä takia se saattaa muistuttaa enemmänkin indeksilainaa kuin säästö- tai sijoitusvakuutusta. Osa kapitalisaatiosopimuksesta voi olla myös sijoitussidonnaisia, jonka takia niiden käyttö sijoitustuotteina on lisääntynyt. (Verohallinto 2015).

Sopimuksia on kolmenlaisia: laskentaperustekorkeinten, sijoitussidonnainen ja niiden yhdistelmiä. Laskentaperustekorkeinen sopimuksessa vakuutusyhtiö päättää miten sijoittajan varat sijoitetaan. Sopimuksen tuotto muodostuu sovitusta laskuperusteisesta korosta ja mahdollisesta asiakashyvityksestä, joka määräytyy yhtiön tuloksen mukaan. Sijoitussidonnaisessa sopimuksessa sijoittaja saa itse päättää mihin sijoituskohteisiin haluaa varansa sijoitettavan. Sijoitetut varat on mahdollista kohdistaa uudelleen sijoituskauden aikana ilman veroseuraamuksia. Varojen uudelleen kohdentaminen vähentää sijoituksen arvon altistumista markkinataloudellisille muutoksille. Ansaittu säästö määräytyy sijoitetun kohteen arvon kehityksen mukaan. Viimeisenä sopimusvaihtoehtona on yhdistelmä laskentaperuskorosta ja sijoitussidonnaisuudesta. Tässä sopimustyyppissä tuotto määräytyy näiden kahden yhdistelmänä. Laskuperusteinen osa maksetaan sijoittajalle sovitun koron mukaisesti ja sijoitussidonnainen osa on liitettynä sijoituskohteen arvon nousuun

tai laskuun. Osa varoista voidaan sitoa riskittömämpiin korkosijoituksiin kun taas toinen osa sijoitussidonnaisiin kohteisiin. (Verohallinto 2015).

4.4.2. Verotus

Kapitalisaatiosopimuksista ei löydy tuloverolaissa erillistä säännöstä. Keskusverolautakunta on kuitenkin vahvistanut, että niitä kohdellaan verotuksessa kuten säästöhenkivakuutuksen tuottoa vakuutuskauden päättyessä. Ansaittu tuotto verotetaan siten vasta sopimuksen erääntyessä. Tuotto kasvaa vuosi vuodelta, joten sen hyödyt on havaittavissa vasta useiden vuosien jälkeen. Kapitalisaatiosopimukseen sovelletaan tuloverolain sekä perintö- ja lahjaverolain yleisiä säännöksiä. Säästösumma jakautuu siten pääoma ja tuotto osuuksiin. Tuotto verotetaan pääomatuloverokannan mukaisesti joko 30 % tai 34 % 50 000€ ylittävältä osuudelta. Mahdollisesti syntynyt tappio ei ole vähennyskelpoinen, kuten säästöhenkivakuutuksessakin. (Fasóúlas ym 2012: 188–189).

Kapitalisaatiosopimus ei luonteensa vuoksi sovellu hyvin verosuunnittelun välineeksi. Sopimuksessa ei ole samaa luonnolliselle henkilölle edullista verokohtelua perintötilanteessa, kuin esimerkiksi säästöhenkivakuutuksessa. Sopimus siirtyy sellaisenaan perikunnalle, josta maksetaan perintöveroa koko sopimuksen arvosta. Toisinaan ollaan jopa sitä mieltä, että kapitalisaatiosopimuksia tulee kokonaan välttää, mikäli sijoittajalla on perillisiä. Tällaisissa tapauksissa verosuunnittelullisesti kannattaa ehkä harkita muita sijoituskohteita, joissa perillisen asema on verotuksellisesti edullisempi. Muussa tapauksessa kapitalisaatiosopimuksen käyttö sijoituskohteena on mielestäni loistava vaihtoehto vakuutussijoittamiselle. Verohyötynä sopimuksen käytössä on pääomaveron lykkääminen siihen hetkeen kun sopimuksesta nostetaan varoja sijoituskauden päätteeksi. (Lassila 2015).

4.4.3. Kapitalisaatiosopimus perintöverosuunnittelussa

Kapitalisaatiosopimuksien verokohtelua tarkastellaan perintö- ja lahjaverolain yleisten säännösten ja periaatteiden mukaan. Luonteeltaan kapitalisaatiosopimus muistuttaa henkivakuutuksen kaltaista sopimusta, jossa ei ole erikseen määriteltyä edunsaajaa tai vakuutettua. Perintö- ja lahjaverolain mukaan veroa tulee suorittaa perintönä ja testamentilla saadun omaisuuden arvosta henkilön kuolinhetkellä. Perintöveroa suoritetaan täten sopimukseen perustuvasta omaisuudesta, joka arvostetaan sen käyvän arvon mukaan. (PerVL).

Kapitalisaatiosopimuksesta ansaittu tuotto on tuloverotuksessa veron alaista tuloa, joka verotetaan verovelvollisen pääomatulona. Sopimuksesta maksettava pääoman palautus ei ole tuloverotuksessa veronalaista tuloa vaan se lasketaan perintöveronalaiseksi tuloksi. Pääomaveroa peritään ainoastaan tuotto-osuudesta. Kapitalisaatiosopimuksen takaisinos-toarvon ollessa tappiollinen ei veronalaista tuloa voida katsoa syntyneen. (Verohallinto 2015b).

Luonteeltaan kapitalisaatiosopimus muistuttaa henkivakuutuksen kaltaista sopimusta. Sitä ei kuitenkaan pidetä verotuksessa henkivakuutuksena, jonka perusteella siitä ei makseta kuolintapauskorvausta. Kapitalisaatiosopimus ei siten sovelleta PerVL 7a § mukaista henkivakuutuskorvausta, eikä siitä voi siten vähentää laissa mainittua vapaaosaa. (Verohallinto 2015b).

Esimerkki. A on saanut testamentilla omistusoikeuden B:n kapitalisaatiosopimukseen. Sopimuksen takaisinosarvo on kuolinhetkellä 50 000 €. Takaisinosarvo muodostuu 40 000 € osalta B:n maksuista ja 10 000 € sopimukselle maksetusta tuotosta. Laskennallisen veron määrä kuolinhetkellä on 3000 €. Sopimuksen arvoksi perintöverotuksessa katsotaan siten $50\,000\text{ €} - 3000\text{ €} = 47\,000\text{ €}$.

4.4.4. Kapitalisaatiosopimus lahjaverosuunnittelussa

Kapitalisaatiosopimus on veronalainen lahja jos joku muu henkilö suorittaa tämän puolestaan sopimusmaksuja. Kapitalisaatiosopimuksessa ei erikseen ole määriteltyä edunsaajaa, joten säästöhenkivakuutuksen tyyppistä järjestelyä jossa vakuutuksenottaja ja edunsaaja voivat olla eri henkilöitä ei ole. Voidaankin olettaa edunsaajan saavan lahjan kun vakuutusyhtiö maksaa sopimuksesta ansaitut säästöt. (Verohallinto 2015b).

Esimerkki: A omistaa kapitalisaatiosopimuksen. Hänen isoisänsä B suorittaa kyseiseen kapitalisaatiosopimukseen vuosittain 2.000 € suuruisen maksun. A:n katsotaan saavan B:ltä 2.000 € suuruisen veronalaisen lahjan kunakin sellaisena vuonna, jona B on suorittanut maksun

4.5. Ryhmävakuutukset

4.5.1. Henkivakuutus

Ryhmävakuutuksella tarkoitetaan sellaista vakuutusta, jossa vakuutettuna on erikseen sovitun ryhmän jäsenet. Tunnusomaista tällaisille vakuutuksille on se, että vakuutettujen

määrä ja henkilöt saattavat vaihdella vakuutuskausien aikana. Lisäksi vakuutusmaksuja suorittaa vakuutuksenottajana toimiva taho, joten vakuutetut osapuolet eivät suorita vakuutusmaksuja vakuutuksenottajalle. Työntekijän suorittaessa vakuutusmaksuja kyseisestä vakuutuksesta työnantajalle ei kyseessä voida katsoa olevan ryhmätuvakuutus. Poikkeuksena tästä säännöstä on kuitenkin työeläkevakuutus, joka täyttää ryhmävakuutuksen kriteerit vaikka vakuutusmaksuja peritään vakuutetuilta osapuolilta. Ryhmävakuutuksen osapuolina toimivat vakuutuksenantajan lisäksi ryhmää edustava taho, esimerkiksi työnantaja. (Hoppu & Hemmo 2006: 302–303).

Säästöhenkivakuutuksen vakuutusmaksut ovat vakuutetun veronalaista ansiotuloa. Työnantajan ottamien vakuutuksien verokohtelusta ei säädetä erikseen tuloverolaissa. Tällaisia riskivakuutuksia ovat muun muassa kuolemantapauskorvaus, tapaturmavakuutus, työkyvyttömyysvakuutus ja sairauskuluvakuutus. (Ossa 2013: 216.) Työnantajan ottamat säästöhenkivakuutukset ja siitä maksamat vakuutusmaksut ovat työntekijälleen rinnastettavissa palkkaan koko määrästään (TVL 68 §). Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisussa 1986/3455 käy ilmi kuinka kyseiset vakuutusmaksut olivat työnantajan maksamia henkivakuutusmaksuista. Korkein hallinto-oikeus katsoi ratkaisussaan vakuutusmaksujen olevan työntekijän sen verovuode tuloa, jona maksut oli suoritettu. Ratkaisuun ei vaikuttanut se, että osa vakuutusturvasta kohdistui seuraavalle verovuodelle. (KHO 1986/3455).

Kuolemantapauksen johdosta maksettava kertakorvaus vakuutetun omaisille on verovapaata tuloa (TVL 36 §.) Kuolemantapauksen johdosta, ryhmähenkivakuutuksen nojalla maksettava korvaus omaisille on verovapaata. Palkansaajan veronalaista pääomatuloa säästöhenkivakuutuksen suorituksista on ainoastaan vakuutuksesta saatava tuotto. (Verohallinto 2008: 81). Henkivakuutukseen liitetty kuolemanvaraturvan vakuutusmaksuja ei voida katsoa työntekijän veronalaiseksi tuloksi, kuten korkeimman hallinto-oikeuden 1994 B 550 käy ilmi. Kyseisessä ratkaisussa kyse oli siitä, tuleeko työntekijöille otetusta henkivakuutuksen kuolemanvarakorvauksesta maksaa veroja. Työnantajan ei tarvinnut suorittaa kuolemanvarakorvauksesta ennakonpidätystä, koska sitä ei voitu pitää TVL 68 § mukaisena työntekijän ansiotulona. (KHO 1994 B 550).

Työnantajan hankkiman sairaskuluvakuutuksen vakuutusmaksuja ei lueta työntekijän palkaksi, mikäli vakuutus ei anna vakuutetulle oikeutta tavallista terveydenhuoltoa suurempiin etuuksiin. Sama pätee tapaturma- ja työkyvyttömyysvakuutukseen, joiden vakuutusmaksuja ei ole katsottu työntekijän veronalaiseksi palkaksi. (Ossa 2013: 216).

Työnantaja voi hankkia työntekijöilleen yksilöllisen henkivakuutuksen sijaan ryhmähenkivakuutuksen. Verotuksellisesti ei ole merkitystä onko vakuutus yksilöllinen vai ryhmävakuutus. Merkitystä ei ole myöskään sillä kuka vakuutuksenottaja on ja kuka vakuutusmaksut maksaa. Työntekijän ryhmähenkivakuutuksesta saatava kertakorvaus vakuutetun menehtyessä on lähiomaisille verovapaata tuloa. (Verohallinto 2012). Verovapaus koskee myös kyseiseen vakuutukseen verrattavissa olevia taloudellisia tukia, jonka julkisoikeudellinen yhteisö maksaa työntekijän kuoltua edunsaajalle. (TVL 80 §).

4.5.2. Vapaaehtoinen eläkevakuutus

Työnantaja voi ottaa työntekijöilleen näiden puolesta vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen, lakisääteisen vakuutuksen lisäksi. Vakuutuksen tarkoituksena on täydentää työnantajan hankkimaa pakollista eläketurvaa. Vakuutusmaksut ovat vähennyskelpoisia, kuten yksilön ottamassa eläkevakuutuksessa. Työnantajan ottamana vapaaehtoista eläkevakuutusta ei kuitenkaan voida rinnastaa itse otettuun vakuutuksen tai muihin säästämismuotojen kanssa, koska se kuuluu ansioverotuksen piiriin. (Niskakangas 2004: 48). Pääsääntöisesti työnantajan maksamat vakuutusmaksut ovat työntekijän veronalaista ansiotuloa. Vakuutuksesta voidaan maksaa enintään 5000 € vuodessa, ylimenevä osuus laskeaan työntekijän veronalaiseksi ansiotuloksi. Työntekijällä ollessa useita työnantajia, jotka kaikki suorittavat vakuutusmaksuja tämän puolesta, lasketaan enimmäismäärä kaikkien työnantajien vakuutusmaksuista. (TVL 54d §). Säännös altistaa työntekijän kaksinkertaiselle verotukselle, koska työntekijän nostaessa eläkettä veloitetaan se kokonaan ansiotulona. Tällöin verovelvollinen maksaa ansiotuloa jo säästövaiheessa 8500 € ylittävältä osuudelta sekä uudelleen eläkesuoritusten nosto vaiheessa. (Ossa 2013: 207–208).

Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen vakuutusmaksuja ei lasketa työntekijän palkkatuloksi, jos maksut ovat enintään 8500 €, kuten edelle todettiin. Ylimenevä osuus verotetaan työntekijän palkkana ja on veronalaista ansiotuloa. Vakuutusmaksut ovat vähennyskelpoisia, jonka edellytyksenä on, että työntekijä aloittaa eläkkeen nostamisen aikaisintaan 63 vuoden iässä. (Verohallinto 2010). Mikäli työnantaja maksaa jonkun muun kuin työntekijänsä vakuutusmaksuja, luetaan se henkilön palkkatuloksi. Työnantajan vaihtuessa uusi työnantaja ei voi jatkaa vanhan työnantajan maksamia vakuutusmaksuja, vaan uuden työnantajan tulee tehdä uusi vakuutus sopimus. (Korpela 2008: 114).

Vakuutetulla on mahdollisuus vähentää eläkevakuutuksen vakuutusmaksuja yhteensä 5000 € vuodessa. Työnantajan maksaessa työntekijän puolesta vakuutusmaksuja vähennysoikeuden enimmäismäärä on 2500€. Vähennykset voidaan suorittaa viimeistään sinä

vuonna kun vakuutuksesta aloitetaan nostamaan eläkettä. Kertamaksullisen eläkevakuutuksen vakuutusmaksut eivät ole vähennyskelpoisia (TVL 54d §). Vakuutusmaksujen ollessa veronalaista ansiotuloa, vähennys suoritetaan työntekijän ansiotulosta. (Niskakangas 2004: 49.) Lisäedellytyksenä vähennysoikeudelle on se, että työntekijä jää eläkkeelle aikaisintaan työeläkelain sallimassa iässä ja vakuutus on otettu Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion vakuutuslaitoksesta. (Korpela 2008: 114).

Työnantaja voi myös ottaa työntekijöilleen ryhmäeläkevakuutuksen. Keskeiseksi ongelmaksi muodostuu tässä ryhmän käsite ja muodostaminen sekä missä menee raja kollektiivisen ja yksilöllisen eläkevakuutuksen välillä. Joissakin tapauksissa työntekijä voi itse maksaa osan vakuutusmaksuista työnantajan ottamasta kollektiivisesta vakuutuksesta, jolloin yksilön vähennysoikeudesta säädetään erikseen. (Verohallinto 2010). Kollektiivinen lisäeläkevakuutus on ryhmäeläkevakuutusta muistuttava vakuutus, joka tarkoittaa vapaaehtoista eläkevakuutusta, jonka työnantaja on järjestänyt työntekijöistä koostuvalle henkilöpiirille. Tällaisia henkilöpiirejä voidaan määritellä ryhmittäin esimerkiksi työalan mukaan. Kollektiivisesta lisäeläkevakuutuksesta on oikeus vähentää vakuutusmaksuja 5 % työnantajan maksamasta palkan määrästä verovuonna, kuitenkin enintään 5000 €. Vähennys suoritetaan verovelvollisen ansiotulosta. Edellytyksenä on, että eläkettä maksetaan aikaisintaan henkilön saavutettua eläkelain mukaisen vanhuuseläkkeeseen oikeuttavan iän ja vakuutus on otettu Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion vakuutuslaitoksesta. (TVL 96a §).

4.6. Rääätälöity sijoitusvakuutus

4.6.1. Yleisesti

Sijoitussidonnaisen vakuutuksen perusajatuksena on se, että varat sijoitetaan vakuutusnottajan määrittämiin sijoitusrahastoihin. Vakuutuksen hoidosta vastaa rahastonhoitaja, joka voi uudelleen kohdentaa vakuutuksen sisällä olevia varoja toiseen rahastoon ilman, että tästä aiheutuu erillisiä veroseuraamuksia. Rahastonhoitaja ei kuitenkaan vastaa sijoituksen kohteen arvon kehityksestä vaan tästä on vastuussa sijoittaja itse. Ominaispiirteidensä takia rääätälöity sijoitusvakuutus muistuttaa kapitalisaatiosopimusta vakuutuskuoren osalta. Erona kapitalisaatiosopimukseen on se, että kapitalisaatiosopimuksen sisältöä on rajoitettu ja rääätälöityyn sijoitusvakuutukseen voidaan käytännössä sijoittaa mitä tahansa. Verotuksellisesti vakuutussijoittaminen on hyödyllisempää verojen maksun

lykkäämisedun vuoksi verrattuna suoraan osakesijoittamiseen, jolloin sijoituksesta joudutaan maksamaan myyntivoittoveroa rahaston arvon noustessa tai sijoituskohteen muutoksissa. Vakuutuksen avulla verojen maksu siirtyy siihen hetkeen kun vakuutettu nostaa kuoren sisältä varoja. Jäljelle jäävät varat voidaan joko sitoa saman rahaston arvon kehitykseen tai sijoittaa uudelleen toiseen rahastoon. Sijoitusvakuutuksia käytetäänkin siirtämään veroja siihen hetkeen kun sijoittaja nostaa vakuutuksesta varoja. Sijoittajan kannalta on edullisempaa asettaa varat sijoitusvakuutuksen sisään, jolloin rahastoja voidaan vaihtaa vakuutuksen sisällä ilman, että tästä aiheutuu erillistä veroseuraamusta. (Fasoúlas 2001: 134).

Sijoitussidonnaisessa vakuutuksessa sijoittajalla on vapaus valita itse, mihin kohteisiin hän haluaa varansa sijoittaa. Tavallisesti sijoittaja valitsee henkivakuutusyhtiön tai rahoitusyhtiön antamista sijoitusrahastovaihtoehdoista itselle sopivimman kohteen. Kyseisiä sijoituskohteina voivat olla esimerkiksi erikoissijoitusrahastot, strukturoidut tuotteet, listaamattomat yhtiöt tai kiinteistöt. Rääätälöidyn vakuutuksen erona on se, että sen sisään voidaan sijoittaa käytännössä mitä tahansa. Sijoittajalla on siten laajat mahdollisuudet vaikuttaa sijoittamansa kohteeseen, joka on tehty juuri kyseisen sijoittajan sijoitusintressiä varten eli räätälöity sijoitustuote, joka tekee siten eroa perinteisille eläke- ja henkivakuutuksille. Tällaisia erikoissijoituskohteita kutsutaan salkkuvakuutuksiksi tai vakuutuskuoriksi. Suomalaisien yhtiöiden tarjoamat salkkupalvelut sisältävät sijoitustuotteiden lisäksi varainhoitopalvelun. Varainhoitaja toimii sijoittajan intressien mukaisesti, tämän kanssa sovitun sijoitusstrategian mukaan joko itsenäisesti tai sijoittajaa konsultoiden. Sijoittaja on kuitenkin itse vastuussa säästön kerryttämisestä. Sijoitussidonnainen vakuutus muistuttaakin rahoitussijoittamista riskin osalta. Erikoisimpien salkkuvakuutuksien tarjoajina toimivat yleensä ulkomaiset yhtiöt. (Fasoúlas ym. 2012: 179).

Räätelöity sijoitusvakuutus tuotteena on tullut markkinoille vasta 2000-luvulla, joten se sitä voidaan pitää varsin tuoreena tulokkaana. Perusajatuksena on se, että vakuutuksen sisään voidaan lisätä erilaisia sijoitusinstrumentteja ja varoja voidaan allokoida vakuutuksen sisällä ilman myyntivoittoverotusta. Verosuunnittelua ajatellen tällainen järjestely on sijoittajan kannalta edullinen vaihtoehto. Verot siirtyvät maksuun vasta kun vakuutuksen sisältä nostetaan voittovaroja, jolloin veroja maksetaan vakuutuksen tuotosta. Sijoitusvakuutussopimuksen solmimisen yhteydessä sopimukselle määrätään varainhoitaja, joka takia vakuutukseen liittyy erilaisia hoitokuluja. Varainhoitajaa ei voida erikseen sopimuksesta irrottaa. Vakuutusmaksu muodostuu säästettävästä sijoitussummasta, varainhoitajan palkkiosta sekä muista hallinnointikuluista. Viranomaiset ovat pitäneet tällaista

toimintaa lain rajalla liikkumiseksi, sillä vakuutuksen pääasiallisena tarkoituksena voidaan nähdä olevan veroedun saavuttaminen ja vakuutusvalvontavirasto on suhtautunut tuotteeseen kielteisesti. Tuote voidaankin siksi nähdä veron välttämiseksi tarkoitettuna toimenpiteenä, jonka tarkoituksena on johtaa veronkiertoon. Veronkiertämistä puoltaa myös se, että monet näistä vakuutuksista ovat EU-alueen ulkopuolelta otettuja. (Lampinen 2004).

Yksilölliset sijoitusvakuutukset ovat teknisesti samankaltaisia kuin esimerkiksi suomalaisten pankkien ja vakuutusyhtiöiden tarjoamat sijoitussidonnaiset säästöhenkivakuutukset. Räättälöityjä sijoitusvakuutustuotteita tarjoavat Suomessa erityisesti ulkomaiset yhtiöt suomalaisen yhtiön kautta. Tarkoituksena on, että salkun varainhoitaja pyörittää vakuutuksen sisällä sijoitussalkkua, jonka yhtiö omistaa ja verojen maksua siirretään tuottojen noston ajankohtaan. Vakuutukseen sijoitettu pääoma on mahdollista nostaa vakuutuksen sisältä ilman, että siitä maksetaan veroja, sillä ainoastaan tuotoista maksetaan myyntivoitoveroa. Verot maksetaan viimeisenä, siinä vaiheessa kun sijoittaja koskee salkun tuottamiin tuottoihin. Merkittävä syy siihen miksi verotettava arvo voi olla pienempi tässä sijoitustyyppissä, löytyy siinä, että monissa maissa verotus on Suomen tasoa keveämpää, kuten esimerkiksi Luxemburgissa. (Fasoúlas 2012: 40). Erityisesti tästä syystä monet räättälöidyistä sijoitusvakuutuksista ovat ulkomaisten yhtiöiden hallinnoimia.

Sijoitusvakuutuskuoren sisään voidaan sijoittaa periaatteessa mitä tahansa. Vuonna 2008 uutisoitiin kuinka jääkiekkjoukkue Blues Hockey Oy:n omistaa Luxemburgilainen vakuutusyhtiö. Todellisuudessa Bluesin hallituksen puheenjohtaja Jussi Salonoja oli sijoittanut yhtiönsä ja sen omaisuuden sijoitusvakuutukseen, jonka Luxemburgilainen vakuutusyhtiö oli ostanut. Normaalisti yksilöllinen sijoitusvakuutus sisältää arvopapereita, osakkeita tai joukkovelkakirjasijoituksia. Tällainen sijoitusvakuutusmuoto on hyvin äärimmäinen, mutta se todistaa kuinka laajassa merkityksessä räättälöityä sijoitusvakuutusta voidaan käyttää. (Heiskanen 2008).

4.6.2. Verotus

Räättälöidyn sijoitusvakuutustuotteen verotus perustuu siihen, että ainoastaan sijoitettavan arvon ylittävästä osuudesta maksetaan veroa. Pääomaveroa suoritetaan sijoituksesta ansaitusta tuotoista. Erityisesti suursijoittajille on kannattavampaa asettaa omistansa tuotteet, esimerkiksi osakkeet sijoitusvakuutuskuoren sisään, sillä varainsiirrosta ei tarvitse aina erikseen maksaa myyntivoitoveroa. Varoja voidaan siirrellä vakuutuskuoren sisällä verovapaasti. Räättälöity sijoitusvakuutus on voi verotuksellisesti olla kannattavaa mutta

vakuutuksesta perittävien kulujen takia vakuutus ei ole kannattavaa pienimillä säästösummilla. Meklariliike BH Broker Housen toimitusjohtaja Mika Rannanpään mukaan noin 250 000 € on riittävän suuri sijoitussumma, joka kannattaa sijoitta räätälöidystä vakuutuksen sisään. Tällöin kulut ja verot ovat paremmassa suhteessa ansaittuun tuottoon, vakuutus on kannattavampi vaihtoehto. (Lampinen 2004). Sijoitusvakuutuksen kannattavuudesta suhteessa muuhun sijoitustoimintaan käsitellään kappaleessa 5.

4.7. Kansainvälinen vakuutussijoittaminen

4.7.1. Yleisesti

Suomen verolainsäädännössä verovelvolliset jaetaan kahteen, yleiseen ja rajoitettuun verovelvollisuuteen. Yleinen verovelvollisuus koskee kaikkia Suomessa asuvia ja veroja maksavia verovelvollisia. Rajoitettu verovelvollisuus koskee ulkomailla asuvia, jotka maksavat veroa vain Suomesta saaduista tuloista. Rajoitetusti verovelvollisten tuloista peritään yleensä lähdeveroa. Kansainväliset sopimukset rajoittavat Suomen oikeutta periä veroja sekä yleisiltä että rajoitetusti verovelvollisilta henkilöiltä. Veronmaksuvelvollisuutta voidaan rajoittaa kansainvälisten sopimuksien lisäksi esimerkiksi EU oikeudella. (Verohallinnon julkaisu 284.11 2011: 13–14).

4.7.2. Ulkomaisten yhtiöiden sijoitusvakuutukset

Suomalaisen sijoittajan on mahdollista tehdä vakuutus sopimus ulkomaisen vakuutusyhtiön kanssa. Kyseessä voi olla minkäläinen vakuutustyyppi tahansa. Suomessa asuvaa henkilöä verotetaan ulkomaisista sijoituksistaan, ellei verosopimus maiden välillä kiellä sitä. Monissa Suomen solmimissa verosopimuksissa on määriteltynä 15 % lähdevero kyseiseen kohdemaan. Sijoittajan maksaessa veroa ulkomaiselle yhtiölle hyvitetään tästä maksettu vero Suomessa verosopimuksen ja – määräysten mukaisesti. (Suomen pörsissätiö 2012). Esimerkiksi Luxemburgilaisen vakuutusyhtiön sijoitussidonnaisen vakuutuksen sijoituksista suomalaiseen yhtiöön maksetaan 15 % lähdeveroa Suomessa. Perittävän veron määrä pienentää tuottoa sijoitusaikana.

Esimerkki. Sijoittaja saa ulkomaisesta yhtiöstä osinkoa. Maa X perii tästä 15 % lähdeveron, jonka Suomi hyvittää kun lähdevero esitetään veroilmoituksessa. Suomi verottaa osinkotuloa 21 %.

Ulkomaisista yhtiöistä otetun vakuutuksen vakuutusmaksut eivät pääsäännön mukaan ole vähennyskelpoisia Suomessa. Ainoastaan Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa asuvan tai siellä kiinteästä toimipaikasta olevasta vakuutuslaitoksesta otettu vakuutus on vähennyskelpoinen. TVL 34b §:ssä säädetään, mikäli säästöt on siirretty Euroopan talousalueen toiseen jäsenvaltioon siinä tarkoituksessa, että pyritään välttämään verosta. Rangaistuksena tästä on, säästön siirtohetken arvosta peritään 50 % korotettua pääomaerotuloa. (Niskakangas 2004: 46).

4.7.3. Ulkomaiset eläkevakuutukset

Ulkomaisilta yhtiöiltä hankitut eläkevakuutukset olivat ennen vuotta 1996 vähennyskelpoisia Suomessa. Tämä kuitenkin muuttui, kun niiden vähennyskelpoisuutta lähdeittiin rajoittamaan. Syynä muutoksiin oli se, että ulkomaisista yhtiöistä otetut eläkevakuutukset nähtiin sijoitusluontaisempina tuotteina kuin osana Suomen sosiaaliturvajärjestelmää täydentävänä osana. Lisäksi niiden vähennyskelpoisuuden rajoittamiseen vaikuttivat erinäiset kontrolliongelmät. (Ossa 2013: 204). Nykyään EU:n myötä vakuutusmaksut ovat vähennyskelpoisia EU:n talousalueeseen kuuluvasta yhtiöstä otetusta vakuutuksesta. Alueen ulkopuolisten yhtiöiden vakuutusmaksut ovat edelleen vähennyskelvottomia. (Verohallinto 2010).

Ulkomaisen eläkevakuutuksen piiriin kuuluva henkilö on oikeutettu suorittamaan vähennyksiä Suomessa, mikäli myös veroja maksetaan Suomeen. KHO:n ratkaisussa 1999/3893 käsitellään kuinka luonnollisella henkilöllä oli oikeus suorittaa vähennys vakuutusmaksuista siltä osin kuin se kohdistui ansiotuloon, josta oli maksettu veroa Suomeen vaikka henkilö ei ole asunut Suomessa koko verovuotta.

KHO 1999/3893. A oli työskennellyt Suomessa saksalaisen työnantajansa palveluksessa lähetettynä 1.4.1993–31.3.1994 välisen ajan. Hän oli ollut tuon ajan Suomessa yleisesti verovelvollinen ja hän oli saanut Suomessa työskentelyään varten Suomen ja Saksan Liittotasavallan välisen sosiaaliturvasopimuksen (SopS 62/1981) 6 ja 10 artiklan perustuvan todistuksen kuulumisestaan Saksan Liittotasavallan sosiaalivakuutuksen piiriin Suomessa työskentelynsä aikana. Saksalainen työnantaja oli maksanut A:lle palkan Suomeen pidättäen palkasta Saksan Liittotasavallan sosiaaliturvajärjestelmän mukaisten eläke- ja työttömyysmaksujen osuuden. Katsottiin, että tuloverolain 107§:n 1 momentissa tarkoitetaan sitä ansiotuloa, jonka verovelvollinen saa eläkevakuutusmaksujen maksuvuodelta. Tämän vuoksi A:lle oli oikeus tehdä eläkevakuutusmaksuvähennys verovuonna 1993 Suomesta saadusta puhtaasta ansiotulostaan. Verovuosi 1993.

Ulkomaisista yhtiöistä otetun vapaaehtoisen eläkevakuutuksen verotus voidaan tietyiltä osin välttää, esimerkiksi silloin kun henkilö muuttaa pysyvästi ulkomaille eläkkeen maksaikana. Tällaisissa tapauksissa maiden välinen verosopimus saattaa estää eläkkeen verottamista Suomessa. Esimerkkinä eläkkeen edullisemmasta verottamisesta voidaan mainita viimeaikoina uutisiin noussut suomalaisten yritysjohtajien muutot Portugaliin, kevyemmän verotuksen piiriin. Ulkomailta otetuista vakuutuksista maksettavat eläkkeet ovat Suomessa normaalisti verotettavaa pääomatuloa, vaikka niiden maksuja ei saisikaan vähentää verotuksessa. Toisinaan on myös mahdollista, että verosopimukset kahden maan välillä estävät vakuutuksien tuottojen verottamisen. (Manninen 2000: 308, 314–315).

4.8. Sijoitusrahastotoiminta

4.8.1. Yleisesti

Sijoitusrahastotoiminnalla viitataan varojen hankkimista yhteistä sijoitusta varten, jotta voidaan sijoittaa erilaisiin rahoitusvälineisiin, kiinteistöihin tai sijoituskohteisiin. Sijoitusrahasto on rahasto-osuudenomistajien hallinnoima varallisuuskokonaisuus. Rahasto-osuudenomistajat ovat luonnollisia henkilöitä, yhteisöjä tai säätiöitä, jotka omistavat osuuden kyseisestä rahastosta. Huomioitavaa on, etteivät rahasto-osuudenomistajat omista sijoitusrahastoja vaan ainoastaan hallinnoivat niitä. Sijoitusrahastoa pidetään TVL:n mukaisena verotuksellisenä yhteisönä ja on siten TVL 20 § kohdan mukaan vapautettu suorittamasta veroa. (SRL 48/1999).

Sijoitusrahastotoimintaa saavat harjoittaa ainoastaan suomalaiset rahastoyhtiöt sekä lain edellyttämät ulkomaiset Euroopan talousalueeseen kuuluvat rahastoyhtiöt sekä yhteissijoitusyritykset (SRL 3 §). Rahastoyhtiö ei omista sijoitusrahastoa vain ainoastaan hallinnoi sitä. Rahaston omistus kuuluu heille ketkä ovat sijoittaneet varojaan yhteisesti siihen. Yhdellä rahastoyhtiöllä voi olla useampia hallittavia sijoitusrahastoja. (Verohallinto 2015b.)

Sijoitusrahasto jakautuu eri rahasto-osuuksiin. Päästäkseen mukaan sijoitusrahaston tuotamiin varoihin, tulee sijoittajan ostaa itselleen osuus kyseisestä rahastosta. Rahasto-osuus jakautuu joko tuotto- tai kasvuosuuksiin. Tuotto-osuudelle maksetaan vuosittain osuudelle kertyvä tuotto. Kasvuosuudelle tuotto päämitetään siten, että se on mahdollista realisoida rahasto-oikeuden luovutuksen kautta. Sijoitusrahaston-osuuden lunastuksen luovutuksen verotukseen sovelletaan tuloverolain säännöksiä. Rahastosta voi synnyttää

sijoittajalle joko voittoa tai tappiota. (Verohallinto 2010). Veronalaista tuloa ei kuitenkaan synny mikäli rahasto-osuuden omistava rahastoyhtiön hallitus tekee päätöksen vaihtaa tuotto-osuus saman rahaston kasvuosuudeksi, kuten keskusverolautakunnan ratkaisussa 1998/102 todetaan. (KVL 1998/102).

KVL: 1998/102. Rahastoyhtiö A hallinnoi useita sijoitusrahastoja. Niistä oli kasvu- ja osa tuottorahastoja. Rahastoyhtiö A Oy:n hallitus oli vuonna 1997 muuttanut rahastojen säättöjä lain sallimalla tavalla siten, että sille oli annettu oikeus milloin tahansa päättää, että rahastossa on myös toista rahasto-osuustyyppiä eli kasvu- tai tuotto-osuuksia. Hallitus voisi samalla päättää, että rahasto-osuuden omistajilla oli oikeus vaihtaa nykyinen tuotto-osuutensa saman sijoitusrahaston kasvuosuuteen tai toisinpäin, jolloin omistajat saisivat omistamaansa osuutta vastaavan uuden sarjan mukaisen osuuden. X:lle ei syntynyt veronalaista tuloa, jos Rahastoyhtiö A Oy:n hallitus teki tällaisen päätöksen ja X päätti vaihtaa A-sarjan tuotto-osuuden kokonaan tai osittain saman sijoitusrahaston B-sarjan kasvuosuudeksi tai vastaavasti B-sarjaisen tuotto-osuudeksi. X:lle ei syntynyt myöskään veronalaista tuloa, jos hän sijoitusrahastojen sääntöjen ja Rahastoyhtiö A Oy:n hallituksen päätöksen mukaan tulevaisuudessa useamman kerran päättäisi vaihtaa A-sarjan tuotto-osuuden kokonaan tai osittain saman sijoitusrahaston B-sarjan kasvuosuudeksi tai vastaavasti B-sarjan kasvu-osuuden kokonaan tai osittain saman sijoitusrahaston A-sarjan tuotto-osuudeksi.

4.8.2. Verotus

Sijoitusrahasto-osuuden luovutukseen tai lunastukseen sovelletaan tuloverolain säännöksiä. Rahastosta voi muodostua sijoittajalle joka tappiota tai voittoa. Eri rahastojen välillä tehtyjen rahasto-osuuksien vaihtoa voidaan pitää luovutuksena, vaikka niitä hallinnoi sama rahastoyhtiö. (Verohallinto 2015b). Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisussa 2009/1010 Luxemburgilaisen rahaston osakkeiden vaihtaminen toisiin osakkeisiin nähtiin luovutuksena, kun osakkeisiin kohdistui eri rahastovarallisuutta kuin aikaisemmat osakkeet. (KHO 2009/1010).

4.8.3. Sijoitusrahasto tyyppejä

Sijoitussidonnaiset vakuutukset sijoitetaan sijoitusrahastoon. Vakuutusyhtiöiden rahasto-
valikoimat eroavat toisistaan. Toiset tarjoavat oman konserninsa hallinnoimia rahastoja kun taas toiset konsernin ulkopuolisia rahastoja. Sijoittaminen sijoitusrahastoon toimii siten, että vakuutusyhtiö kerää sijoittajalta varoja vakuutusmaksun yhteydessä, jotka sijoitetaan eteenpäin valittuihin rahastoihin. Rahastopääoma muodostuu rahasto-osuuk-

sista, jotka vaihtelevat sen mukaan rahastoon tullessa uusia sijoituksia, vakuutuksesta lunnastaessa varoja tai sijoituksen pörssikurssin sekä korkotaso muuttuvat. (Sijoitusrahasto-opas 2015).

Rahastotyyppejä on useammanlaisia, mutta ne voidaan jakaa kolmeen pääluokkaan: tavallisiin sijoitusrahastoihin, erikoissijoitusrahastoihin ja vaihtoehtorahastoihin. Sijoitusrahastoja säätelee sijoitusrahastolaki, jossa määritellään mm. mihin rahastot saavat sijoittaa varat ja miten ne tulee hajauttaa eri sijoituskohteiden välillä. Erikoissijoitusrahastot poikkeavat sijoitusrahastolain antamasta hajauttamisperiaatteesta siinä, että kyseisessä rahastossa kohteita voi olla vähemmän kun tavallisessa sijoitusrahastossa, jossa kohteita tulee olla vähintään 16. Vaihtoehtorahastossa voidaan sijoittaa käytännössä lähes mihin tahansa. Rahaston sijoitustoimintaa ei ole säännelty vaan laki määrittelee ainoastaan miten toiminta tulee järjestää ja mitä tietoja rahastosta on annettava viranomaisille sekä sijoittajille. (Finanssivalvonta 2014).

Korkorahastot voivat olla joko lyhyen tai pitkän koron rahastoja. Lyhyen koron rahastossa varat sijoitetaan lyhytaikaisiin rahamarkkinavälineisiin, jossa viitataan alle vuoden mittaiseen sijoitusjaksoon. Lyhyen koron rahastot jaetaan käteis-, rahamarkkina- ja muihin lyhyen koron rahastoihin. Erot näiden välillä muodostuvat siinä, riippuen siitä mikä taho on liikkeellelaskijan roolissa ja miten rahastoon voidaan sijoittaa. Rahastojen kaupankäynninkohteena ovat esimerkiksi erilaiset valtion velkasitoumukset, sijoitustodistukset, kuntatodistukset tai yritystodistukset. Rahaston tarkoituksena on pyrkiä pitämään korkoriski mahdollisimman vähäisenä sijoittamalla lyhyisin lainoihin, kun taas pitkäaikaisen koron rahastot pyrkivät hakemaan korkeampaa tuottoa sijoittamalla pidempiaikaisiin lainoihin. (Finanssivalvonta 2014.) Pitkän koron rahastot ovat pitkäaikaiseen toimintaa tähtäävää, yli vuoden mittaisia sijoitusperiodoja, jossa sijoitetut varat kohdistetaan pitkäaikaisiin joukkolainoihin tai muihin korkoinstrumentteihin. (Sijoitusrahasto-opas 2015).

Osakerahastoissa varat sijoitetaan pääasiassa pörssiosakkeisiin. Monet rahastot käyttävät toiminnassaan myös johdannaisia, mikä selviää rahaston säännöistä. Osakerahastoja on useammanlaisia ja ne voidaan jaotella mm. maantieteellisesti, toimialan tai yhtiön koon mukaan. (Sijoitusrahasto-opas 2015). Yleensä suuryrityksien rahastoja pidetään vähemmän riskisempinä kuin pienempien ja kehittyvien markkinoiden rahastoyhtiöitä. Yhdistelmärahastot ovat sekä osake- että korkosijoitus kohteita. Sijoitusten väliset painoarvot vaihtelevat rahaston sääntöjen mukaan. Rahaston riskit vaihtelevat sen mukaan miten va-

rat on jaettu osake- ja korkosijoitusten kesken. (Finanssivalvonta 2014). Yhdistelmärahastojen kulut vaihtelevat suuresti eri yhtiöitä vertaillen ns. trendikkäämpien rahastojen kulut ovat yleensä korkeampia sijoittaessa kehittyville markkinoille. Korkeat kulut eivät kuitenkaan takaa sijoitukselle korkeampaa tuottoa, vaan toisinaan kuluihin menee jopa enemmän rahaa kuin rahastosta saadaan tuottoa. Palkkioita ja kuluja tulisi tarkastella kokonaisvaltaisesti, sillä tuottosidonnaiset palkkiot ja rahastojen kaksinkertaiset kulurakenteet voivat jopa moninkertaistaa kokonaiskulurakennetta. (Hurri 2010b).

Indeksirahastoon sijoitetut varat sidotaan yhtiön valitsemaan indeksiin. Tällaisia indeksejä voivat olla esimerkiksi Euro STOXX 50 tai OMXH 25. Indeksirahaston tarkoituksena ei ole valita erikseen osakkeita, vaan niitä ostetaan samassa suhteessa kuin niiden painoarvo on indeksissä. Rahasto seuraa matemaattisesti tiettyjä osakeindeksejä. Rahastosta voidaan maksaa vuosittain tuottoa osuudenomistajalle tai antaa tuoton kertyä rahastossa, josta tuotto saadaan rahaston myyntivaiheessa. Indeksirahastot ovat yleensä passiivisia, joten niitä ohjaa indeksi. (Sijoitusrahasto-opas 2015).

Rahasto-osuusrahastoja hallinnoivat yhtiöt sijoittavat säästövarat toisiin sijoitusrahastoihin. Menettelyn ansiosta riski on periaatteessa pienempi verrattuna tavalliseen sijoitusrahastoon, sillä rahasto-osuusrahasto sijoittamisessa vallitsee hajauttamissäännös. Säännöksen mukaan enintään 20 % varoista saa olla sidottuna yhteen sijoitusrahastolain mukaiseen sijoitusrahastoon, mikäli kyseessä on erikoissijoitusrahasto rahasto-osuus saa olla enintään 30 %. (Sijoitusrahasto-opas 2015). Rahastojen ominaispiirteiden ansiosta sijoittajan kannattaa kiinnittää erityisesti huomioita maksettaviin palkkioihin ja niiden kokonaismäärään. (Finanssivalvonta 2014.)

ETF-sijoitusrahastot (eli Exchange-Traded Funds) noteerataan pörssissä ja niiden osuuksilla käydään kauppaa kuten muilla osakkeilla. Kyseiset rahastot ovat kasvaneet nopeasti. EFT-rahastot muistuttavat sijoitusrahastoja, mutta niillä käydään kauppaa pörssissä ja ne voivat olla luonteeltaan joko tavallisia tai erikoissijoitusrahastoja. Yleensä EFT:t ovat indeksirahastoja, jolloin varat sijoitetaan markkinoiden koostumusta kuvaavan indeksin mukaisesti. Tarkoituksena on saada sijoitukselle markkinoiden keskimääräinen tuotto keskimääräisellä riskillä. (Finanssivalvonta 2015c). Rahastot voivat olla myös UCITS-rahastoja, jolloin niitä sitovat lain asettamat säännökset siitä miten sijoitustoiminnasta syntyvät riskit hajautetaan. Kyseiset UCITS-rahastot ovat sijoitusrahastodirektiivin mukaisia rahastoja. (Sijoitusrahasto-opas 2015).

Varat voidaan nykyään sijoittaa myös muihin rahastoihin, jolloin kohteena voi olla mikä tahansa sijoitukseksi kelpaava, esimerkiksi raaka-aineet tai muut hyödykkeet. Tällaiset rahastot ovat yleensä harvemmin auki merkinnöille ja lunastuksilla, sillä ne poikkeavat tietyiltä osin muusta arvopaperimarkkinoilla olevista sijoitusrahastoista. (Sijoitusrahastopas 2015).

5. SIJOITUSVAKUUTUSTUOTTEIDEN VERTAILU

5.1. Säästö- ja sijoitusvakuutukset yleisesti

Säästö- ja sijoitusvakuutukset ovat vakuutusyhtiöiden tarjoamia tuotteita, joiden avulla pyritään kerryttämään säästöä tulevaisuutta varten. Säästövakuutus viittaa nimensä mukaisesti säästön kerryttämiseen vähitellen, esimerkiksi kuukausittain tai vuosittain. Sijoitusvakuutuksen nimi tulee tuotteesta, johon sijoitetaan yksi tai useampi kertaluonteinen maksu sekä varat sijoitetaan eteenpäin erilaisiin sijoituskohteisiin. Vakuutuksesta ansaittu tuotto määräytyy sen mukaan riippuen onko kyseessä sijoitussidonnainen, laskentaperusteinen tai näiden kahden yhdistelmä vakuutus. (Finanssivalvonta 2012).

Sijoitussidonnaisessa vakuutuksessa asiakas on itse mukana päättämässä ne sijoitukset, joihin halutaan sijoittaa. Yleisimpiä sijoituskohteita ovat sijoitusrahastojen osuudet, joiden omistajana ja haltijana vakuutusyhtiö toimii. Kohteita voidaan vaihdella säästösopimuksen voimassaolon aikana asiakkaan mieltymysten ja vallitsevan markkinatilanteen mukaan. Sijoitussidonnaisessa vakuutuksessa tuotto määräytyy täysin sijoitetun kohteen arvon kehityksen mukaan. Vakuutuksenottajan säästö on sidottuna vain laskennallisesti rahaston arvon kehitykseen. Riskinä on sijoitetun kohteen arvon kehitys, joka saattaa olla myös negatiivinen, tällöin vakuutus tuottaa tappiota. (Finanssivalvonta 2012). Riskiä voidaan välttää sitomalla varat rahastoihin mahdollisimman pitkäksi aikaa, jolloin vakuutus ei altistu lyhyen aikavälin kurssiheilahteluille. Pitkän aikavälin sijoitusvakuutukset saavuttavat vakuutuksenottajan tuotto-odotuksen paremmin, hetkellisistä kurssiheilahteluista huolimatta. Lyhyen aikavälin sijoittaminen on alttiimpi markkinataloudellisille laskuille kuin pitkäaikainen säästäminen, jolloin lopputulos saattaa olla helpommin tappiollinen. Pidemmän aikavälin sijoittamisessa tällaiset markkinataloudelliset muutokset taasaantuvat. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2009).

Laskentaperustekorollisessa vakuutuksessa vakuutusyhtiö päättää sijoitetuista varoista ja niiden sijoittamisesta eteenpäin. Vakuutusyhtiö kerää asiakkaalta vakuutusmaksuja, jotka sijoitetaan vakuutusyhtiön valitsemaan kohteeseen. Vakuutusmaksuista osa käytetään kattamaan vakuutuksesta syntyneitä kuluja ja loppuosa sijoitetaan säästöön. Sijoitukseksi valittuja kohteita voivat olla esimerkiksi osakkeet, kiinteistöt tai joukkovelkakirjalainat. Tuotto muodostuu vakuutussopimuksessa sovitun perustekoron ja asiakashyvityksen mukaan. Korke voi olla joko kiinteä tai sidottu johonkin, esimerkiksi euriboriin. Asiakashyvityksen määrä vaihtelee vuosittain ja siitä päättää vakuutusyhtiö. Hyvitys on sidottuna

yhtiön taloudelliseen kehitykseen, osingon tavoin. (Finanssivalvonta 2012). Korkosidonnaiset vakuutukset ovat vähemmän tuottoisia verrattuna sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin, mutta tällaisissa vakuutuksissa sijoitettu pääoma on varmemmin turvattuna. Sijoitustoiminnan lainalaisuuksiin kuuluu riskin ja tuoton suhde toisiinsa. Ainoana uhkana pääoman menettämiselle on vakuutusyhtiön konkurssi, joka on onneksi Suomessa melko harvinaista. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2009).

Laskentaperustekorkoon sidotuissa sijoitusvakuutuksissa vakuutuksenottajalle on sopimuksessa määritelty tietty korko. Asiakas maksetaan sijoituksesta ansaittu tuotto vuosittain. Korkotuoton lisäksi voidaan käyttää myös edellä mainittua asiakashyvitystä. Sijoituksen arvonkehitys on vakuutusyhtiön vastuulla, sillä vakuutusmaksut sijoitetaan yhtiön valitsemiin kohteisiin. Vakuutussopimukseen perustuu korkolupaus vakuutuksenottajalle ja siihen liittyvä riski on pois vakuutetun harteilta. Korkosidonnaisissa sijoituksissa määritelty korko on kuitenkin usein alhainen, jolloin ansaittu tuotto jää usein sijoitussidonnaista vakuutusta alhaisemmaksi pääoman ollessa paremmin turvattuna (Finanssivalvonta 2010).

Sijoitussidonnainen vakuutus saattaa olla korkosidonnaiseen vakuutukseen verrattuna houkuttelevampi vaihtoehto, sillä se on tuotto-odotukseltaan huomattavasti korkeampi vaihtoehto. Sijoitustoiminnassa tuotto-odotuksen ja riskin tulisi kulkea käsi kädessä, joten on hyvä varautua mahdollisten riskien realisoitumiseen. Keskeinen keino minimoida riskejä on hajauttaa sijoituksen arvo useampiin kohteisiin, jossa osa säästöistä voidaan sijoittajaa alhaisemman riskin korkosidonnaisiin vakuutuksiin. Rahastojen kehitys on yleensä sidottuna tiettyyn toimialaan tai markkina-alueen kehitykseen, jolloin mahdollisen taantumän kohdatessa vakuutuskenottaja voi vaihtaa tappiollisen rahaston tuottoisamman markkina-alueen rahastoon. Tällöin vakuutuksenottaja hyötyy rahaston vaihdosta verotuksellisesti, sillä verot maksetaan vasta kun vakuutuksesta nostetaan tuloja. Veroetua syntyy siinä, että vakuutusyhtiö omistaa rahasto-osuudet johon varat on sijoitettu. Tällöin rahaston vaihto keskenään ei johda omistajan vaihdokseen. Vakuutuksesta ei siten nosteta tuottoja, jolloin vakuutuksen jatkaa kasvuaan. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2009).

Sijoitussidonnaiseen vakuutussijoittamiseen liittyy samat riskit kuin mihin tahansa muihin sijoituskohteisiin arvon ollessa sidottuna kohteena olevan arvon kehitykseen. Vakuutuksenottaja kantaa riskin kohteiden arvon kehityksestä ja sijoitettu pääoma voidaan menettää joko kokonaan tai osittain. Valittaessa sijoitussidonnainen vakuutussijoittaminen

sijoittajalla tulee olla hyvä tuntemus arvopaperimarkkinoiden lainalaisuuksista ja vallitsevasta markkinatilanteesta. Markkinoiden seuraaminen ja sijoituksen arvon kehittyminen ovat sijoittajan omalla vastuulla, jolloin vakuutuksenottaja kantaa mahdolliset riskit. Tiettyjen markkinakohteiden arvon laskiessa voidaan varat halutessa allokoida kasvavammille markkinoille. Markkinariskin lisäksi sijoittaja kohtaa myös korkoriskiä, mikäli vakuutuskohteeseen on liitetty erilaisia korkorahastoja tai joukkolainoja. Sijoituksen arvo laskee siten korkojen nousun myötä. Sijoituksen arvo voidaan sitoa myös valuuttamarkkoihin, jolloin luonnollisesti sijoitus on riippuvainen valuuttakurssien muutoksesta ja altistuu erilaisille valuuttakurssiriskille. (Finanssivalvonta 2010).

Säästö- ja sijoitusvakuutukset eivät ole sijoituskohteina varsin likvidejä, eli nopeasti rahasti muutettavissa. Tämän takia vakuutussäästäminen on tarkoitettu enemmän pitkäaikaiseen toimintaa tähtääväksi. Vakuutussäästöt on mahdollista realisoida ennen säästöajan päättymistä irtisanomalla säästösopimus mutta tällöin riskinä on, ettei sijoituksen arvo ole ehtinyt kasvaa odotetulle tasolle. Ennenaikaiseen säästöjen nostamiseen liittyy yleensä myös muita kuluja ja maksuja. Vakuutusyhtiöt perivät erilaisia kuluja mikäli vakuutuksesta nostetaan varoja ennen säästöajan päättymistä, takaisin maksettavan pääoman määrä saattaa olla jopa pienempi kuin vakuutuksesta ansaittu säästö. (Finanssivalvonta 2010).

Vakuutusyhtiön kanssa solmittu säästösopimus ei ole luonteeltaan omaisuudenhoitosopimus, jolloin vakuutusyhtiö sitoutuisi huolehtimaan vakuutuksenottajan varojen tuottoisammasta sijoittamisesta. Jotkut pankit tarjoavat asiakkailleen tällaista talletussuojaa, jonka tarkoituksena on turvata asiakkaan pääoman takaisinmaksu, mikäli yhtiö ei sitä itse pysty maksamaan. (Finanssivalvonta 2015d.) Vakuutussijoittamisessa vastaavanlaista talletussuojaa ei ole vaan sijoittaja kantaa sijoituksesta aiheutuvan riskin. Säästäminen perustuu osapuolten väliseen sopimukseen. Toisinaan vakuutuksenottajalta sekoittaa sijoitusvakuutussopimuksen pankin kanssa solmittuun sopimukseen, jolloin voidaan puhua varallisuudenhoitosopimuksista, jossa mukana on tietyissä tapauksissa myös talletusturva. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2009).

Säästö- ja sijoitusvakuuttamiseen liittyy olennaisesti liikkeellelaskijariski, sillä vakuutuksilla ei ole talletussuojaa vastaavaa järjestelyä. Riski säästöjen menettämisestä realisoituu vakuutusyhtiöön, eli liikkeellelaskijan, joutuessa taloudelliseen selvitystilaan. Osa vakuutusyhtiöistä tarjoaa sijoituskohteiksi pelkästään oman konsernin tarjoamia rahastoa, jolloin rahaston arvo heikkenee yhtiön joutuessa selvitystilaan. Vakuutusyhtiön omistajassa rahasto sekä siihen sidotut varat riskinä on niiden menettäminen joko kokonaan tai

osittain. Onneksi vakuutusyhtiöiden konkurssit ovat kuitenkin harvinaisia, yhtiöillä velvoitetaan olemaan riittävästi vakavaraisuuspääomaa tasoittamaan taloudellisia vaihteluja. Vakavaraisuutta suomalaisissa yhtiöissä valvoo Finanssivalvonta. Ongelmaksi muodostuukin ulkomaisten yhtiöiden vakuutussijoittaminen, jonka valvonta ei ole yhtä säädeltyä. (Finanssivalvonta 2010).

5.2. Vakuutustuotteiden vertailua

5.2.1. Yleisesti

Sijoitussidonnaisten vakuutustuotteiden määrä markkinoilla on kasvanut viime vuosina, joka voidaan todeta alla olevista taulukoista 1. Syynä sijoitussidonnaisten vakuutusten suosion kasvuun, saattaa olla esimerkiksi kasvat tuotto-odotukset sekä halukkuus ottaa enemmän riskejä. Sijoittajan riskinotto-kykyyn vaikuttaa suuresti vallitseva markkinatilanne. Taloustilanteen ollessa nykyään epävarmempaa ovat sijoittajat entistä haluttomampia ottamaan suuria riskejä. Sama näkyy myös yritysten sijoitushaluttomuudessa. Toinen syy vakuutustuotteiden kiinnostavuudessa saattaa löytyä sen markkinoinnissa kulluttajille. Nykyään tarkastellessa minkä tahansa sijoitusvakuutuksia tarjoavan yhtiön tuote-esitteitä, jokaisessa tuodaan esille vakuutuksien verotukselliset edut. Esitteistä saa helposti sellaisen kuvan, että vakuutukset olisivat tuottoisampia veroetujensa ansiosta. Itse näkisin veroetujen mainostamisen tarkoituksena kätkeä vakuutuksesta suoritettavia muita kuluja, joka jotka tasaavat tilannetta veroetuihin nähden. Markkinoilla olevan tiedon määrä on kasvanut digitalisaation myötä, joka mahdollistaa oman sijoituksen ja markkinoiden seuraamisen entistä helpommin. (Taulukko 1).

Sijoitussidonnaisten vakuutuksien määrä on kasvanut markkinoilla huomattavasti, kuten taulukosta voidaan huomata, joiden suosion kasvu on tapahtunut korkosidonnaisten vakuutustuotteiden perusteella. Korkosidonnaisten vakuutuksien määrä on selvästi vähentynyt sijoitussidonnaisiin verrattuna. Voidaan todeta, että sijoitusvakuutustuotteiden määrä markkinoilla on lisääntynyt markkinoilla vuosina 2012–2015, jonka aikana vakuutustuotteiden määrä on melkein kaksinkertaistunut. Perinteiset vakuutustuotteet, säästöhenki- ja vapaaehtoinen eläkevakuutus ovat saaneet rinnalleen uudempia kilpailijoita joista, yksi näistä kilpailijoista sijoitusvakuutusmarkkinoilla on kapitalisaatiosopimukset. Kapitalisaatiosopimusten käytön määrä markkinoilla on moninkertaistunut verrattuna vuoden 2012 lähtötasoon nähden. Muutos on vähäisintä yksilöllisen eläkevakuutuksen

peruslaskentakorkoisen suosiossa, joka ei ole merkittävästi muuttunut vuosien aikana. (Taulukko 1).

Oheisessa taulukossa 1 esitetään vakuutustuotteiden määrä markkinoilla ja sen muutokset vuosina 2012–2015. Tulokset jaotellaan tuotteittain perustekorkoisiin ja sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin sekä lopuksi on laskettuna prosentuaalinen muutos vuoden 2012 lähtötilanteesta verrattuna vuoteen 2015. Tilastotutkimukseen otti osaa yhteensä kymmenen suomalaista vakuutusalan yhtiötä.

Tuote	2012	2013	2014	2015	Muutos %
Perustekorkoinen	6 364	5 439	4 933	4 366	– 31,39
Sijoitussidonnainen	7 316	9 038	10 814	14 328	+ 95,84
Säästöhenkivakuutus yhteensä	13 680	14 477	15 747	18 694	+ 36,65
Perustekorkoinen	21	14	10	8	– 62,99
Sijoitussidonnainen	1 900	2 922	4 535	6 809	+ 258,29
Kapitalisaatiosopimukset yhteensä	1 921	2 936	4 545	6816	+ 254,81
Perustekorkoinen	4 740	4 649	4 571	4 449	– 6,15
Sijoitussidonnainen	2 876	3 291	3 599	4 578	+ 59,15
Yksilöllinen eläkevakuutus yhteensä	7 617	7 940	8 170	9 026	+ 18,51
Perustekorkoinen	11 125	10 102	9 514	8 823	– 20,70
Sijoitussidonnainen	12 092	15 250	18 948	25 714	+ 112,64
Kaikki yhteensä	23 218	25 353	28 462	34 526	+ 48,75

Taulukko 1. Sijoitusvakuutuksien vertailu. Lähde: Finanssialankeskusliitto

Taulukosta voidaan todeta se, että perinteisistä tuotteista säästöhenkivakuutus on pärjännyt yksilöllistä eläkevakuutusta paremmin, jonka määrä on kasvanut markkinoilla 18,14 % enemmän verrattuna eläkevakuutuksen myynnin kasvuun. Taulukosta voidaan huomata kuinka sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin on investoitu selvästi enemmän laskenta-perustekorkoiseen verrattuna. Sijoitussidonnaisen vakuutustuotteen suosioista voi viestiä sijoittajien halukkuudesta korkeampiin tuottoihin ja valmius ottaa enemmän riskiä.

Vapaaehtoisen eläkevakuutustuotteiden määrä ei ole kasvanut yhtä paljon kuin henkivakuutuksen, mutta määrässä on kuitenkin tapahtunut kasvua vuosien aikana. Syitä eläkevakuutuksen määrän kasvuun on varmasti monia, mutta itse pohdin miksi määrä ei ole kehittynyt yhtä voimakkaasti kuin henkivakuutuksen. Voisiko syy löytyä eläkepoliittisista argumenteista vai onko syy pelkästään markkinoilla vallitsevista sijoitustrendeistä

tai -kampanjoista. Aikaisemmin tuotiin esille kuinka eläkepolitiikalla voisi olla vaikutuksia vallitsevaan säästämiseen. Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen tuottoa voidaan alkaa nostamaan vasta henkilön saavuttaessa laissa hyväksytty eläkeikä, eläkeikää nostettaessa sijoittajat ovat lähteneet etsimään vaihtoehtoa vapaaehtoiselle eläkesäästämiselle, joka on vähentänyt niiden suosiota. Voisiko olla, että eläkeiän nostaminen on vaikuttanut vakuutuksen suosioon, jolloin markkinoilla ei voida sanoa olevan tasavertainen kohtelu eri sijoituskohteiden välillä.

5.2.2. Vakuutusyhtiöiden tuotevalikoima

Tässä luvussa keskitytään tarkastelemaan tarkemmin suomalaisten vakuutusalan yritysten tarjoamia sijoitusvakuutustuotteita sekä niiden konkreettista vertailua. Tuotteiden vertailuun otettiin huomioon seitsemän eri vakuutusalan yritystä sekä kyseisten yhtiöiden tarjoamat sijoitusvakuutustuotteet. Taulukkoihin on kasattu vertailun tuloksia tuotteiden ominaispiirteitä ja niiden sisällöstä. Taulukosta 2 käy ilmi tuoton muodostumiseen liittyvät ominaispiirteet sekä vakuutuksen voimassaoloaika koskevat erityispiirteet.

Taulukkoon 2 on kasattu yhtiöiden sijoitusvakuutukset jaettuna tuotteittain, kyseinen taulukko löytyy seuraavalta sivulta. Tuotteiden sisällöstä on tässä vaiheessa eritelty ainoastaan vakuutuksesta ansaittu tuotto sekä sen voimassaoloaika. Taulukoiden tulokset on jaettu jokaisen yrityksen ja tämän tarjoamien tuotteiden kesken. Suurimmat vakuutusyhtiöt tarjoavat luonnollisestikin enemmän tuotteita kuin pienemmät yhtiöt. Taulukossa 2 eritellään kyseisen vakuutustuotteen tuoton määräytyminen sekä vakuutuksen voimassaoloaika. Tuoton määräytyminen tarkoittaa niitä vaihtoehtoja, joita sijoittajalla on kyseistä tuotetta käytettäessä sijoituksensa arvo sitoa. Tarkastellaan määräytyykö tuotto pelkästään sijoitussidonnaisen rahaston arvon kehityksen mukaan vai onko mahdollisuus sijoittaa varmempiin korkorahastoihin.

Tuotekohtaista vertailua varten tarvittavat tiedot on kasattu asianomaisen yhtiön tarjoamasta tuote-esitteestä, vakuutusehdoista sekä hinnastoista. Kyseiset tiedot ovat kaikille avoimia ja ne ovat yrityksen nettisivujen kautta tai konttorista. Tiedot eivät ole salaiseksi tarkoitettuja, jotka pitäisivät sisällään yhtiön toiminnan kannalta oleellista tietoa. Esitteiden, ehtojen ja hinnastojen avulla yhtiöt täyttävät osan lain säätämästä tiedoksiantovelvollisuudestaan. Taulukkojen tiedot on kerätty 2016 vuoden keväällä julkaistujen hinnastojen ja ehtojen mukaisesti.

Yhtiö	Tuote	Tuotto	Voimassaoloaika
Aktia	<i>Säästövakuutus</i>	S+K	Toistaiseksi voimassa
	<i>Eläkevakuutus</i>	S+K	Toistaiseksi voimassa
Handels- banken	<i>Active Life</i>	S+K	Toistaiseksi voimassa
	<i>VIP</i>	S+K	Toistaiseksi voimassa
	<i>Tavoite</i>	S+K	Toistaiseksi voimassa
Henki-Fen- nia	<i>Fennia-säästö- vakuutus</i>	S+K	Määräaikainen, voimassa väh. 5 vuotta ja enintään 20v. Päättyy vakuutetun täytettyä 100v.
	<i>Fennia-varain- hoitovakuutus</i>	S+K	Määräaikainen, vakuutusaika väh. 5v, enintään 30v. päättyy vakuutetun täytetty 100v. Voidaan myöntää vakuutetun ollessa enintään 95v.
OP	<i>OP-tulevaisuus- sijoitusvakuutus</i>	S+K	Määräaikainen, voimassa väh. 10v. ja päättyy viimeistään vakuutettu ollessa 90v.
	<i>OP-eläkevakuu- tus</i>	S+K	Määräaikainen, päättyy viimeistään vakuutetun täytettyä 100v.
	<i>OP-sijoitusva- kuutus</i>	S	Määräaikainen, vakuutusaika väh. 3v, enintään 30v. Päättyy vakuutetun täytettyä 100v.
LähiTapiola	<i>OmaSäästö</i>	S+K	Alkamisikä enintään 50v. Vakuutusaika väh. 1 ja enint. 10v. tavoiteiästä. Päättyy vakuutetun täytettyä 100v.
	<i>OmaEläke</i>	S+K	Sopimus päättyy eläkeajan päättyessä
	<i>Rahasto-Oma- vara</i>	S+K	Määräaikainen, vakuutusaika väh. 3v, päättyy vakuutetun täytettyä 100v.
	<i>Korko-Omavara</i>	K+A	Määräaikainen, vakuutusaika väh. 5v. ja päättyy vakuutetun täytettyä 105v. (mikäli kuolemanvaraturva päättyy jo 90v).
Mandatum Life	<i>Mandatum Life sijoitusvakuutus</i>	S+K	Toistaiseksi, enintään 50v.
Sp-henki	<i>Säästövakuutus</i>	S+K	Määräaikainen, päättyy kun vakuutettu 120v.

Taulukko 2. Vakuutustuotteiden voimassaolo ja tuoton kertyminen, joista S=sijoitussidonnainen, K=korkosidonnainen, A=asiakashyvytys

Suurin osa yhtiöiden tuotteista tarjoaa sekä sijoitus- että korkosidonnaista tuottomahdollisuuksia, jolloin sijoittajalla on enemmän varaa valita. Osa tuotteista sisältää pelkästään sijoitussidonnaisia liitännäisiä, jolloin kyseistä tuotetta voidaan pitää riskisempänä vaihtoehtona tavanomaisen korkosijoittamiseen verrattuna. Monet tuotteista mahdollistavat

kuitenkin osan tuotoista mahdollisuuden sitoa riskittömämpään korkorahastoon. Yhtiöiden tarjoamat rahastot eroavat toisistaan rahastojen liikkeellelaskijan osalta, suurin osa kuitenkin käyttää oman konsernin hallinnoimia rahastoja. Rahastosijoituksen vaarana oli kyseessä sitten sijoitus- tai korkorahasto on arvon kehitys. Tosin korkorahastoja voidaan silti pitää riskittömämpinä kuin sijoitussidonnaisia. Ainoastaan yksi tuote tarjoaa sijoittajalla ns. varmaa tuottoa, asiakashyvityksen muodossa. Kyseisessä tuotteessa pääomasirottuna korkorahastoon ja sopimuskoron lisäksi vakuutusyhtiö maksaa sijoitukselle vuosittain asiakashyvitystä yhtiön tuloksen mukaan. (Taulukko 2).

Sopimuksen voimassaolosta määritellään yhtiöiden vakuutusehdoissa. Suurin osa vakuutus sopimuksista on tehty määräaikaisiksi, jolloin niille on asetettu tietty päättymisajankohta. Määräajalla pyritään säätelemään sopimuksen pituutta enimmäis- ja vähimmäismäärältään. Sopimuksen voimassaolon eli säästöajan, päättää kuitenkin sijoittaja itse. Yleinen vähimmäissäästöaika sopimuksissa on noin 3-5 vuotta yhtiöstä riippuen. Enimmäismäärältään säästöaikaa on rajoitettu 10–30 säästövuoteen ja vakuutetun elinikään. Säästöajasta säädetään sen vuoksi, jotta vakuutuksesta saatava tuotto ehtii kasvaa mahdollisimman suureksi, eikä siten ole altis lyhyen aikavälin markkinariskille. Vakuutetulla on kuitenkin milloin vain oikeus irtisanoa sopimus vakuutuskauden aikana. (Taulukko 2).

Asiakkaan suorittamista vakuutusmaksuista osa sijoitetaan yhtiön tarjoamaan sijoitusrahastoon ja osa varmempiin korkorahastoihin. Sijoitusrahaston arvo saattaa vaihdella sijoitusperiodin aikana, joka luonnollisesti lisää riskiä. Korkorahastot ovat varmemman tuoton takaavia verrattuna sijoituttusidonnaisiin, varmaa tuottoa ei kuitenkaan ole olemassakaan. Parhain vaihtoehto on hajauttaa sijoitus siten, että osa pääomasta on sidottuna riskisempään sijoitusrahastoon, jossa tuotto-osuus on korkeampi ja osa korkorahastoon, jossa tuotto-osuus on pienempi, mutta riski pääoman menettämisestä on vähäisempi. Luonnollisestikin sijoitussidonnainen rahasto saattaa olla houkuttelevampi vaihtoehto korkeamman tuotto-odotuksensa ansiosta. Sijoittajan tulee valita oman riskinsietokyvyn mukaan kuinka suurilla osuuksilla sijoitetaan korko- tai sijoitussidonnaisiksi. Sijoitus- ja korkosidonnaisten rahastojen lisäksi vakuutusyhtiöt käyttävät myös vähemmän suosittua asiakashyvitystä, joka on sidottuna yhtiön menestykseen ja vaihtelee vuosittain. (Taulukko 2).

Vakuutus alkaa, jollei muusta ajankohdasta ole sovittu, hyväksytystä vastauksesta vakuutustarjoukseen. Vakuutuskenottajalla on oikeus peruuttaa vakuutus kirjallisella ilmoituksella viimeistään 30 päivän kuluessa vakuutustarjouksen hyväksymisestä. Sopimus on

voimassa pääsäännön mukaan toistaiseksi, ellei sopimukselle ole erikseen määritelty erillistä määräaikaa. Säästövakuutukset on tarkoitettu pidempi aikaiseen sijoittamiseen, jolloin sopimukselle voidaan säätää vähimmäis- tai enimmäissäästöaika. Vakuutetulla on kuitenkin oikeus irtisanoa vakuutus milloin vain vakuutuskauden aikana, josta saattaa aiheutua yhtiön perimisiä erillisiä kuluja. Vakuutuksen myöntäjällä pidätetään oikeus sopimusmuutoksiin kesken vakuutuskauden, josta on määritelty vakuutusehdoissa. Tarkoituksena on taata yhtiöille mahdollisuus reagoida markkinataloudellisiin muutoksiin pitkällä aikavälillä sopimuskausien ollessa pitkiä. (VakL 2. Luku).

Vakuutuksenottajalla on oikeus määrittää vakuutukseen edunsaaja, jolle vakuutuskorvaus suoritetaan vakuutetun sijasta. Edunsaaja voi olla yksittäinen nimetty henkilö tai henkilöryhmä kuten esimerkiksi yleisesti käytetty ”omaiset”, jolloin tähän sovelletaan yleistä perintökaarta. Ainoastaan eläkevakuutuksen ehdoissa voidaan rajoittaa edunsaajamääräystä koskevaa oikeutta. Edunsaajamääräys on lain mukaan annettava aina kirjallisesti ja mahdolliset muutokset tulee vastoin tehdä kirjallisesti tai kyseinen edunsaajamääräys ei ole voimassa. Edunsaajamääräyksen etuna vakuutetun kuoltua korvauksen maksaminen vakuutuksessa määritellylle edunsaajalle kuolinpesän tai testamentinsaajan sijaan. Vakuutuskorvaus kuuluu kuolinpesälle ainoastaan jos edunsaajamääräys ei ole voimassa. Edunsaajamääräys raukeaa aina edunsaajan kuolemaan, mikäli edunsaajia on useita jäämääräys voimaan heidän osaltaan normaalisti. (VakL 6. Luku).

5.3. Vakuutusmaksut

Vakuutuksesta perittävät vakuutusmaksut eritellään vakuutus sopimuksessa. Vakuutuksesta suoritettavat maksut eivät kerrytä vakuutussäästöä koko osuudeltaan, vaan osalla niistä käytetään kattamaan erinäisiä yhtiöiden kuluja, jotka on määritelty erikseen sopimusehdoissa. Vakuutussijoittamisesta peritään tavalliseen osakesijoittamiseen verrattuna enemmän kuluja, joka vaikuttaa säästön kertymiseen. Kuluja aiheuttaa vakuutuksen ylläpito ja maksuja käytetään kattamaan vakuutuksen hoidosta aiheutuneita kuluja. Näin vain osa vakuutusmaksuista päätyy kasvattamaan sijoitettua pääoman määrää. Kulut on useimmiten sisällytetty vakuutusmaksuihin. (Liite 1).

Vakuutusmaksuista sovitaan osapuolten välisessä sopimuksessa. Tiedot vakuutuksesta perittävistä maksuista on tehtävä vakuutuksenottajalle selväksi ennen sopimuksen hyväksymistä, osana yhtiön tiedoksiantovelvollisuutta. Tiedoksiantovelvollisuus koskee vakuutuksenmuotoa, -maksuja sekä – ehtoja ja täytyminen saattaa toisinaan muodostua

haasteelliseksi. Esimerkiksi sijoitussidonnaisessa vakuutuksessa, jossa sijoituksen ansaitut tuotot eivät ole selvillä sijoituksen arvon perustuessa sijoitetun rahaston arvon kehitykseen. Kulujen peritään usein prosentuaalisesti tuoton kertyneestä säästöstä. Tuottojen arviointi perustuu historialliseen arvioon rahaston kehityksestä, jolloin vakuutuksesta maksettavia kulujakaan ei voida tarkkaan määrittää. Tässä tilanteessa vakuutusyhtiöt käyttävät ongelman ratkaisemiksi prosentuaalista menetelmää periä kuluja, jolloin vakuutuksesta aiheutuneet kulut lasketaan tietyinä prosenttina kertyneestä säästöstä. Ongelmana on, ettei tuoton määräytymisestä ole varmuutta, jolloin kokonaiskustannusten arviointi on usein vaikeaa. (VakL). Säästöstä perittävien prosentuaalisten kulujen lisäksi, kuluja peritään myös vakuutusmaksuista joka takaa sen, että vakuutusyhtiö saa omansa vaikka sijoitus ei tuottaisikaan säästöä kauden aikana. Näin yhtiön toiminta pysyy kannattavana. Prosentuaalisen menetelmän lisäksi vakuutuksesta saatetaan periä vuosittain vähimmäis- tai enimmäismaksuja, jotka maksetaan joka tapauksessa riippumatta vakuutuksen tuotosta. (Liite 1).

Vakuutusmaksut voivat olla luonteeltaan joko kerta- tai vähimmäismaksuja. Monet vakuutusyhtiöt käyttävät vähimmäismaksu menetelmää, jolloin vakuutukseen tulee sijoittaa joko kuukausittain tai vuosittain sopimuksessa määritelty vähimmäismaksu. Toinen yleisesti käytetty on tapa kertamaksumenetelmä, jolloin sopimukselle on asetettu tietty vähimmäismaksumäärä per kausi. Vähimmäismaksun suoritettua sopimuksessa olevat vakuutusehdot täyttyvät ja säästölle voidaan maksaa tuottoa. Muutamit yhtiöt määrittelevät sopimuksessa myös enimmäismaksurajan. Enimmäissijoituksen raja on usein sen verran korkea, että tavallisen sijoittajan on vaikea siihen yltää. Rajan ylittyessä, ylimenevälle osalle ei makseta tuottoa. Vakuutukseen sijoittaessa yli enimmäismäärään, kannattaa sijoittajan räätälöidä vakuutuksensa. Kyseessä on yleensä tällöin suursijoittajat, jotka haluavat yksilöllistä sijoituspalvelua. (Liite 1).

Liitteessä 1 eritellään eri vakuutusyhtiöiden perimät kulut ja maksut tuotteittain. Saman yhtiön vakuutuksissa saattaa olla eroja, jolloin oman sijoituskohteen löytäminen on helpompaa. Taulukossa on otettu huomioon ainoastaan yhtiöiden perimät liike- ja hallinnointikulut sekä vakuutusmaksuja koskevat rajoitukset. Vertailun ulkopuolelle on jätetty yhtiöiden perimät toimenpidemaksut, jotka koostuvat vakuutuksen hoidosta aiheutuvista erityisistä toimenpiteistä. Tällaisia toimenpiteitä ovat esimerkiksi erilaiset todistukset tai mahdolliset siirtomaksut rahastoja kohdennettaessa. Taulukoissa huomioitiin ainoastaan pakolliset kulut, jotka syntyvät vakuutuksen hoidosta, ilman erityisiä toimenpiteitä. Vakuutuksen takaisinostosta aiheutuvat kulut löytyvät eriteltynä seuraavan kappaleen taulukosta 3. (Liite 1).

5.4. Tuoton määräytyminen

5.4.1. Korkosidonnainen vakuutus

Korkosidonnaisessa vakuutuksessa säästölle maksetaan laskentaperusteista tai muuta vastaavaa sopimusperusteista korkoa, asiakashyvitystä tai kuolevuushyvitystä. Yleisimmin näistä käytetään laskentaperusteista tai muuta sopimusperusteista korkoa, joka määräytyy vakuutus sopimuksen perusteella. Tuotto maksetaan sijoitetulle pääomalle, josta on vähennetty vakuutuksesta aiheutuneet kulut, jotka käsitellään paremmin seuraavassa kappaleessa. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2009).

Vakuutusyhtiön tulee maksaa vakuutukselle tuottoa vähintään sopimuksessa määritellyn koron verran. Korko määräytyy markkinoiden mukaan ja sen määräytymistapa vaihtelee vakuutusyhtiöittäin. Korko voidaan sopia vuosittain maksettavaksi kiinteäksi koroksi tai vaihtuvakorkoiseksi, toisinaan koron määräksi voidaan asettaa 0 %. Tällöin säästölle maksetaan laskentaperusteisen koron sijaan muuta sopimuskorkoa, joka saattaa olla vuosittain vaihteleva. Vakuutusyhtiö pidättää itsellään oikeuden muutoksiin vuosittain vaihtuvassa korossa markkinataloudellisen tilanteen. Korko perustuu usein vakuutusyhtiön omaan tulokseen ja on siksi vuosittain vaihteleva. Luonteeltaan muu sopimuskorko muistuttaa enemmän asiakashyvitystä kuin laskentaperusteista korkoa. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2009).

Sopimukselle voidaan laskuperusteisen tai sopimuskoron lisäksi maksaa asiakashyvitystä. Asiakashyvitys muodostuu vakuutusyhtiön tuloksen mukaan, jolla yhtiö palkitsee asiakkaitaan onnistuneesta sijoitustoiminnastaan kertyneellä ylijäämällä. Hyvityksestä voidaan käyttää myös nimitystä lisäkorko tai indeksihyvitys. Nimestään huolimatta periaate on sama, yhtiö päättää maksetun hyvityksen määrän vuosittaisen tuloksensa perusteella. Vakuutusyhtiö voi vahvistaa asiakashyvityksen joko kokonaan tai osittain ehdolliseksi, joka antaa yhtiölle mahdollisuuden muuttaa jälkikäteen aikaisempina vuosina maksamiaan asiakashyvityksiä. Kyseinen menettely on yritykselle kannalta kannattavaa, erityisesti yhtiön kohdatessa taloudellinen selvitystilä. Ongelmallista ehdollisessa asiakashyvityksessä on se, että missään sopimusehdoissa tai muissa yhtiön tiedoissa ei ole tarkkaan määritelty millaisissa tilanteissa ehdollisen asiakashyvitys on mahdollista peruuttaa. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2011).

Vakuutusyhtiöt ovat varanneet itselleen oikeudet päättää hyvityksen arvoksi jopa 0 %, mikäli yhtiön tulos ei ole ollut merkittävä ja ylijäämää ei ole syntynyt tarpeeksi. Asiakshyvityksen vaihtelevuuden vuoksi, hyvityksen määrästä ei voida esittää tarkkaa tietoa sopimusvaiheessa, sen määrä voi kuitenkin perustua arvioon historiallisen tiedon perusteella. Korkosidonnaisissa vakuutuksissa tuoton arvoksi voidaan luvata vain sopimuksen mukainen laskuperusteinen korko. Hyvityksen koron arvoksi voidaan asetetaan 0 %, jolloin tarkkaa korkoa ei tarvitse määrittää. Tällöin vakuutusyhtiö täyttää vakuutussopimuksissa olevan tiedoksiantovelvollisuutensa. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2009).

Aikaisemmin mainittu kuolevuushyvitys viittaa maksettuun hyvitykseen, mikäli vakuutettu ei elä vakuutuksen päättymishetkeen asti. Tarkoituksena on hyvittää vakuutetun edunsaajalle vakuutussäästämistä menetetty säästö. Kuolevuushyvityksen käyttö on perinteisiä vakuutustuotteita hyvin vähäinen. Hyvitys muistuttaa kuolemanvarakorvausta, jota käytetään henki- ja vapaaehtoisissa eläkevakuutuksissa. Vakuutetun kuoltua vakuutussäästöt ja varat jäävät vakuutusyhtiölle, jolloin tarkoituksena on kompensoida kuolevuusriskiä maksamalla tietty prosenttiosuus säästön määrästä vakuutetun omaisille. Vakuutukseen liitetyn kuolemanvaraturva maksun ja kuolevuushyvityksen tulee kompensoida toisiaan. Kuolevuushyvityksen määrän suuruuteen vaikuttaa vakuutuksen voimassaoloaika sekä vakuutetun ikä. Kuolevuushyvitys voidaan sitoa sekä korko- että sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin, sillä molempiin liittyy sama riski vakuutetun menehtymisestä ennen vakuutusajan päättymistä. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2009).

5.4.2. Sijoitussidonnainen vakuutus

Sijoitussidonnaisen vakuutussäästön arvo ja tuotto määräytyvät valittujen rahastokohteiden perusteella. Kyseisessä vakuutusmuodossa sijoittaja valitsee itse rahastot, joiden arvon kehitykseen sijoitus halutaan sitoa. Säästön arvo sidotaan valittujen rahastojen kurssin kehitykseen ja tuotto määräytyy rahaston arvon mukaan. Sijoitussidonnaiset vakuutukset voivat olla korkosidonnaiseen vakuutukseen verrattuna tuottoisampia sijoituskohteita, mutta puolestaan riskisempiä. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2011).

Sijoitussidonnaisesta vakuutusta saatavaa tuottoa on vaikeampaa arvioida kuin korkoperusteisessa, sillä rahastojen arvon kehitys on riippuvainen markkinoiden yleisestä kehityksestä ja sopimuksessa ei ole erikseen määritelty sijoitukselle tuotto-osuutta. Arvio rahaston tulevasta kehityksestä perustuu yleensä historialliseen tietoon rahaston arvosta. Oletuksena on, ettei historiallinen tieto takaa rahaston arvon kehitystä vaan vakuutettu on

itse velvollinen seuraamaan markkinoiden tilannetta ja huolehtimaan sijoituksensa kehityksestä. Tämä tekee sijoitussidonnaisesta rahastosijoittamisesta korkosijoittamista riskisempää, jossa sopimukselle on määritelty tietty tuotto-osuus. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2009).

Vakuutusyhtiöt tarjoavat sijoituskohteeksi yleensä omia rahastojaan. Rahastovalikoimien välillä saattaa olla suuriakin eroja yhtiöittäin. Osa tarjoaa oman konsernin hallinnoimia rahastoja, kun taas osa konsernin ulkopuolisia. Rahastojen vaihtaminen saman vakuutusyhtiön hallinnoiman rahaston välillä on usein maksutonta. Sopimuksessa on sallittu tietty määrän rahaston vaihtoja vuodessa, jonka jälkeen rahaston vaihtamisesta peritään lisäkuluja. Rahastojen ja sijoituskohteiden omistajana toimii vakuutusyhtiö, joka mahdollistaa rahastojen vaihdon ilman veroseuraamuksia, sillä sijoituksen realisointia ei tapahdu. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2011).

5.4.3. Yhdistelmä vakuutus

Vakuutussijoittaja joka haluaa turvata sijoitetun pääomansa, varmin vaihtoehto on yhdistelmärahasto jossa pääoma on hajautettuna eri rahastomuotoihin. Yhdistelmärahastot sisältävät sekä korko- että sijoitussidonnaisia rahasto-osuuksia, jolloin tuotto määräytyy näiden kahden rahaston yhdistelmänä. Osa säästöistä on turvattuna varmemmin tuottavassa korkorahastossa ja loppuosa tuotto-odotukseltaan riskipitoisemmassa sijoitusrahastossa. Etuna yhdistelmärahastossa on sijoituksen hajauttaminen, joka suojaa sijoituksen arvon kehitystä mahdollisilta laskuilta mikäli jokin markkina-alue on vähemmän kannattava. Yhdistelmärahasto-osuuksien hankkiminen vähentää riskiä altistua markkinataloudellisille muutoksille, sillä sijoittajalla ei pidä ns. kaikkia muniaan yhdessä korissa. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2009).

5.5. Vakuutuksen kulut

Vakuutuksista perittävien kulujen määrä riippuu sijoituskohteista sekä palveluntarjoajasta, eli vakuutusyhtiöstä. Kuluja voidaan periä joko kiinteinä tai prosentuaalisena osuutena vakuutusmaksuista ja – säästöistä. Säästöistä perittävillä kuluilla saattaa olla vuosittainen enimmäis- tai vähittäismäärä. Kuluja aiheuttavat vakuutuksen ylläpito, takaisinostaminen ja mahdolliset toimenpiteet sekä lisäksi kuluja peritään pitämään vakuutus-

yhtiön toimita kannattavana. Vakuutusehtojen mukaan yhtiöllä on oikeus muuttaa vakuutuksesta perittäviä hoito- ja toimenpidemaksuja vakuutuskauden aikana. (Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 2011).

Ennen sijoitussidonnaisten vakuutustuotteiden tuloa markkinoille yhtiöt kilpailivat keskenään vakuutuksesta maksettavilla koroilla sekä perityillä kuluilla. Sijoitussidonnaisten vakuutusten yleistyessä yhtiöiden kilpailuvaltiksi muodostuivat entistä enemmän vakuutuksesta perittävät kulut. Kuluilla yhtiö kattaa vakuutusten ylläpidosta aiheutuvia kustannuksia sekä pitää yhtiön toiminnan kannattavana. Ylläpidosta aiheutuvien kulujen kattamiseksi peritään liikekuluja, hoitopalkkioita sekä toimenpidemaksuja.

Liikekuluilla ja hoitomaksuilla katetaan ylläpidosta aiheutuvia kustannuksia. Vakuutusyhtiöt perivät kuluja yleensä prosentuaalisesti vakuutusmaksuista sekä kertyneestä säästöstä. Kuluja peritään riippumatta siitä, tuottaako sijoitus säästöä vai ei. Liitteestä 1 voidaan huomata kuinka yhtiöiden perittyjen kulujen rakenne perustuu pääsääntöisesti prosentuaalisiin osuuksiin, joka riippuen sijoitetun säästön arvosta. Lisäksi osa yhtiöistä perii kiinteitä vähimmäismaksuja joko kuukausittain tai vuosittain. Vähimmäismaksujen tarkoituksena on varmistaa yhtiön rahasaatatavat, vaikka vakuutus tuottaisikin sijoittajalleen tappiota. (Liite 1).

Liikekulujen ja hoitomaksujen lisäksi yhtiöt perivät erillisiä palkkioita kulujen kattamiseksi, kuten esimerkiksi rahastoyhtiöiden omat kulut. Rahastojen aiheuttamat kulut vaihtelevat rahastosta riippuen ja ne eivät välttämättä sisälly vakuutusyhtiön ilmoittamiin kuluihin. Osa rahastoista saattaa olla vakuutusyhtiön itsensä ylläpitämiä, jolloin mahdollisista lisäkuluista on helpommin arvioitavissa. Osa taas on ulkopuolisen yhtiön hallinnoimia, jolloin rahaston perimistä kuluista ei aina ole varmuutta. Muita kuluja peritään mm. toimenpidemaksuilla, jotka kattavat yksittäisten toimenpiteiden aiheuttamia kustannuksia. Tällaisia toimenpiteitä voivat olla esimerkiksi erilaiset todistukset, rahastojen vaihdokset tai muut muutokset.

5.5.1. Takaisinosto

Vakuutuksenottajalle on vakuutussopimuslaissa säädetty oikeus irtisanoa sopimus milloin tahansa vakuutuskauden aikana. Edellytyksenä irtisanomisille on, että se on tehtävä kirjallisesti. (VakL 12 §). Nykyään palveluiden siirtyessä yhä enemmässä määrin verkkoon myös irtisanominen voidaan hoitaa sähköisellä ilmoituksella tunnistetun asiakkaan palvelun kautta, jonne kirjaudutaan henkilökohtaisilla pankkitunnuksilla. Vakuutuksen

päätyessä vakuutuksenottajalla on oikeus saada sijoituksesta takaisinostoarvo, josta on vähennetty vakuutusyhtiön perimät nostokulut. Takaisinostoarvo arvostetaan irtisanomispäivän käyvän arvon mukaan. (VakL 2. Luku).

Laissa määritellään vakuutetun oikeudesta henkilövakuutuksen takaisinostoarvoon sopimuksen päättyessä irtisanomisen johdosta. Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen osalta voidaan määrätä, ettei vakuutetulla ole vastaavaa takaisinosto-oikeutta kuin henkilövakuutuksessa. Eläkevakuutuksesta peritään harvoin takaisinostokuluja, mikä käy ilmi myös alle olevasta taulukosta. Takaisinostokuluja ei peritä siksi, että kyseistä vakuutusta ei ole tarkoitettu takaisinostettavaksi ennen vakuutusajan päättymistä. Laissa määritellyistä painavista syistä eläkevakuutuksen säästöohjelma voidaan kuitenkin keskeyttää. (VakL 13 §). Alla olevassa taulukossa on listattuna eri vakuutusyhtiöiden perimiä takaisinostokulut.

Yhtiö	Tuote	Nostokulut
Aktia	<i>Säästöväakuutus</i>	1 % nostetun säästön määrästä
	<i>Eläkevakuutus</i>	0 €
Handelsbank	<i>Active Life, VIP, Tavoite</i>	Takaisinostoarvosta 1 % (vähintään 80 €) ja 3 vuoden säästön jälkeen 0 %
Fennia	<i>Säästöväakuutus</i>	Sijoitussidonnaisesta peritään kuluja 0,5 % / nostettu summa (enintään 700 € / nosto)
OP	<i>Tulevaisuus</i>	3 % (1-12kk säästöaika), 2 % (13-24kk säästöaika), 1 % (25,120kk säästöaika) ja 0 % (yli 120kk säästöaika). Kulut vähintään 50 € (paitsi yli 120kk, jolloin kuluja ei peritä)
	<i>Eläkevakuutus</i>	Säästön nosto maksuton
	<i>Sijoitusväakuutus</i>	3 % (1-12kk säästöaika), 2 % (13-24kk säästöaika), 1 % (25-36kk säästöaika) ja 0 % (yli 36kk säästöaika). Vähintään 50 € (paitsi yli 36kk, jolloin kuluja ei peritä).
LähiTapiola	<i>OmaSäästö</i>	3 % nostettavasti säästöstä (0-5v.), 1 % säästöstä (+5v.)
	<i>OmaEläke</i>	Takaisinosto 24,04 €
	<i>Rahasto-Omavara</i>	Ennen päättymistä tehdyistä nostoista veloitetaan 24,04 €+ 1 % nostettavasta säästön määrästä (0-3v.), ja 24,04€ (+3v.)
	<i>Korko-Omavara</i>	Takaisinostoarvo on 3 % säästöstä (0-4v.) ja 1,5 % (+4v.)
Mandatium	<i>Sijoitusväakuutus</i>	Perustekorkoisen säästöstä peritään 0,5 % ja sijoitussidonnaisen säästöstä 1 % + mahdollisen takaisinostopalkkio
SP	<i>Säästöväakuutus</i>	3 % (1. vuonna), 2 % (2. vuonna) ja 1 % (3. vuonna) + vuosituotto-osalle hyvitetty lisäkorko

Taulukko 3. Vakuutustuotteiden takaisinostokulut. Lähde: Vakuutusyhtiöiden hinnastot

Säästöjen nostamisesta kesken säästöajan peritään takaisinostokuluja, jotka määräytyvät yhtiökohtaisesti, kuten taulukosta 3 käy ilmi. Kulut ovat enimmäkseen prosentuaalisesti riippuvaisia nostettavan summan suuruudesta, mutta osa yhtiöistä perii takaisinostosta vähimmäiskorvauksen. Taulukosta 3 voidaan todeta kuinka takaisinostokulut ovat riippuvaisia säästöajasta. Mitä pidempään varat ovat sidottuna vakuutukseen, sitä edullisempaa takaisinosto on. Syy siihen, miksi takaisinostosta ei peritä yhtä suuria kuluja kuin sopimuksen alussa on yksinkertaisesti se, että säästöaika lähenee muutenkin loppuaan. Tällöin sijoituksen arvon on mitä todennäköisimmin ehtinyt kasvaa toivottuun arvoon asti. (Taulukko 3).

5.6. Sijoitusvakuutus vs. tavallinen sijoitus

5.6.1. Tuotot

Tässä kappaleessa keskitytään konkreettisesti vertailemaan kyseisiä sijoituskohteita. Tarkoituksena on tuoda esille laskennallisin keinoin, kumpi on kannattavampi sijoitusvakuutus vai muu osakesijoittaminen. Tuloksi on vertailtu eri markkina- ja osinkotuottoprosenteilla. Taulukkoihin kootut arvot on jaettu sijoitussalkuittain sekä sijoitetun alkupääoman mukaan. Saman sijoituspääoman ensimmäinen rivi kertoo sijoituksen arvon kehityksen ensimmäisen kymmenen vuoden aikana ja toinen rivi seuraavat 10v, eli vuosina 10–20. Vertailussa käytettiin kahta eri pääomasijoitusta 50 000 € ja 100 000 €. Taulukkoon kasatut tulokset ovat sijoituksesta saatava tuotto nettona, josta on vähennetty verot ja muut kulut.

Vertailussa tarkasteltiin neljää erilaista osakesijoitusta ja yhtä sijoitusvakuutusta. Salkku 1 koostuu sijoituksesta, jotka realisoidaan aina vuosittain. Kertyneestä säästöistä maksetaan pääomaveroa siten vuosittain, jonka jälkeinen osuus sijoitetaan uudelleen kyseiseen salkkuun. Näin lyhyellä aikavälillä puhuttaessa alle vuoden sijoituksesta, tuotto ei ehdi kasvaa vielä kovin suureksi. Toisaalta taas myös maksettavien verojen määrä on pienempi, sillä säästöä ei ole ehtinyt kertyä.

Salkku 2 sisältää sijoituksen joka realisoidaan aina vuosikymmenittäin (10/20v.). Sijoitus kasvattaa säästöä vuosittain kymmenen vuoden ajan, jonka jälkeen säästöt nostetaan yh-

tenä summana. Sijoituksen realisoinnin yhteydessä, kertyneestä säästöstä maksetaan pääomaveroa. Sijoitussalkut 1 ja 2 pitävät sisällään ainoastaan pääomasijoituksen, eivätkä maksa osinkoa.

Salkut 3 ja 4 sisältävät pääomasijoituksen lisäksi osinkoja, joka maksetaan vuosittain. Salkku 3 muodostuu sijoitetun pääomasta jonka lisäksi sille maksetaan vuosittain osinkotuottoa. Tässä salkkuvaihtoehdossa osingot realisoidaan aina vuosittain, jolloin niistä maksetaan pääomaveroa. Osingon oletetaan olevan listatun yhtiön maksamana joten osingosta maksetaan veroja siten, että 85 % on veronalaista tuloa ja 15 % verovapaata. (TVL 33a §.) Verojen jälkeinen saadaan osinko nettona, joka sijoitetaan uudelleen samaan salkkuun, kasvattaen siten alkuperäistä pääomaa. Sijoituksen koko tuotto realisoidaan aina kerran kymmenessä vuodessa (10/20v.)

Salkku 4 pitää sisällään pääoman lisäksi myös osinkosijoituksen, joka nostetaan ja verotetaan siten vuosittain. Osingoista suoritettavan veron määrä vähennetään vuosittain muun salkun arvosta. Toisin kuin edellisessä sijoitussalkussa 3 nettona saatua osinkoa ei sijoiteta uudelleen, eikä alkuperäistä pääomaa siten kasvateta vaan se pysyy samana koko sijoituskauden ajan. Osingot vaikuttavat siten ainoastaan salkusta maksettavien verojen määrään, jotka käsitellään tarkemmin seuraavassa kappaleessa.

Vertailussa käytettiin markkinoiden tuotto-odotuksena useita eri vaihtoehtoja, tuodakseen ilmi kuinka tuoton kasvu vaikuttaa sijoitusten käyttäytymiseen. Tuotto-odotuksiksi valikoitui 5 %, 10 % ja 15 %. Todellisuudessa markkinatuotto-odotus asettuu jonnekin 5 % -10 % välille pitkällä aikavälillä. Tarkoituksena on huomioidaan tapahtuuko sijoituksessa muutoksia alhaisen ja korkean tuoton välillä. Osinkotuotto prosenttina käytettiin 3,88 %, 4,40 % ja 5,52 %. Kyseiset arvot on laskettu OMXH osinkoa jakavien yhtiöiden keskiarvosta vuonna 2016 keväällä. Alhaisin prosenttiosuus 3,88 % on kaikkien osinkoa jakavien yhtiöiden keskiarvo. Keskiarvoissa ei ole otettu huomioon 0 % tuoton jakavia yhtiöitä. Alhaisin arvo on laskettu yhteensä 120 osinkoa jakavien yritysten keskiarvona. Keskimmaisessä osinkotuotossa 4,40 %, keskiarvo laskettiin top100 parhaimmat osinkoa jakavat yhtiöt ja parhaimmassa osinkotuotossa 5,52 % top50 parhaiten osinkoa maksavien yritysten keskiarvo. Näin on saatu kolme vertailukelpoista osinkotuotto prosenttia.

Sijoitusvakuutuksesta perittävien kulujen osalta vertailussa käytettiin hoitopalkkiona 0,70 % ja hallinnointikuluna 1,26 %. Kuluja peritään siten, että hallinnointikulut suoritetaan vuosittain ja hoitopalkkio maksetaan ainoastaan sijoituksen ensimmäisenä vuonna.

Kyseiset luvut on saatu aikaisemmassa vertailussa olevien suomalaisten vakuutusyhtiöiden perimien kulujen keskiarvosta. Vakuutus realisoidaan kymmenen vuoden välein, joten verot maksetaan aina kerran kymmenessä vuodessa. Pääomaveroprosenttina käytettiin tuloverolain mukaista 30 % aina 30 000 € asti ja tämän ylittävältä osuudelta 34 %. Tulokset on jaettu taulukoittain eri markkinatuotto-odotuksen mukaan sekä niistä on korostettu punaisella värillä heikoiten tuottavin sijoitusvaihtoehto ja vihreällä värillä parhaiten tuottava vaihtoehto.

Osinkotuotto %	Pääomasijoitus	Aika	Salkku 1	Salkku 2	Salkku 3	Salkku 4	Sijoitusvakuutus
3,88 %	50 000 €	10v.	72 672 €	70 754 €	81 391 €	79 564 €	67 470 €
		20v.	104 915 €	104 559 €	135 660 €	132 294 €	94 670 €
	100 000 €	10v.	145 178 €	141 507 €	161 453 €	157 516 €	132 943 €
		20v.	209 586 €	209 118 €	268 872 €	261 619 €	184 234 €
4,40 %	50 000 €	10v.	72 672 €	70 754 €	82 758 €	76 135 €	67 470 €
		20v.	104 915 €	104 559 €	140 187 €	127 780 €	94 670 €
	100 000 €	10v.	145 345 €	141 507 €	164 364 €	143 552 €	132 943 €
		20v.	209 829 €	209 118 €	278 216 €	254 074 €	184 234 €
5,52 %	50 000 €	10v.	72 672 €	70 754 €	86 113 €	82 873 €	67 470 €
		20v.	104 915 €	104 559 €	151 037 €	144 754 €	94 670 €
	100 000 €	10v.	145 345 €	162 889 €	172 227 €	164 789 €	149 913 €
		20v.	209 829 €	265 330 €	302 075 €	287 650 €	227 628 €

Taulukko 4. Markkinatuotto-odotus 5 %

Taulukossa 4 tuotto-odotuksena on käytetty realistista tuotto-odotusta vastaavaa 5 %. Kyseisellä tuotto-odotuksella tuottavin kaikissa pääomasijoituksissa ja osinkotuotto-prosentteissa on salkku 3, jossa osingot sijoitetaan vuosittain uudelleen kasvattaen alkuperäisen pääoman määrää. Tulos ei yllätä otettaessa huomioon osinkojen uudelleen sijoittaminen, joten voidaan olettaa vastaavanlaisia tuloksia muissakin markkinatuotto-odotuksissa. Myöhemmin tässä luvussa tarkastellaan kuinka osingon maksaminen vaikuttaa sijoituksen pääoman ja verojen määrään. Kyseisessä skenaariossa salkku 3 tuotti ylivoimaisesti parhaan tuloksen, verrattuna muihin salkkuihin. (Taulukko 4).

Heikoiten tällä tuotto-odotuksella vertailussa pärjäsi sijoitusvakuutus, joka tuotti heikoiten voittoa melkein jokaisessa skenaariossa. Vakuutuksesta perittävien kulujen takia tuotto ei pääse kasvamaan vastaavalle tasolle muiden sijoituskohteiden kanssa, joista ei

peritä kuluja. Vakuutuksesta peritään siten verojen lisäksi vielä vakuutuksesta aiheutuneet hoito- ja hallinnointikulut. Osinkotuotto- ja sijoitetun pääoman kasvaessa voidaan huomata kuinka salkku 1 pärjäsikin sitä heikommin. Syynä tähän on säästöjen realisointi ja verojen maksaminen vuosittain. Tämän perusteella voidaan tehdä johtopäätös vakuutuksen olevan sitä kannattavampi mitä korkeampi on sijoitetun pääoman määrä. (Taulukko 4).

Osinkotuotto %	Pääomasijoitus	Aika	Salkku 1	Salkku 2	Salkku 3	Salkku 4	Sijoitusvakuutus
3,88 %	50 000 €	10v.	104 041 €	102 594 €	119 531 €	116 623 €	98 549 €
		20v.	213 614 €	239 007 €	317 866 €	309 331 €	217 004 €
	100 000 €	10v.	207 615 €	205 187 €	236 947 €	230 679 €	191 550 €
		20v.	426 262 €	478 015 €	629 524 €	611 133 €	414 923 €
4,40 %	50 000 €	10v.	104 041 €	102 594 €	121 709 €	111 163 €	98 549 €
		20v.	213 614 €	239 007 €	329 344 €	297 886 €	217 004 €
	100 000 €	10v.	208 083 €	205 187 €	241 583 €	218 513 €	191 550 €
		20v.	427 228 €	478 015 €	653 215 €	618 106 €	414 923 €
5,52 %	50 000 €	10v.	104 041 €	102 594 €	127 051 €	121 892 €	98 549 €
		20v.	213 614 €	239 007 €	356 855 €	340 922 €	217 004 €
	100 000 €	10v.	208 083 €	259 374 €	254 103 €	242 259 €	238 712 €
		20v.	427 228 €	672 750 €	713 710 €	677 135 €	577 155 €

Taulukko 5. Markkinatuotto-odotus 10 %

Edellisen taulukon perusteella voidaan ennustaa salkun 3 pärjäävän vertailussa parhaiten, eikä taulukko 5 tuota poikkeusta tähän. Markkinatuoton ollessa 10 % parhaiten vertailussa menestyi jälleen salkku 3, joka pärjäsikin edelleen ylivoimaisesti muihin verrattuna. Erot eivät kuitenkaan ole niin suuria kuin edellisessä taulukossa 4. Yhtä poikkeusta lukuun ottamatta, jossa salkku 3 hävisi niukasti salkulle 2. Viimeisimmässä skenaariossa 100 000€ pääomasijoituksella kymmenen vuoden kohdalla parhaiten pärjäsikin salkku 2, josta ei makseta osinkoa ja salkku realisoidaan aina kerran kymmenessä vuodessa. Kahdenkymmenen vuoden kohdalla tuotto kääntyi jälleen salkun 3 voitoksi. (Taulukko 5).

Sijoitusvakuutus pärjäsikin edelliseen taulukkoon verrattuna paremmin. Edelleen vakuutus tuotti heikoiten suurimassa osassa tapauksia, mutta selvää kiristystä on tapahtunut markkinatuotto-odotuksen kasvun myötä. Sijoitusvakuutus pärjäsikin pidemmällä aikavälillä eri-

tyisesti alemman pääoman sijoituksissa jossa heikoiten tuotto salkku 1, jonka tuotot realisoidaan aina vuosittain. Mitä korkeammalla osinkotuottoprosentissa noustaan, sitä paremmin vakuutus pärjää. Vakuutus sijoittui kuitenkin parhaimmillaan kolmanneksi, joten mistään suuresta kannattavuudesta ei voida puhua ja erot heikoiten tuottavimpaan salkkuun 1 eivät ole suuria. Tosin mitä korkeammalle osinkotuottoprosentti nousi, sitä paremmin vakuutus alkoi tuottaa salkkuun 1 verrattuna ja ero alkoi kasvaa. Erityisesti korkeimmassa osinkotuottoprosentissa ja korkeammalla pääomalla, jossa ero on jo merkittävä. (Taulukko 5).

Osinkotuotto %	Pääomasijoitus	Aika	Salkku 1	Salkku 2	Salkku 3	Salkku 4	Sijoitusvakuutus
3,88 %	50 000 €	10v.	146 900 €	150 503 €	176 922 €	172 385 €	145 315 €
		20v.	423 094 €	557 096 €	748 941 €	728 178 €	506 433 €
	100 000 €	10v.	292 830 €	301 007 €	350 544 €	340 768 €	279 736 €
		20v.	843 378 €	1 114 191 €	1 482 779 €	1 438 038 €	960 701 €
4,40 %	50 000 €	10v.	146 900 €	150 503 €	180 319 €	163 870 €	145 315 €
		20v.	423 094 €	557 096 €	776 865 €	700 335 €	506 433 €
	100 000 €	10v.	293 799 €	301 007 €	357 776 €	331 307 €	279 736 €
		20v.	846 188 €	1 114 191 €	1 540 415 €	1 479 360 €	960 701 €
5,52 %	50 000 €	10v.	146 900 €	150 503 €	188 651 €	180 604 €	145 315 €
		20v.	423 094 €	557 096 €	843 793 €	805 033 €	506 433 €
	100 000 €	10v.	293 799 €	404 556 €	377 303 €	358 830 €	372 327 €
		20v.	846 188 €	1 636 654 €	1 687 585 €	1 598 607 €	1 404 093 €

Taulukko 6. Markkinatuotto-odotus 15 %

Viimeisessä taulukossa markkinatuotto-odotus on jo realistisesti verrattain suuri 15 %. Suurellakin tuotto-odotuksella kärjessä on edelleen salkku 3, yhtä poikkeusta lukuun ottamatta joka on täysin sama kuin edellisessä taulukossa 5. Ero on kuitenkin kasvanut markkinatuoton ollessa suurempi. Ero muihin sijoituksiin on edelleen valtava, joten voidaan lähes poikkeuksetta todeta salkun 3 olevan tuotto-odotukseltaan parhain sijoitus sekä markkina- tai osinkotuotosta riippumatta osinkojen uudelleen sijoittamisen takia. (Taulukko 6).

Merkittävää on huomata kuinka hyvin sijoitusvakuutus pärjäsikin paremmin edelliseen taulukkoon 5 verrattuna markkinatuoton kasvaessa. Vakuutus ei enää ole heikoiten tuottavin sijoitus vaan tämä on siirtynyt salkulle 1, jonka tuottama tuotto heikkenee huomattavasti

markkinatuoton kasvaessa. Tuoton kasvaessa luonnollisesti myös verojen määrä kasvaa, joka heikentää salkun 1 tulosta muihin verrattuna tuottojen realisoinnin tapahtuessa vuosittain. Sijoitusvakuutus sijoittui parhaimmillaan kolmanneksi, joten suuresta muutoksesta ei voida puhua. Tarkoitus on todistaa voiko vakuutus sijoittaminen olla kannattavaa muuhun sijoitustoimintaan verrattuna. Johtopäätöksenä voidaan todeta, että vakuutus tuotti sitä paremmin mitä korkeampi sijoitettu pääoma on sekä sijoitusperiodin ollessa pidempi. (Taulukko 6).

5.6.2. Verot ja kulut

Tuottojen tarkastelun jälkeen keskitytään analysoimaan pelkkien verojen määrään. Lähelläkohtaisesti voidaan olettaa salkkujen 3 ja 4 maksavan eniten veroja, sillä verot maksetaan sekä muodostuneesta säästöstä sekä maksetuista osingoista. Taulukoissa 7, 8 ja 9 on kasattu sijoituskohtaisesti maksettujen verojen määrä. Verojen lisäksi sijoitusvakuutuksen kohdalla otetaan huomioon siitä muodostuneet kulut, jotka käsitellään omana eräänä.

Tulokset käyttäytyvät odotetulla tavalla, markkinatuotosta riippumatta. Saadut tulokset noudattavat samaa kaavaa, joten vertailussa verojen osalta käytettiin ainoastaan 5 % markkinatuotto-odotusta. Veroja maksettiin täysin samassa suhteessa, oli kyseessä sitten mikä markkinatuotto-odotus tahansa. Tulokset on jaettu osinkotuotto-prosentin mukaan eri taulukoihin, jossa verojen kokonaismäärä esitetään sijoitetun pääoman mukaisesti. Saman pääoman ensimmäinen rivi kertoo maksettujen verojen määrän ensimmäisen kymmenen vuoden kohdalla ja toinen rivi seuraavat kymmenen vuotta, kymmenestä vuodesta kahteenkymmeneen vuoteen. Taulukko noudattaa samaa 10/20v. kaavaa kuin edelliset taulukot. Eniten veroja maksattavasta sijoitus on korostettu punaisella värillä ja vähiten veroja maksava sijoitus vihreillä.

Pääoma	Aika	Verot /kulut	Salkku 1	Salkku 2	Salkku 3	Salkku 4	Sijoitusvakuutus
50 000 €	10v.	Vero	7 046 €	10 691 €	23 696 €	22 556 €	7 487 €
		Kulut	-	-	-	-	5 076 €
	20v.	Verot	10 896 €	28 106 €	62 196 €	59 950 €	19 144 €
		Kulut	-	-	-	-	6 696 €
100 000 €	10v.	Verot	14 234 €	21 382 €	47 371 €	45 050 €	16 970 €
		Kulut	-	-	-	-	10 153 €
	20v.	Verot	21 768 €	56 212 €	122 759 €	117 918 €	43 393 €

	Kulut	-	-	-	-	13 393 €
--	-------	---	---	---	---	----------

Taulukko 7. Osinkotuotto-% 3,88 %, markkinatuotto-odotuksen ollessa 5 %

Taulukossa 7 osinkotuotto on alhaisin eli 3,88 %, jolloin vähiten veroja maksetaan salkusta 1 jonka tuotto realisoidaan aina vuosittain. Sijoituksen tuotot realisoidaan vuosittain, joten sijoituksesta saatavien tuottojen määrä ei ehdi kasvaa kovin suureksi sijoitusperiodin ollessa lyhytaikainen, joka vaikuttaa myös maksettavien verojen määrään. Suoritettavien verojen määrä jää vähäiseksi tuottojen ollessa vähäisiä. (Taulukko 7).

Eniten veroja maksetaan salkusta 3, joka myös tuotti eniten voittoa. Kyseisen sijoituksen alkuperäistä pääomaa kasvatetaan vuosittain ansaitulla netto-osingon määrällä, joka mahdollistaa korkeammat tuotot sijoitetulle pääomalle. Salkusta 3 maksettavilla tuotoilla on siten vipuvaikutus myös veroihin. Verojen määrä on suurempi osaltaan siksi, että veroja maksetaan myös osingosta. Veroja suoritetaan tällöin sekä sijoituksesta ansaittu voitto sekä osingosta maksettavien verojen määrä. (Taulukko 7).

Sijoitusvakuutuksen osalta verojen määrä on suhteellisen alhainen, sillä vakuutuksesta peritään tulokseen perustuen myös muita kuluja. Kulujen jälkeen vakuutus sijoittuu kokonaiskulurasitukseltaan, joka sisältää sekä verot että vakuutuksen kulut, keskitasoon. Kaikkine kuluineen sijoitusvakuutus on silti kannattavampi kulusuhteeltaan, verrattuna osinkoa maksavat salkut 3 ja 4 mikäli keskitytään pelkästään verojen minimointiin. (Taulukko 7).

Pääoma sijoitus	Aika	Verot /kulut	Salkku 1	Salkku 2	Salkku 3	Salkku 4	Sijoitusvakuutus
50 000 €	10v.	Vero	7 046 €	10 691 €	25 628 €	25 108 €	7 487 €
		Kulut	-	-	-	-	5 076 €
	20v.	Verot	10 896 €	28 106 €	67 558 €	59 042 €	19 144 €
		Kulut	-	-	-	-	6 696 €
100 000 €	10v.	Verot	14 092 €	21 382 €	51 193 €	65 536 €	16 970 €
		Kulut	-	-	-	-	10 153 €
	20v.	Verot	21 792 €	56 212 €	133 634 €	145 732 €	43 393 €
		Kulut	-	-	-	-	13 393 €

Taulukko 8. Osinkotuotto-% 4,40 %, markkinatuotto-odotuksen ollessa 5 %

Taulukko 8 noudattaa samaa linjaa edellisten taulukojen verojen maksun suhteen kanssa. Edullisin vaihtoehto verojen maksun osalta on edelleen salkku 1, jonka tuotto jää alhaiselle tasolle. Poikkeavaa edelliseen taulukkoon verrattuna on se, että eniten veroja maksava salkku on muuttunut. Sijoitetun pääoman ollessa korkeampi osinkotuotto prosentilla 4,40 % veroja maksetaan eniten salkusta 4, jossa osinkoja ei sijoiteta uudelleen mutta niistä maksetaan vuosittain. Lisäksi sijoitusajan päätyttyä verot maksetaan ansaitusta voitosta. Sijoitusvakuutus menestyi keskitason osinkotuotto prosentilla vastaavalla tavalla kuin edellisessä taulukossa 7, sijoittuen keskitasoon. (Taulukko 8).

Pääoma	Aika	Verot /kulut	Salkku 1	Salkku 2	Salkku 3	Salkku 4	Sijoitusvakuutus
50 000 €	10v.	Vero	7 046 €	10 691 €	29 844 €	27 976 €	7 487 €
		Kulut	-	-	-	-	5 076 €
	20v.	Verot	10 896 €	28 106 €	80 255 €	75 695 €	19 144 €
		Kulut	-	-	-	-	6 696 €
100 000 €	10v.	Verot	14 092 €	21 382 €	59 688 €	55 792 €	16 970 €
		Kulut	-	-	-	-	10 153 €
	20v.	Verot	21 792 €	56 212 €	160 509 €	150 043 €	43 393 €
		Kulut	-	-	-	-	13 393 €

Taulukko 9. Osinkotuotto prosentti 5,52 %, markkinatuotto-odotuksen ollessa 5 %

Osinkotuotto prosenttien ollessa korkeimmalla tasolla 5,52 %, ei verojen maksun suhteen tapahdu suuria muutoksia aikaisempiin taulukoihin verrattuna. Tulokset ovat edelleen samassa linjassa siinä, että vähiten veroja suoritetaan sijoitussalkusta 1 ja eniten veroja salkusta 3. Taulukossa 9 esitetyjä tuloksia voidaan pitää yhdenmukaisina taulukkojen 7 ja 8, pientä poikkeusta lukuun ottamatta. Kyseinen poikkeus mukauttelee taulukon 8 linjaa siitä, että poikkeus löytyy salkusta 4. Sijoitetun pääoma ollessa alhaisin ja sijoitusperiodin lyhyin, eniten veroja maksetaan salkusta 4. Suuresta erosta ei ole kyse joka saattaa johtua siitä, että salkussa 3 verot suoritetaan sijoitussalkun pääomasta joka vähentää sijoituksen pääomaa. Salkussa 4 verot katetaan nettona saadusta osingosta, jota ei sijoiteta uudelleen. (Taulukko 9).

Sijoitusvakuutus sijoittui vertailussa edelleen keskitasoon suhteessa muihin sijoituskoh-teisiin. Vakuutuksesta maksettujen verojen ja kulujen suhde on sama verrattuna muihin sijoitukseen, joka on perusteltavissa sillä, että vakuutuksen tuotosta peritään yhtiön toi-

mesta erilaisia kulut ennen veroja. Tämä taas vähentää verotettavaksi jäävän arvon määrää, jolloin kulujen ja verojen suhde on tasapainossa. Taulukoissa 7,8 ja 9 on huomattavissa samanlainen kaava verojen maksun suhteen, muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta. Kyseiset poikkeukset löytyvät kuitenkin aina salkkujen 3 ja 4 välillä. (Taulukko 9).

5.6.3. Osinkojen vaikutus

Lopuksi keskitytään osinkojen vaikutukseen. Alla oleviin taulukkoihin 10 ja 11 on kasattu sijoitussalkkujen 3 ja 4 tiedot maksettujen osinkojen määrästä, netto arvoltaan ilmoitettuna. Oheisista taulukoista voidaan huomata kuinka suuresti osingon jakaminen vaikuttaa sijoituksesta saatavan tuoton ja verojen määrään. Aikaisemmissa laskelmissa kävi ilmi kuinka lähes jokaisessa skenaariossa sijoituksesta saatavan tuoton määrä oli suurin sijoitussalkussa 3, jossa osinkojen uudelleen sijoittaminen kasvatti sijoitetun pääoman määrää. Salkusta maksettujen osinkojen nettoarvo lisättiin aina edellisen vuoden sijoituksen arvoon, kasvattaen pääomaa. Pääoman määrän kasvaessa myös sijoitukselle ansaittu tuotto kasvoi enemmän suhteessa muihin sijoituskohteisiin.

Osingon jaon vaikutus sijoituksesta saatavien tuottojen määrään ei ole niin merkittävä salkussa 4, kuin se on salkussa 3. Salkussa 4 vuosittain saatua osinkoa ei lisätä nettoarvoisena sijoitettuun pääomaan, kuten sijoitussalkussa 3, vaan se realisoitiin vuosittain jolloin sillä ei ole tuloksen kannalta merkitystä kuin suoritettavien verojen osalta. Voidaankin todeta, että ilman osingon jakoa salkun 3 ja 4 tulokset muuttuisivat lopputuloksen kannalta merkittävästi. Erityisesti sijoitussalkussa 3, jonka tulokseen osingoilla on suuri vaikutus.

Taulukoista 10 ja 11 käy ilmi osinkojen nettoarvo eri markkinatuotto-odotuksilla. Taulukoiden tulokset on jaettu sijoitussalkuittain ja niissä esitetään osingoista saatu nettotuotto eri markkina- ja osinkotuottoprosenteilla laskettuna. Osingon jako esitetään eri pääomasijoituksilla aina kymmenes vuosittain realisoituna siten, että saman sijoituspääoman ensimmäinen rivi kertoo sijoituksesta saatavan osinkotuoton määrän ensimmäisen kymmenen vuoden kohdalla realisoituna ja toinen rivi seuraavan kymmenen vuoden kohdalla, eli kymmenestä vuodesta kahteenkymmeneen vuoteen. Jokainen rivi kertoo siten tilanteen joka kymmenes vuosi. Viimeisenä rivinä samalla sijoituspääomalla on yhteenveto siitä kuinka paljon osinkoa maksetaan yhteensä kahdenkymmenen vuoden aikana. Osinkojen määrä on sitä suurempi, mitä korkeampi sijoituksen alkuperäisen pääoman arvo on,

sillä osinko lasketaan prosentuaalisesti mitattuna sijoituksen määrästä. Osinkotuotto-prosentti on laskettu OMXH osinkoa jakavien yhtiöiden keskiarvona, sen antamalla eri variatioilla.

Osinko- tuotto %	Sijoitettu pää- oma	Aika	Tuotto-odotus	Tuotto-odotus	Tuotto-odotus
			5 %	10 %	15 %
3,88 %	50 000 €	10v.	20 586 €	27 446 €	36 697 €
		20v.	35 074 €	74 477 €	155 367 €
		Yht.	55 660 €	101 924 €	192 064 €
	100 000 €	10v.	40 200 €	53 594 €	71 669 €
		20v.	69 424 €	147 418 €	307 529 €
		Yht.	109 625 €	201 012 €	379 198 €
4,40 %	50 000 €	10v.	23 491 €	31 336 €	41 921 €
		20v.	40 955 €	87 018 €	181 629 €
		Yht.	64 446 €	118 354 €	223 550 €
	100 000 €	10v.	46 122 €	61 540 €	82 357 €
		20v.	81 192 €	172 511 €	360 075 €
		Yht.	127 314 €	234 051 €	442 432 €
5,52 %	50 000 €	10v.	30 135 €	40 274 €	53 968 €
		20v.	54 751 €	116 480 €	243 407 €
		Yht.	84 886 €	156 754 €	297 375 €
	100 000 €	10v.	60 270 €	80 548 €	107 936 €
		20v.	109 502 €	232 961 €	486 815 €
		Yht.	169 772 €	313 509 €	594 751 €

Taulukko 10. Osingon tuotto salkussa 3, eri markkina- ja osinkotuotto-odotuksilla

Maksettujen osinkojen määrä on sitä suurempi, mitä korkeampi sijoituksen pääoman arvo on sekä mitä korkeampi osinkotuotto-prosentti on, sitä enemmän siitä saadaan tuottoa. Taulukosta 10 voidaan huomata, että ilman osinkojen uudelleen sijoittamista salkku 3 tuottaisi huomattavasti heikommin, jolloin se on verrattavissa salkun 4 tuottoa ja toisi sitä siten lähemmäs muiden sijoitusten tuottojen kanssa. Erot sijoitusten välillä eivät tällöin kasvaisi niin suureksi. Tuottavuudeltaan kannattavin sijoitus olisi tässä tapauksessa silti se salkku josta jaetaan osinkoa, vaikka pääoman määrää ei kasvatetakaan osingolla. (Taulukko 10).

Jaetun osingon uudelleen sijoittaminen kasvattaa sijoituksen pääoman määrää yli puolella suhteessa alkuperäiseen pääomaan, kuten taulukosta 10 voidaan todeta. Esimerkiksi markkinatuotto-odotuksen ollessa 5 % ja osinkotuotto-%:n 3,88 %, sijoitetun pääoman määrä kahdenkymmenen vuoden jälkeen on kaiken kaikkiaan yhteensä 105 660 €, jolloin markkinatuotto tälle pääomalle on 5283 €, kun taas kyseinen tuotto alkuperäisellä pääomalla on puolet vähemmän 2500 €. Pelkästään tällä yksinkertaisella laskuesimerkillä voidaan havainnoida kuinka sijoituksen arvo kasvaa prosentuaalisesti enemmän pääoman määrän kasvaessa. (Taulukko 10).

Osinkotuotto %	Sijoitettu pääoma	Aika	Tuotto-odotus	Tuotto-odotus	Tuotto-odotus
			5 %	10 %	15 %
3,88 %	50 000 €	10v.	20 045 €	26 713 €	35 703 €
		20v.	34 079 €	72 365 €	150 960 €
		Yht.	54 124 €	99 078 €	186 663 €
	100 000 €	10v.	38 915 €	51 879 €	69 377 €
		20v.	67 280 €	142 865 €	298 032 €
		Yht.	106 196 €	194 744 €	367 409 €
4,40 %	50 000 €	10v.	33 021 €	40 708 €	50 887 €
		20v.	36 830 €	78 254 €	163 336 €
		Yht.	69 851 €	118 962 €	214 223 €
	100 000 €	10v.	45 029 €	60 033 €	80 285 €
		20v.	78 818 €	167 466 €	349 545 €
		Yht.	123 846 €	227 499 €	429 829 €
5,52 %	50 000 €	10v.	28 642 €	38 250 €	51 231 €
		20v.	52 184 €	111 020 €	231 997 €
		Yht.	80 827 €	149 270 €	283 228 €
	100 000 €	10v.	56 531 €	75 540 €	101 237 €
		20v.	103 610 €	220 425 €	460 620 €
		Yht.	160 141 €	295 965 €	561 857 €

Taulukko 11. Osingon tuotto salkussa 4 eri markkina- ja osinkotuotto-odotuksilla

Osinkojen määrä on suurempi taulukossa 10 kuin taulukossa 11. Tämä johtuu siitä, että salkussa 3 sijoitetaan osingoista saatu nettoarvo uudelleen pääomaa kasvattaen, jolloin tuotto on suurempi ja saatujen osinkojen määrä korkeampi salkussa 3 kuin salkussa 4 prosentuaalisesti laskettuna. Ilman salkun 3 osinkojen uudelleen sijoittamista, siitä saatavien osinkojen määrä muistuttaa taulukossa 11 olevaa salkun 4 osinkotuottoa. Tällöin

osinkojen jaolla ei ole merkitystä tuloksen kannalta, sillä se on silti kannattavin sijoitusvaihtoehtoista tuotto-osuudeltaan mitattuna. Suuremman merkityksen saa osinkojen jaon yhteys maksettujen verojen määrään, jolloin veroja maksetaan sekä osinkotuotoista, joiden veronalaisuus on 85 %, sekä sijoituksesta saatavasta tuotosta sijoituksen realisointivaiheessa. Täten veroja minimoivan sijoittajan kannalta sijoitussalkut 3 ja 4 eivät ole kannattavia, mutta korkeaa tuottoa tavoittelevan sijoittajan kannattaa valita jompikumpi kyseisistä sijoituksista. (Taulukko 11).

5.6.4. Yhteenveto

Luvun yhteenvetona voidaan todeta, että laskelmiin perustuen sijoitusvakuutus ei ole kannattavin vaihtoehto, mikäli katsotaan pelkkää sijoituksesta ansaittua tuottoa. Vakuutuksesta maksettavien kulujen takia, sijoituksen tuotto ei pääse kasvamaan yhtä hyvin, verrattuna sijoitukseen jossa kyseisiä kuluja ei makseta. Toki laskelmissa ei ole otettu huomioon sijoitusvakuutuksen mahdollisia muita hyötyjä, kuten esimerkiksi eläkevakuutuksen vähennysoikeus. Laskelmat on suoritettu pelkistäen, jossa tuodaan esille karkeasti vakuutuksen tuottoa suhteessa erilaisiin sijoitusvaihtoehtoihin. Vakuutussijoittamista voidaan pitää sitä kannattavampana, mitä korkeammalla markkinatuotto-odotus ja sijoitettu pääoma ovat.

Nitoakseni yhteen kaikki edellä ilmoitetut laskemat on kasattu liite 6, jossa ilmenee kaikki sijoituksista saavista tuotoista, veroihin sekä muut mahdolliset kulut/etuudet. Tulokset esitetään siten, että tuotolla viitataan sijoituksesta saatavan nettotuoton määrään, verot kertovat suoritettujen verojen määrään sekä kohta muut viittaa sijoitussalkkujen 3 ja 4 osalta osingonjakoon ja sijoitusvakuutuksen kohdalla maksettujen kulujen määrään. Tuottosarakkeesta nähdään sijoituksesta ansaittu tuotto kaikkien kulujen ja perittyjen verojen jälkeen. Yhteenvetotaulukko on suoritettu 4,40 % osinkoveroprosentilla, sillä tulokset ovat suoraan verrannollisia toisiinsa millä osinkotuottoprosentilla tahansa lasketuna. Yhteenvetotaulukoista on helppo havainnoida verojen, kulujen ja maksettujen osinkojen vaikutus tuoton muodostuksen kannalta. (Liite 6).

Laskelmien perusteella parhaiten sijoituskohteista tuotti vaihtoehto, josta maksettu osinko sijoitetaan nettona uudelleen joka kasvattaa alkuperäisen pääoman määrää. Verorasitus tässä vaihtoehdossa on korkeampi, sillä pääomaverot peritään sekä maksetusta osingosta vuosittain että sijoituksen tuotosta sen nosto vaiheessa. Sijoitetulle ansaittu tuotto kasvaa kuitenkin sen verran, että vaikka veroja maksetaankin suhteessa enemmän,

jää sijoituksesta silti verojen jälkeen näiden laskelmien perusteella enemmän käteen. Pelkistetyllä esimerkillä laskettuna kannattavin vaihtoehto sijoituksesta saatavan tuoton maksimoivalle sijoittajalle on salkku 3.

Ilman osinkojen uudelleen sijoittamista tilanne sijoituskohteiden tuottojen välillä on tasavertaisempi, sillä sijoitetun pääoman määrä säilyisi kaikissa samana. Voidaan kuitenkin huomata, että vaikka osinko jätetään uudelleen sijoittamatta, on tuotto silti suurin siinä salkussa joka maksaa osinkoa. Syynä tähän on se, että jos esimerkiksi vertaillaan sijoitussalkkuja 2 ja 4, joista salkku 2 ei maksa osinkoa mutta jonka tuotosta maksetaan veroja aina kymmenesvuosittain sekä salkku 4 joka maksaa osinkoa sekä veroja vuosittain. Tuoton määrä on pienempi salkussa 4, koska verot vähennetään salkun arvosta vuosittain, tuoton ollessa pienempi on myös verojen määrä pienempi. Salkut realisoidaan kerran kymmenessä vuodessa, jolloin salkulla 2 on ansaittu enemmän tuottoa, jolloin siitä maksetaan myös enemmän veroja verrattuna salkkuun 4, jossa verojen vaikutus on alhaisempi tuoton ollessa pienempi. Verojen jälkeinen osuus on salkussa 4 suurempi kuin salkussa 2, sillä tuottojen välillä ei ole kyse suuresta erosta.

Haluaisin vielä nostaa esille osingon jakoon vaikuttavan osinkotuottoprosentin osalta, joka on laskettu OMXH osinkoa maksavien yhtiöiden keskiarvoista eli variaatioilla sen, että osingon maksun osalta vuosi 2016 oli sijoittajille varsin suotuisa yrityksiä investoidessa vähemmän. Markkinataloudellisesta tilanteesta johtuen yritykset investoivat vähemmän, jolloin voittoa voitiin jakaa enemmän ulos mm. osinkona. Korkeaa osinkoa maksava yritys herättää sijoittajien huomiota ja voi siten tuoda yritykselle uusia sijoittajia.

Pelkästään verotettavan arvon minimointia ajatellen kannattavimmaksi vaihtoehdoksi muodostui jokaisessa tapauksessa sijoitussalkusta 1, josta ei makseta osinkoa ja sijoituksesta kertynyt säästösumma realisoidaan vuosittain. Verot maksetaan siten vuosittain, jolloin säästön määrä ei ole ehtinyt kasvaa kovin suureksi. Progressiivisesti verotettuna myös verotettava arvo on täten pienempi. Veroprosentti säilyi varsin pitkään 30 %, sillä pääomatulojen osuus ei ehdi kasvaa yli 30 000 €, jonka jälkeen pääomaveroprosentti nousee 34 %.

Verotuksellisesti sijoitusvakuutus on kilpailukykyinen osakesijoittamisen kanssa. Sijoitusvakuutus pärjäsi vertailussa verotuksellisesti varsin hyvin, sijoittuen siinä monesti toiseksi edullisimmaksi vaihtoehdoksi. Valitettavasti vakuutuksesta perittävien kulujen

takia, menetti se hieman kannattavuuttaan mutta kulujen ja verojen jälkeenkin sijoitusvakuutus pärjäsi keskiarvoisesti. Vakuutus olisi kannattavampi, mikäli siitä perittävät kulut eivät olisi niin suuret jolloin sijoitusvakuutus voisi olla kilpailukykyisempi muun sijoitustoiminnan kanssa. Toki täytyy muistaa, että joillakin sijoitusvakuutuksilla on muita etuja tavalliseen sijoittamiseen verrattuna, kuten esimerkiksi vähennysoikeus. Vähennysoikeutta ei ole otettu laskelmissa huomioon, sillä se koskee ainoastaan eläkevakuuttamista. Vakuutusmaksut voidaan vähentää verotuksessa säästöaikana mutta siirtyvät maksumuutosten nostovaiheessa, joten niiden etua on vaikea arvioida laskennallisesti verokantojen muuttuessa.

Taulukossa 12 on vielä esitetty sijoitustuotteiden vertailua prosentuaalisesti. Taulukossa ilmoitettu prosentiosuus kertoo kuinka hyvin parhaiten tuottavin sijoitus pärjäsi prosentuaalisesti heikoiten tuottavaan sijoitukseen verrattuna. Punainen väri viittaa heikoiten tuottavimman sijoituksen olevan jokin muu sijoituskohteista kuin sijoitusvakuutus. Taulukosta voidaan huomata, mitä korkeammalla markkinatuotto-odotus on, sitä paremmin sijoitusvakuutus pärjää suhteessa muihin sijoituksiin. Tuoton kasvaessa vakuutuksen tuotto kattaa paremmin kulujen ja verojen osuuden.

5 %	10 %	15 %
17,10 %	17,55 %	17,87 %
30,22 %	32,20 %	43,51 %
17,66 %	19,16 %	20,20 %
31,48 %	34,09 %	43,12 %
18,47 %	19,03 %	19,41 %
32,47 %	35,14 %	45,54 %
19,12 %	20,71 %	21,81 %
33,78 %	36,48 %	45,07 %
21,65 %	22,43 %	22,97 %
37,32 %	40,14 %	49,86 %
12,96 %	19,78 %	27,38 %
30,54 %	40,14 %	49,86 %

Taulukko 12. Ero parhaiten tuottavan ja heikoiten tuottavan sijoituksen välillä prosentuaalisesti eri markkinatuotto-odotuksilla.

6. LOPPUPÄÄTELMÄT

Lopuksi voidaan todeta sijoitustoiminnan verosuunnittelun olevan kannattavaa ja vakuutus- sijoittamisessa verosuunnittelu vaikuttaa sijoituksen valintaan. Verosuunnittelun tulee luonteeltaan olla ennakoivaan toimintaa tähtäävää, jolla pyritään ennaltaehkäisemään mahdollisten riskien realisoitumista. Sijoitustoiminnassa riskien ottaminen on tavallista, mutta se ei silti tarkoita etteikö niihin kannatta varautua ajoissa. Tärkeintä on seurata markkinoilla tapahtuvia muutoksia ja olla perillä riskeistä sekä niiden vaikutuksesta omaan sijoitukseen. Varminta on luoda omaa sijoitusfilosofiaa vastaava portfolio, jossa riskiä pyritään välttämään hajauttamalla sijoitus. Vanha sanonta ei kannata asettaa kaikkia munaan yhteen koriin sopii kuvastaa tätä loistavasti.

Vakuutussäästämisen etuna, verrattuna suoraan sijoitukseen, ovat erilaiset veroedut. Eräs näistä eduista on muun muassa vapaaehtoisien eläkevakuutuksen vakuutusmaksujen vähennysoikeus. Kyseiset erityisominaisuudet nostavat tuotteen suosiota, mutta kuten aikaisemmin huomattiin vapaaehtoisien eläkevakuutuksen kohdalla, suosio ei ole kasvanut yhtä suuresti kuin esimerkiksi henkivakuutuksen. Erityisominaisuudetkaan eivät takaa tuotteen menestymistä sijoituskohteena.

Vakuutussäästäminen ja sijoittaminen ovat pitkään olleet suosittua sekä verosuunnittelulisesti kannattavaa toimintaa. Niiden käyttö sijoituksena ei poista riskejä joita sijoitustoiminta kohtaa. Suurin riski sijoitustoiminnassa on sijoituksen arvon menettäminen joko kokonaan tai osittain. Arvonkehitykseen liittyviä riskejä voidaan ehkäistä varautumalla ajoissa markkinoita seuraamalla, jolloin voidaan pyrkiä ennakoimaan tulevia muutoksia. Muutoksiin reagoiminen mahdollistaa monia sijoitusta suojelevia toimenpiteitä, joista kannattavin on siirtää varoja vähemmän kannattavien sijoitusten piiristä tuottoisampiin sijoituskohteisiin. Tässä vaiheessa markkinataloudellinen tuntemus näyttelee suurta roolia, mikäli jollain markkinaosa-alueella menee huonosti varat kannattaa sijoittaa uudelleen tuottoisammille markkinoille. Markkinoita vähän seuraavalla sijoittajalle tämä voi aiheuttaa uuden ongelman, kun ei tiedetä mihin kannattaa sijoittaa. Onneksi suurin osa sijoitus- ja vakuutusyhtiöistä tarjoaa konsultointiapua markkinoiden kehityksestä.

Eräs riski vakuutuksien käytössä liittyy lainsäädäntöön ja sen muutoksiin, johon verovelvollisella ei ole mahdollisuutta vaikuttaa. Lainsäädännön muutoksia on vaikeampi pyrkiä ennakoimaan kuin markkinoiden muutoksia, koska muutokset saatavat pahimmillaan

vaihdella jopa vuosittain. Erityisesti vakuutussijoittamisessa, jolla on verrattain paljon verotuksellisia etuja, on herkkä kohde muutoksille. Lainsäädäntö on jatkuvassa muutos-paineessa, erityisesti muuttuvien sijoitusmarkkinoiden takia ja verot tarkastetaan lähes vuosittain. Ongelmaksi muodostuu se, että verolainsäädäntö kytkeytyy veropolitiikkaan ja politiikka on taas lähes aina kompromissi, jolloin se ei välttämättä ole paras mahdollinen vaihtoehto. Lainsäädännöllisiin riskeihin voidaan varautua seuraamalla sen kehitystä ja poliittista keskustelua.

Vakuutussäästäminen on tehty pitkäaikaiseen toimintaan, joka altistaa sen lainsäädännöllisille muutoksille. Sijoituksista maksettava pääomaverokanta on tällä hetkellä 30 %, mutta mikään ei estä tätä muuttumasta tulevaisuudessa sijoittajan kannalta epäedullisempaan suuntaan. Verokantojen muuttuminen asettaa oman riskinsä erityisesti vakuutussijoittamiselle, jossa sijoituskaudet ovat pitkiä ja monissa vakuutustuotteissa ei ole takaisinnosto-oikeutta, jolloin säästösuunnitelma voitaisiin keskeyttää lainsäädännön muuttuessa. Tämän takia on syytä pohtia voidaanko sijoittamista ylipäättään pitää kannattavana pääomaverotuksen jatkuvassa kasvussa? Lainsäädännöllisen muutoksen lisäksi riskiä tuosen tulkinta ja soveltaminen omaan sijoitustoimintaan. Soveltamisriskiä voidaan välttää hankkimalla tapauksesta ennakkotietoja tai pyytämällä ennakkoratkaisua.

Verosuunnittelun tarkoituksena on vastata sijoitusstrategiaa. Onnistuneessa verosuunnittelussa riskit on huomioitu sekä niihin osataan varautua, mikäli niistä ilmenee merkkejä. Verosuunnittelun on tarkoitus olla ennaltaehkäisevää, jolloin se toimii parhaiten riskejä vastaan. Tärkeintä on pitkäjänteisyys sillä usein sijoitustoiminta, erityisesti vakuutussäästäminen, on pitkäaikaiseen toimintaan tähtäävää. Huolellisella verosuunnittelulla voidaan varautua sijoituksen tuottoja turvaavasti ja verosuunnittelu tulee aloittaa jo sijoitusmuodon valinnasta.

Tutkielman lopussa analysoitiin eri sijoitusten kannattavuutta niin tuottojen kuin verotuksenkin osalta. Kyseisten pelkistettyjen laskelmien perusteella voitiin tehdä johtopäätös siitä, että kannattavin sijoituskohteena on sijoitus jossa pääoman määrää kasvatetaan vuosittain sijoituksesta maksettavan osingon nettomäärällä. Vastaavasti kyseisessä vaihtoehdossa verojen määrä oli suurin, sillä veroja maksetaan sijoituksen tuoton lisäksi myös osingoista. Verojen määrä ei kuitenkaan vaikuttanut lopputulokseen, jolloin sekä tuottavin että verotuksellisesti kallein sijoitus kulkivat käsi kädessä, lähes poikkeuksetta.

Sijoitusvakuutus pärjäs vertailussa melko heikosti. Suurin syy siihen miksi sijoitusvakuutus ei menestynyt yhtä hyvin kuin muut sijoitukset johtuu sen kannattavuuteen vaikuttavista kuluista. Ilman vakuutuksesta perittäviä kuluja lopputulos olisi toisenlainen. Kulujen periminen tapahtuu prosentuaalisesti, ansaitun säästän määrästä. Verojen ja kulujen yhteisvaikutus sinetöi vakuutuksen kohtalon. Pelkkien verojen osalta sijoitusvakuutus pärjäs vertailussa keskinkertaisesti. Veroja ei suoriteta suuria määriä, koska tuotto ei ole kasvanut suureksi ja siitä on peritty ensin vakuutusyhtiön omat kulut. Kaiken kaikkiaan vakuutuksen voidaan todeta olevan sitä kannattavampi sijoituskohde, mitä korkeampi on sijoituksen pääoman määrä sekä tuotto, jolloin korkeammalle pääoman määrälle kasvaa enemmän tuottoa ja kulujen osuus kompensoituu paremmin tuottojen kasvulla.

Lopuksi on hyvä vielä todeta, ettei yhtä oikeaa sijoitusratkaisua tai -vaihtoehtoa ole olemassakaan. Sijoitusvaihtoehtoon päätyminen ja sijoitustoiminnan aloittaminen on monen tekijän summa, johon vaikuttavat sijoittajan omat intressit. Valintaa vaikuttaa ennen kaikkea tuotto-odotus, verotus sekä muut erityisominaisuudet. Kaikkea ei voi saada, esimerkiksi mikäli tavoitellaan korkeaa tuottoa, pitää olla valmis maksamaan myös enemmän veroja. Jos tavoitellaan pelkkään verotettavan arvon minimointia, sijoituksen tuottoisuutta ei voida pitää yhtenä valintakriteerinä. Kaikki lähtee siitä, miten korkealla tiettyjä asioita priorisoidaan. Lähtökohtaisesti suurin kriteeri sijoitustoiminnan valinnassa perustuu voiton tuottamiseen, jolloin tärkein ominaisuus kyseisellä sijoituksella on suuri tuotto-osuus. Kannattavuuden mittarina käytetään sijoituksesta saatavaa nettoarvoa, joka on verojen maksun jälkeinen tuotto-osuus. Kannattavuuden tavoittelu sulkee pois verotettavan arvon minimoinnin eli mikäli tavoitellaan korkeaa tuottoa, verojen määrä on luonnollisesti korkeampi.

Vakuutussijoittaminen saattaa sijoittajan kannalta olla helppo ja vaivaton tapa osallistua pääomamarkkinoihin. Vakuutuksien suosio perustuu niiden vaivattomuuteen ja siihen, että vakuutuksia pidetään muutenkin tärkeinä yhteiskunnassa. Monet vakuutusyhtiöt tarjoavat omaa vakuutuksenhoitajaa eli salkunhoittoa, joka tarjoaa sijoitusmahdollisuuden vaikka oma sijoitustuntemus olisikin rajallista. Pelkästään sana vakuutus antaa mielikuvaa turvasta, mikä tosin on harhaanjohtava sijoitustoiminnassa. Varmoja ratkaisuja ei ole olemassakaan ja sijoitustuotteiden kirjo on laaja. Uusien tuotteiden ilmestyminen markkinoille on vain ajan kysymys, joista viimeisempinä esimerkkinä on pitkälle räätälöidyt sijoitusvakuutukset, joiden sisään voidaan sijoittaa käytännössä mitä tahansa. Lainsäädännön voidaan olettaa seuraavan markkinoiden tuotekehitystä, joka kasvattaa riskiä lainsäädännöllisiin muutoksiin ja lisää siten epävarmuutta.

Tutkielman perusteella voidaan todeta sijoitusvakuutuksien olevan kannattava vaihtoehto sijoittamiselle niiden veroetujen ja erityisesti verosuunnittelullisten hyötyjen takia, ainakin osalla tuotteista. Kulurakenteen takia vakuutuksien käyttö sijoitustoiminnan muotona ei tuottoisuuden osalta ole ehkä paras mahdollinen vaihtoehto, erityisesti sijoittaessa pienemmillä pääomalla. Sijoitusvakuutukset olisivat kannattavampia, mikäli niistä perittävät kulut eivät olisi niin korkealla sekä niitä ei perittäisi ollenkaan kuluja. Valitettavasti kyseinen toiminta ei ole edullista vakuutuslajia tarjoavan yhtiön kannalta. Tulevaisuus näyttää millaiseen kehitykseen vakuutuslajin sijoittaminen kokee vai jääkö kyseinen sijoituslajin toiminta pois markkinoilta kannattamattomuuden takia.

LÄHDELUETTELO

Andersson, Edward (1993). *Pääomatulon verotus*. Jyväskylä: Lakimiesliiton kustannus. 187 s. ISBN 951-640-632-7

Andersson, Edwards (1970). *Johdatus vero-oikeuteen*. Helsinki: Förlagsbolaget Judex Kustannusyhtiö. 191 s. ISBN (Suomalaisen lakimiesyhdistyksen julkaisuja b-sarja N:o 156).

Fasoúlas, Elina (2001). *Sijoittajan verokirja*. Helsinki: Verotieto Oy. 145 s. ISBN 952-9898-60-6.

Fasoúlas, Elina, P. Manninen, V. Niiranen (2012). *Sijoittajan verotus*. Jyväskylä: Bookwell Oy. 315 s. ISBN 978-952-5684-36-0.

Finanssialan Keskusliitto (2015). *Sijoitusvakuutus vertailu*. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.finanssiala.fi/materiaalipankki/tilastot/Sivut/default.aspx>>

Finanssivalvonta (2015a). *Sidottu pitkäaikaissäätäminen (PS) [online]*. Saatavana Internetistä: <URL:<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Elakesaastaminen/PS/Pages/Default.aspx>>

Finanssivalvonta (2015b). *Vakuutussopimuksen tekeminen [online]*. Saatavana Internetistä <URL: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan_palveluita/Vakuutuspalvelut/Vakuutussopimus/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta (2015c). *Pörssinoteeratut sijoitusrahastot eli ETF:t [online]*. Saataville Internetistä: <URL: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/ETF/Pages/Default.aspx>>

Finanssivalvonta (2015d). *Talletussuoja [online]*. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Asiakkaansuoja/Korvausrahastot/Talletussuoja/Pages/Default.aspx>>

Finanssivalvonta (2014). *Rahastojen ominaisuuksia [online]*. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Ominaisuuksia/Pages/Default.aspx>>

Finanssivalvonta (2013). *Eläkevakuutus sopimuksen riskit [online]*. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Elakesaastaminen/Elakevakuutus/Riskit/Pages/Default.aspx>>

Finanssivalvonta (2010). *Säästö- ja sijoitusvakuutusten riskit [online]*. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Vakuutukset/Riskit/Pages/Default.aspx>>

Hemmo, Mika (2008). *Sopimusoikeuden oppikirja*. 2. Painos. Helsinki: Talentum Media Oy. 647s. ISBN 978-952-14-1323-0.

Heiskanen, Mirva (2008). *Rikas pakkaa sijoituksensa vakuutukseen [online]*. Talouselämä. Saatavana Internetistä: <URL: <http://www.talouselama.fi/sijoittaminen/rikas+pakkaa+sijoituksensa+vakuutukseen/a2043434>>

HE 90/2012

HE 158/2009

Hjerppe, Raimo et al. (2003). *Verokilpailu ja suomen verojärjestelmä*. Helsinki: WSOY. 440 s. ISBN 951-0-27822-x.

Hoppu Esko, Hemmo Mika (2006). *Vakuutus oikeus*. Helsinki: WSOYpro. 449 s. ISBN: 951-0-31264-9.

Hurri Jan (2010a). *Eläkesäästäjä, veroetusi onkin pelkkää vedätystä [online]*. Taloussanomien 25.3.2010. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.taloussanomien.fi/raha/2010/03/25/elakesaastaja-veroetusi-onkin-pelkkaa-vedatysta/20104293/139>>

Hurri Jan (2010b). *Säästösi katoavat kuluihin [online]*. Taloussanomien 14.2.2010. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.taloussanomien.fi/raha/2010/02/14/saastosi-katoavat-kuluihin/20102222/139>>

Ilkka, Jarmo, R. Pallonen, O. Haapaniemi, O. Raitasuo (1997). *Verosuunnittelun käsikirja 1*. Helsinki: yrityksen tietokirjat. ISBN 951-640-874-5.

Jokela, Teemu. Lammi, Veera. Lohi, Ilkka. Silvola, Timo (2009). *Vapaaehtoinen henkilövakuutus*. Vammala: Finanssi- ja Vakuutuskustannus Oy. 504 s. ISBN 978-952-5684-12-4.

Kallunki Juha-Pekka, M. Martikainen, J. Niemelä (2011). *Ammattimainen sijoittaminen*. Vantaa: Talentum Media Oy. 310 s. ISBN 978-952-14-1763-4

Keskusverolautakunta päätös KVL 8.6.1998/102

Knuutinen, Reijo (2012). *Verosuunnittelua vai veron kiertämistä*. Helsinki: Sanoma Pro Oy. 325 s. ISBN 978-952-63-0443-4.

Korpela, Vesa (2008). *Sijoittajan verokirja*. Helsinki: Verotieto Oy. 214 s. ISBN 978-952-5653-14-4.

Kuluttajansuojalaki 20.1.1978/38

Kosonen Katri (2013). *Veroparatiisit, verosuunnittelu ja veronkierto*. Kansantaloudellinen aikakausikirja 3/109 [online]. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.talous-tieteellinenyhdistys.fi/wp-content/uploads/2014/09/Kosonen.pdf>>

Laki verotusmenettelystä 18.12.1995/731

Laki sidotusta pitkäaikaissästämisestä 1183/2009

Lakimiesliiton koulutuskeskuksen julkaisusarja N:o 55. *Verosuunnittelun uudet vaihtoehdot*. Helsinki 1990. ISBN 951-640.486-3.

Lakimiesliiton koulutuskeskuksen julkaisusarja n:o 38. *Verosuunnittelun tehtävät ja vaihtoehdot*. Helsinki 1983. ISBN 951-640-194-5.

Lampinen, Antti (2004). *Veron-kierron rajoilla* [online]. Taloussanomat. 13.3.2004. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.taloussanomat.fi/arkisto/2004/03/13/veron-kierron-rajoilla/200431903/12> >

Lassila, Anna (2015). *Kapitalisaatiosopimus ei sovi kaikille [online]*. Helsingin Sanomat 27.6.2015. Saatavilla Internetistä:<URL: <http://www.hs.fi/talous/a1435295321239>>

Lehtipuro, Katriina, I. Luukkonen, L. Mäntyniemi (2004). *Vakuutuslainsäädäntö*. Vammala: Suomen vakuutusalan koulutus ja kustannus oy. 327 s. ISBN 952-9770-79-0.

Manninen, Petri (2000). *Sijoittajan verosuunnittelu*. Porvoo: WS Bookwell Oy. 491 s. ISBN 951-0-25021-x.

Myrsky Matti, Ossa Jaakko (1995). *Vero-oikeus pääpiirteittäin*. Turku: Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja julkisoikeuden sarja A:29. 365 s. ISBN 951-29-0528-0.

Niskakangas, Heikki (2004). *Uudistuneet verolait*. Helsinki: WSOY. 358 s. ISBN 951-0-29833-6.

Ossa, Jaakko (2013). *Tuloverolaki käytännössä*. Helsinki: Sanoma Pro. 277 s. ISBN 978-952-63-0731-2.

Ossa, Jaakko (2006). *Perhe, perintö ja verotus*. Helsinki: WSOYpro. 219 s. ISBN 951-0-32408-6.

Ossa, Jaakko (2002). *Sijoitustoiminnan verotus ja verosuunnittelu*. Vantaa: Talentum Media Oy. 376 s. ISBN 952-14-0579-1.

Ossa, Jaakko (1999). *Vapaaehtoisten eläkevakuutusten verokohtelu*. Helsinki: Kauppa-kaari oyj. 360 s. ISBN 952-14-00-93-5

Perintökaari 5.2.1965/40

Perintö- ja lahjaverolaki 12.7.1940/378

Puronen, Pertti (2008). *Perintö- ja lahjaverotus*. Helsinki: Talentum Media Oy. 766 s. ISBN 978-952-14-1265-3.

Rikoslaki 19.12.1889/39

Saarnilehti, Ari (2009). *Sopimusoikeuden perusteet*. 7. Uudistettu painos. Helsinki: Talentum Media Oy. 209 s. ISBN 978-952-14-1374-2.

Saukko, Petri (2009). *Vakuutusten kulutusverotus – vakuutusmaksuverotus ja arvonlisäverotus*. Helsinki: Edita Publishing Oy. 223 s. ISBN 978-951-37-5669-7.

Semkina, Soili (2010). *Henkivakuutuksella ei voi jättää lasta perinnöitä [online]*. Taloussanomien Internetistä: <URL:<http://www.taloussanomien.fi/raha/2010/08/19/henkivakuutuksella-ei-voi-jattaa-lastaperinnotta/201011479/139>>

Suomen pörssisäätiö (2015). *Sijoitusrahasto-opas 2015 [online]*. Helsinki: Suomen pörssisäätiö. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://data.multiweb.fi/magazine/porssisaatio/sijoitusrahasto-opas-2015/#p=2>>

Suomen pörssisäätiö (2012). *Sijoittajan vero-opas 2012 [online]*. Helsinki: Suomen pörssisäätiö. Saatavilla Internetistä: <URL:<http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/07/Sijoittajan-vero-opas.pdf>>

Tikka, Kari S (1972). *Veron minimoinnista tutkimus tulo- tai omaisuusverosta vapautumisen tarkoituksessa tehdyistä toimista lainsoveltamisongelmana erityisesti silmällä pitäen verolain 56§:ää*. Helsinki: Förlagsbolaget judex kustannusyhtiö. 328 s. ISBN 951-9037-03-9.

Tuloverolaki 30.12.1992/1535

Tuominen, Esko, E. Linnakangas (1995). *Verosuunnittelu ja yritysverotus*. Porvoo: Weilin+Göös. 427 s. ISBN 951-35-5933-5.

Työntekijän eläkelaki 19.5.2006/395

Vakuutuslakilaki 28.6.1994/543

Vakuutus- ja rahoitusneuvonta (2009). *Säästö- ja sijoitusvakuutusten valintaopas*. Helsinki: Vakuutus- ja rahoitusneuvonta.

Vakuutus- ja rahoitusneuvonta (2011). *Eläkesäästäminen 2011 [online]*. Helsinki: Vakuutus- ja rahoitusneuvonta. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.kkv.fi/global-asset/kkv-suomi/julkaisut/talousoppaat/elakesaastaminen-vakuutus--ja-rahoitusneuvonta.pdf>>

Veronmaksajain keskusliitto ry (2015). *Keskeiset tuloveroperusteet [online]*. Helsinki: Veronmaksajain keskusliitto ry. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.veronmaksajat.fi/luvut/tilastot/tuloverot/tuloveroperusteet/>>

Verohallinto (2015). *Kapitalisaatiosopimuksen verotus [online]*. Saatavilla Internetistä: <URL: https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Elinkeinoverotus/Kapitalisaatiosopimuksen_verotus%2838766%29>

Verohallinto (2015 b): *Sijoitusrahastosta saatavien tulojen verotus [online]*. Saatavilla Internetistä: <URL: https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Verohallinnon_ohjeet/Sijoitusrahastosta_saatavien_tulojen_ver%2835589%29>

Verohallinto (2014). *Veron kiertämissäännöksen soveltaminen [online]*. Saatavilla Internetistä: <URL:https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Veron_kiertamissaannoksen_soveltaminen%2834717%29>

Verohallinto (2012a). *Henkilöverotuksen käsikirja 2012*. Verovuosi 2011. Verohallituksen julkaisu 43.12. Helsinki: Edita, 870 s. ISBN 978-951-37-6156-1.

Verohallinto (2012b). *Henkivakuutuskorvaus [online]*. Saatavilla Internetistä: <URL:https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Henkivakuutuskorvaus%2825145%29>

Verohallinto (2010). *Pitkäaikaissästämissopimuksen ja vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen verotus [online]*. Saatavilla Internetistä: <URL:https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Pitkaaikaissaastamissopimuksen_ja_vapaae%2812329%29>

Verohallinto (2008). *Henkilöverotuksen käsikirja 2008*. Verovuosi 2007. Verohallituksen julkaisu 43.08. Helsinki: Edita, 850 s. ISBN 978-951-37-5273-6.

Verohallinto (2005). *Eläkevakuutuksen uudessa verojärjestelmässä [online]*. Saatavilla Internetistä: <URL: https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan

[_tuloverotus/Elakevakuutukset_uudessa_verojarjestelma%2810128%29>](#)

Verohallinnon julkaisu 284.11. *Kansanvälisen verotuksen käsikirja 2011, verovuosi 2010*. Helsinki: Edita Publishing Oy. ISBN 978-951-37-5859-2.

Voipio, Jaakko (1968). *Veron kiertämisestä*. Suomalaisen lakimiesyhdistyksen julkaisuja b-sarjan n:o 146. Porvoo: Werner Söderström Osakeyhtiö. 319 s.

Wikström, Kauko (1999). *Yleiset opit verotuksessa ja vero-oikeudessa*. Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja julkisoikeuden sarja A:33. Turku 1999. ISBN 951-29-1545-6.

Vakuutusyhtiöiden tiedot:

Aktia. *Säästövakuutus*. Vakuutusehdot. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.aktia.fi/documents/10552/98604/Aktia+s%C3%A4%C3%A4st%C3%B6vakuutus+tuotetiedot+ja+ehdot.pdf/b80a7a8e-298e-42f4-beb7-1c89a7cd1439>>

Aktia. *Säästövakuutus*. Tuote-esite. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.aktia.fi/documents/10552/98604/aktia-saastovakuutus-yksityishenkilö-fi.pdf/aa46ab93-c89e-4f2a-9d2d-0c8a41242c20>>

Handelsbanken. *Active Life*. Tuote-esite Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: https://www.handelsbanken.fi/shb/inet/istartfi.nsf/FrameSet?OpenView&iddef=&navid=10_Sijoittaminen&sa=/shb/inet/icentfi.nsf/Default/qF023D76197E0B312C2257A980044E4D5>

Handelsbanken. *VIP*. Tuote-esite Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL:[https://www.handelsbanken.fi/shb/inet/icentfi.nsf/vlookuppics/10_sijoittaminen_vip__esite/\\$file/vip-esite.pdf](https://www.handelsbanken.fi/shb/inet/icentfi.nsf/vlookuppics/10_sijoittaminen_vip__esite/$file/vip-esite.pdf)>

Handelsbanken. *Tavoite*. Tuote-esite. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://www.handelsbanken.fi/tavoite>>

Handelsbanken. *Hinnasto*. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: http://www.handelsbanken.fi/shb/inet/istartfi.nsf/FrameSet?OpenView&id-def=&navid=10_Hinnasto&sa=/SHB/Inet/ICentFi.nsf/Default/q2239024DFDBBBC19C22576AA003A29D1>

Henki-Fennia. *Fennia-Säästö*. Tuote-esite. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä:<URL:<http://cs.fennia.fi/lomakepalvelu/servlet/fi.efennia.lomakepalvelu.LomakeHandler?open=2287&contentType=application/pdf&url=2687F6DC74DC0FF978E706967B473A68&name=Fennia-S%25C3%25A4%25C3%25A4st%25C3%25B6>>

Henki-Fennia. *Fennia-Säästö*. Vakuutusehdot. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://cs.fennia.fi/lomakepalvelu/servlet/fi.efennia.lomakepalvelu.LomakeHandler?open=2285&contentType=application/pdf&url=83280E12953E1E04A19FB3E7AAA261CF&name=Fennia-S%25E4%25E4st%25F6,%2520vakuutusehdot>>

Henki-Fennia. *Fennia-Säästö*. Hinnasto. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla konttorilta

Henki-Fennia. *Fennia-Varainhoito*. Vakuutusehdot. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä:<URL: <http://cs.fennia.fi/lomakepalvelu/servlet/fi.efennia.lomakepalvelu.LomakeHandler?open=1530&contentType=application/pdf&url=0011B65463F91525E6423D699EBFE867&name=Fennia-Varainhoitovakuutus-ehdot>>

Henki-Fennia. *Fennia-Varainhoito*. Tuote-esite. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä:<URL: <http://cs.fennia.fi/lomakepalvelu/servlet/fi.efennia.lomakepalvelu.LomakeHandler?open=1502&contentType=application/pdf&url=E8C92213FE39CB40FEFC09FA4B510A6B&name=Fennia-Varainhoitovakuutus>>

Henki-Fennia. *Fennia-Varainhoito*. Hinnasto. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla konttorilta

LähiTapiola. *OmaSäästö*. Vakuutusehdot. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://public.brandgate.fi/lahitapiola/lahitapiola/fi/tiedostot/102351/>>

LähiTapiola. *OmaSäästö*. Tuote-esite. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://public.brandgate.fi/lahitapiola/lahitapiola/fi/tiedostot/103388/>>

LähiTapiola. *OmaEläke*. Vakuutusehdot. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://public.brandgate.fi/lahitapiola/lahitapiola/fi/tiedostot/102356/>>

LähiTapiola. *OmaEläke*. Tuote-esite. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://public.brandgate.fi/lahitapiola/lahitapiola/fi/tiedostot/103396/>>

LähiTapiola. *Rahasto-Omavara*. Vakuutusehdot. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://public.brandgate.fi/lahitapiola/lahitapiola/fi/tiedostot/102082/>>

LähiTapiola. *Rahasto-Omavara*. Tuote-esite. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://public.brandgate.fi/lahitapiola/lahitapiola/fi/tiedostot/103381/>>

LähiTapiola. *KorkoOmavara*. Vakuutusehdot. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://public.brandgate.fi/lahitapiola/lahitapiola/fi/tiedostot/102348/>>

LähiTapiola. *KorkoOmavara*. Tuote-esite. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <http://public.brandgate.fi/lahitapiola/lahitapiola/fi/tiedostot/103377/>>

OP. *OP-Tulevaisuus*. Vakuutusehdot. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <https://www.op.fi/media/liitteet?cid=151814448&srcpl=4>>

OP. *OP-Tulevaisuus*. Tuote-esite. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <https://www.op.fi/media/liitteet?cid=151814444&srcpl=4>>

OP. *OP-Tulevaisuus*. Hinnasto. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <https://www.op.fi/media/liitteet?cid=151814446&srcpl=4>>

OP. *OP-Eläkevakuutus*. Vakuutusehdot. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <https://www.op.fi/media/liitteet?cid=151657733&srcpl=4>>

OP. *OP-Eläkevakuutus*. Tuote-esite. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <https://www.op.fi/media/liitteet?cid=150051267&srcpl=4>>

OP. *OP-Eläkevakuutus*. Hinnasto. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <https://www.op.fi/media/liitteet?cid=151657727&srcpl=4>>

OP. *OP-Sijoitusvakuutus*. Vakuutusehdot. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <https://www.op.fi/media/liitteet?cid=151671423&srcpl=4>>

OP. *OP-Sijoitusvakuutus*. Tuote-esite. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <https://www.op.fi/media/liitteet?cid=151671410&srcpl=4>>

OP. *OP-Sijoitusvakuutus* Hinnasto. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <https://www.op.fi/media/liitteet?cid=151671419&srcpl=4>>

Mandatum Life. *Sijoitusvakuutus*. Vakuutusehdot. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <https://www.mandatumlife.fi/documents/1913005/1997155/Sijoitusvakuutus+-+ehdot/ddd65036-261c-461e-be00-88b7d0acfc56>>

Mandatum Life. *Sijoitusvakuutus*. Tuote-esite. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <https://www.mandatumlife.fi/documents/1913005/1996608/Sijoitusvakuutus+-+esite/2b26697e-5f21-47e9-8787-f37e3f373525>>

Mandatum Life. *Sijoitusvakuutus*. Hinnasto. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: <https://www.mandatumlife.fi/documents/1913005/1996608/Sijoitusvakuutus+-+hinnasto/f7fcb00e-309c-400d-8885-696e9d1ba366>>

SP. *Säästövakuutus*. Tuote-esite. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla Internetistä: <URL: http://sphenki.fi/wp-content/uploads/2014/04/Sp_Saastovakuutus_tuoteseloste.pdf>

SP. *Säästövakuutus*. Hinnasto. Lainattu keväällä 2016. Saatavilla konttorista.

OIKEUSTAPAUSLUETTELO**Korkein hallinto-oikeus****sivu**

KHO 1969 II 601	s. 29
KHO 2000 T 682	s. 50
KHO 6.4.1994 B 550 taltio 1343	s. 55
KHO 1986/3455	s. 55
KHO 1.12.1999/3893	s. 61
KHO 24.7.2009/1010	s. 63

Keskusverolautakunta

KVL 8.6.1998/102	s. 63
------------------	-------

LIITEET

Yhtiö	Tuote	Vakuutusmaksut
Aktia	Säästöva- kuutus	Maksu väh. 40€/kerta. Sijoituskulu 1 % maksuista, hoitokulu 0,85 % rahaston arvosta/vuosi
	Eläkeva- kuutus	Sijoituskulu 3 % maksuista, hoitokulu 20,16€ + 0,85 % rahaston arvosta
Handelsbank	Active Life	Maksupalkkiot: 0,50 % (alle 500 000€), 0,10 % (+500 000€). Hoitokulut: 0,75 % (alle 500 000€), 0,50 % (+500 000€), kiinteä vuosimaksu 20€
	VIP	Minimisijoitus 20 000€. Vakuutusmaksut 1 % (alle 100 000€), 0,50 % (0-500 000€), 0,10 % (+500 000€). Salkunhallinnointipalkkio 0,5 % /vuosi.
	Tavoite	Maksupalkkio 0 %. Hoitokulut 0,75 % vakuutussäästöstä/vuosi, kiinteä 20€/vuosi
Fennia	Säästö	Vakuutusmaksuista 2,5 % (0-70 000€), 1 % (70 001-300 000€), 0% (+300 000€). Hoitokulu 0,5 % vakuutussäästöstä, veloitetaan kuukausittain. Siirtokulu: 3 % siirrettävästä summasta
	Varain- hoito	Vakuutusmaksuista 1 %. Hoitokulut: ensimmäiset 5 vuotta 0,7 % ja sen jälkeen 0,5 % (50 000-299 999€), 0,6 % ensimmäiset 5 vuotta ja sen jälkeen 0,4 % (väh. 300 000€).
OP	Tulevai- suus	Yksittäinen vakuutusmaksu 50€/erä, väh. 500€/vuosi. Hoitokulut 0,5 % /vuosi. Neljännessä vuodesta alkaen väh. 1,5€/kk
	Eläkeva- kuutus	Yksittäinen vakuutusmaksu 50€/erä, väh. 500€/vuosi. Liikekulu 1 % (enint. 3150€). Hoitokulut: 0,4 % säästöstä säästöaikana (väh. 2€/kk), 1 % eläke-erän määrästä
	Sijoitusva- kuutus	Yksittäinen vakuutusmaksu 50€/erä, väh. 500€/vuosi. Liikekulu 2 % (enint. 3150€). Hoitokulut: 0,4 % /vuosi (0-78 500€) ja 0,2 % (yli 78 500€).
LähiTapiola	OmaSääst ö	Hoitokulut: sijoitussidonnainen 0 %, takuutuottoinen 5 %. Vakuutussäästöstä 0,80 % /vuosittain + 55,45€ (ensimmäisenä vuonna). Nostokulut: 3 % /säästöstä (0-5v.), 1% (+5v.)
	Rahasto- Omavara	Hoitokulut: vakuutusmaksusta 1 % ja säästöstä 0,8 % /vuosi. Nostokulu ennen päättymisaikaa 24,04€ + 1 % säästöstä
	Korko- Omavara	Hoitokulut: 1 % maksetusta säästöstä, 0,9 % /vuosittain kertyneestä säästöstä + 50€ (1. Vuonna).

	<i>OmaEläke</i>	Hoitomaksut: sijoitussidonnaisen säästöstä 0 %, takuutuottoisen säästöstä 5 %. Säästöstä 0,5 % (enint. 432,68€/vuosi) + 55,45€ (1. Vuonna).
Mandatum	<i>Sijoitusva- kutus</i>	Vähimmäissijoitus 50€/kk, kertsijoitus väh. 2000€. Maksupalkkiot: 2 % (0-70 000e), 0,5 % (+70 000€). Hoitopalkkiot: 0,8 % (0-70 000€), 0,3 % (+70 000€).
SP	<i>Säästöva- kuutus</i>	Maksupalkkio 2,2 % (0-70 000€), 1 % (70 000-200 000€), 0 % (+200 000€). Hoitopalkkio 0,5 %/vuosi (0-70 000€), 0,3 % (+70 000€)

Liite 1. Vakuutusmaksut Lähde: Vakuutusyhtiöiden esitteet ja hinnastot

Perintö- ja lahjaveroluokat:

Verotettavan osuuden arvo (€)	Veron vakioerä alarajan kohdalla (€)	osuuden Veroprosentti ylimenevästä osasta
20 000-40 000	100	8
40 000-60 000	1700	11
60 000-200 000	3900	14
200 000-1 000 0000	23 500	17
1 000 000-	159 500	20

Liite 2. Perintövero 1. Veroluokassa.

1. Veroluokka

Verotettavan osuuden arvo (€)	Veron vakioerä alarajan kohdalla (€)	osuuden Veroprosentti ylimenevästä osasta
20 000-40 000	100	21
40 000-60 000	4300	27
60 000-1 000 0000	9700	33
1 000 000-	319 900	36

Liite 3. Perintövero 2. Veroluokassa

Verotettavan osuuden arvo (€)	Veron vakioerä alarajan kohdalla (€)	osuuden	Veroprosentti västä osasta	ylimene-
4000- 17 000	100		8	
17 000-50 000	1140		11	
50 000-200 000	4770		14	
200 000-1 000 000	25 770		17	
1 000 000-	161 770		20	

Liite 4. Lahjavero 1. veroluokassa

Verotettavan osuuden arvo (€)	Veron vakioerä alarajan kohdalla (€)	osuuden	Veroprosentti västä osasta	ylimene-
4000- 17 000	100		21	
17 000-50 000	2830		27	
50 000-1 000 000	11 740		22	
1 000 000-	352 240		36	

Liite 5. Lahjavero 2. veroluokassa

Laskelmien yhteenvetotaulukko

Tuotto	Pääoma (€)	Aika		Salkku 1	Salkku 2	Salkku 3	Salkku 4	Sij. Vak.
5 %	50 000	10v.	Tuotto	72 672 €	70 754 €	82 758 €	76 135 €	67 470 €
			Verot	7 046 €	10 691 €	25 628 €	25 108 €	7 487 €
			Muut			23 491 €	33 021 €	5 076 €
		20v.	Tuotto	104 915 €	104 559 €	140 187 €	127 780 €	94 670 €
			Verot	10 896 €	28 106 €	67 558 €	59 042 €	19 144 €
			Muut			40 955 €	36 830 €	6 696 €
	100 000	10v.	Tuotto	145 345 €	141 507 €	164 364 €	143 552 €	132 943 €
			Verot	14 092 €	21 382 €	51 193 €	65 536 €	16 970 €
			Muut			46 122 €	45 029 €	10 153 €
		20v.	Tuotto	209 829 €	209 118 €	278 216 €	254 074 €	184 234 €
			Verot	21 792 €	56 212 €	133 634 €	145 732 €	43 393 €
			Muut			81 192 €	78 818 €	13 393 €

10 %	50 000	10v.	Tuotto	104 041 €	102 594 €	121 709 €	111 163 €	98 549 €
			Verot	16 893 €	27 094 €	48 730 €	45 974 €	20 807 €
			Muut			31 336 €	40 708 €	6 537 €
		20v.	Tuotto	213 614 €	239 007 €	329 344 €	297 886 €	217 004 €
			Verot	37 554 €	97 367 €	188 732 €	168 012 €	71 573 €
			Muut			87 018 €	78 254 €	14 117 €
	100 000	10v.	Tuotto	208 083 €	205 187 €	241 583 €	218 513 €	191 550 €
			Verot	33 785 €	54 187 €	97 167 €	110 127 €	47 162 €
			Muut			61 540 €	60 033 €	13 073 €
		20v.	Tuotto	427 228 €	478 015 €	653 215 €	618 106 €	414 923 €
			Verot	75 108 €	194 735 €	373 859 €	378 931 €	162 233 €
			Muut			172 511 €	167 466 €	28 234 €
15 %	50 000	10v.	Tuotto	146 900 €	150 503 €	180 319 €	163 870 €	145 315 €
			Verot	30 472 €	51 774 €	83 046 €	76 891 €	40 849 €
			Muut			41 921 €	50 887 €	8 487 €
		20v.	Tuotto	423 094 €	557 096 €	776 865 €	700 335 €	506 433 €
			Verot	95 905 €	261 231 €	468 012 €	419 164 €	195 614 €
			Muut			181 629 €	163 336 €	29 256 €
	100 000	10v.	Tuotto	293 799 €	301 007 €	357 776 €	331 307 €	279 736 €
			Verot	60 944 €	103 549 €	165 409 €	176 329 €	92 591 €
			Muut			82 357 €	80 285 €	16 975 €
		20v.	Tuotto	846 188 €	1 114 191 €	1 540 415 €	1 479 360 €	960 701 €
			Verot	191 810 €	522 462 €	927 525 €	916 406 €	443 392 €
			Muut			360 075 €	349 545 €	58 512 €

Liite 6. Laskelmien yhteenveto