

## Kapitalisaatiosopimusten kuluvertailu

Ville Ruuttunen

Opinnäytetyö  
Liiketalouden  
koulutusohjelma  
2014



<b>Tekijä tai tekijät</b> Ville Ruuttunen	<b>Ryhmätunnus tai aloitusvuosi</b> 2011
<b>Raportin nimi</b> Kapitalisaatiosopimusten kuluvertailu	<b>Sivu- ja lii- tesivumäärä</b> 40+9
<b>Opettajat tai ohjaajat</b> Juha Stenbacka	
<p>Opinnäytetyön tarkoituksena on tutkia Suomen markkinoilla olevia kapitalisaatiosopimuksia. Tutkimuksen tavoitteena on selvittää miten kapitalisaatiosopimukset eroavat toisistaan. Tutkimuksessa tehtiin kuluvertailu, jossa vertailtiin kapitalisaatiosopimusten kuluja erilaisten sijoittajien näkökulmasta.</p> <p>Aluksi tutkimuksessa on selvitetty alan kirjallisuutta hyödyntäen, mikä kapitalisaatiosopimus on. Lisäksi tutkimuksessa on esitelty keskeiset sijoitustuotteet ja niiden ominaisuudet. Seuraavaksi tutkimuksessa on selvitetty kaikki Suomessa henkilöasiakkaille tarjolla olevat kapitalisaatiosopimukset ja niiden keskeiset ominaisuudet. Tutkimuksen kuluvertailu on tehty keräämällä eri kapitalisaatiosopimusten kulut excelliin ja vertaamalla niitä kolmen erilaisen sijoittajan näkökulmasta erilaisilla sijoitusajoilla ja tuotto-odotuksilla. Vertailut on suoritettu syksyllä 2014 käyttäen tällöin voimassa olleita vakuutusehtoja, tuoteselosteita ja hinnastoja.</p> <p>Kapitalisaatiosopimus on vakuutussijoituskuori, jolla ei vakuuteta ketään. Sopimus voi olla laskuperustekorkoinen tai sijoitussidonnainen, jolloin sopimuksen arvonkehitys riippuu valituista sijoituskohteista. Tutkimuksen perusteella voidaan todeta, että eri kapitalisaatiosopimusten välillä on eroja ominaisuuksissa ja kulurakenteissa. Tutkimuksen tulosten perusteella ei voida määritellä ehdoiltaan parasta kapitalisaatiosopimusta, sillä tähän vaikuttaa moni tekijä. Tutkimuksen tuloksia voidaan kuitenkin käyttää apuna valittaessa itselle sopivinta ja edullisinta kapitalisaatiosopimusta. Tutkimuksesta saa myös vinkkejä, mihin seikkoihin kannattaa kiinnittää huomiota sopivinta tuotetta valittaessa.</p>	
<b>Asiasanat</b> Kapitalisaatiosopimus, kulurakenne, sijoitusrahasto, vakuutussijoittaminen, verotus	

Degree programme

<b>Authors</b> Ville Ruuttunen	<b>Group or year of entry</b> 2011
<b>The title of thesis</b> <b>COST COMPARISON OF CAPITAL REDEMPTION CONTRACTS</b>	<b>Number of report pages and attachment pages</b> 40+9
<b>Advisor(s)</b> Juha Stenbacka	
<p>The purpose of the Bachelor's thesis was to examine capital redemption contracts marketed in Finland. The aim of the thesis was to find out how capital redemption contracts are different from each other. Cost comparison was implemented in the study, comparing the costs of different capital redemption contracts.</p> <p>First the thesis explains what capital redemption contract is. The main investment products are also presented. Next, all capital redemption contracts marketed in Finland available for retail customers are presented. The cost comparison was carried out by collecting all the different costs of different capital redemption contracts into excel. The costs were compared using three different types of investors with various investing periods and return expectations. The comparison was carried out in the fall 2014 using terms that were valid at the time.</p> <p>The Capital redemption contract is an investment insurance product that can either be interest rate linked or unit-linked. The return of unit-linked capital redemption contract depends on the selected investment products. The result of the research was that there are differences on features and cost structures of the capital redemption contracts. The thesis doesn't say what is the best capital redemption contract but it gives a lot of information for choosing the most suitable and most economical product.</p>	
<b>Key words</b> Capital redemption contract, cost structure, fund, taxation	

# Sisällys

1	Johdanto .....	1
1.1	Nordea Henkivakuutus Suomi Oy.....	2
1.2	Tutkimuksen tausta.....	2
1.3	Tutkimuksen tavoite, tutkimusongelma ja rajaukset.....	4
1.4	Tutkimusmenetelmä .....	4
2	Sijoittaminen kapitalisaatiosopimuksella .....	6
2.1	Kapitalisaatiosopimus .....	7
2.1.1	Kapitalisaatiosopimuksen hyödyt.....	8
2.1.2	Kapitalisaatiosopimuksen kustannukset.....	9
2.2	Keskeiset sijoitustuotteet.....	9
2.2.1	Rahastot .....	10
2.2.2	Osakkeet .....	13
2.2.3	Joukkolainat.....	15
2.3	Kapitalisaatiosopimuksen verotus.....	16
3	Vertailtavat vakuutukset .....	18
3.1	Nordea Tavoitesäästö .....	19
3.2	Nordea Capital.....	20
3.3	Mandatum Life Kapitalisaatiosopimus .....	22
3.4	Mandatum Life Säästösopimus .....	23
3.5	Fennia-Varainhoitokapitalisaatio.....	24
3.6	Handelsbanken Sijoitussopimus.....	25
3.7	LähiTapiola Kapitalisaatiosopimus .....	26
3.8	LähiTapiola Tapiolan Keskus –kapitalisaatiosopimus.....	27
4	Kulurakenteiden vertailun tulokset.....	30
4.1	25-vuotias tradenomi .....	31
4.2	35-vuotias projektipäällikkö .....	32
4.3	65-vuotias eläkeläinen .....	33
4.4	Rahastojen kulut .....	34
5	Pohdinta ja johtopäätökset .....	36
	Lähteet .....	41

Liitteet.....	45
---------------	----

# 1 Johdanto

Sijoitustoiminta ja pääomamarkkinat ovat nykyaikaisen talousjärjestelmän perusta. Säästäminen taas on yksi merkittävä syy kotitalouksien vaurastumiseen viime vuosikymmeninä. Säästämisen ja sijoittamisen lisääntyessä pankkien tehtävä on painottumassa enenevässä määrin sijoitus- ja säästämisen neuvonnan suuntaan. Säästämisen tuotteiden osuus pankkien tuloksista on kasvanut voimakkaasti viime vuodet eikä kasvu näytä hidastumisen merkkejä. Kapitalisaatiosopimukset ovat yksi tärkeä osa nykypäivän sijoituspalvelua. Vuonna 2013 kapitalisaatiosopimusten maksutulo vakuutusyhtiöille kasvoi edellisvuodesta 85 % ja uusia sopimuksia tehtiin 44 % enemmän kuin edellisenä vuonna. (Vakuutusyhtiöt Suomessa 2013)

Tässä opinnäytetyössä perehdytään kapitalisaatiosopimukseen suomalaisen yksityishenkilön näkökulmasta. Opinnäytetyö on tehty toimeksiantona Nordea Henkivakuutuslle. Työ koostuu johdannosta, viitekehyksestä, tutkimusosiosta ja pohdinnasta. Johdannossa esitellään lukijalle tutkimuksen lähtökohdat ja tavoitteet sekä tutkimuksen toimeksiantaja. Työn viitekehyksessä tutustutetaan lukija aiheen teoriaan. Viitekehyksessä kerrotaan lukijalle mikä kapitalisaatiosopimus on ja miten se liittyy sijoittamiseen, mitä ovat keskeisimmät sijoitusinstrumentit ja mihin niistä kapitalisaatiosopimuksilla voidaan sijoittaa. Lisäksi selvitetään miten kapitalisaatiosopimus vaikuttaa sijoittajan verotukseen suoraan sijoittamiseen verrattuna. Tutkimusosio koostuu kahdesta osasta. Ensimmäisessä osassa esitellään Suomen markkinoilla henkilöasiakkaille tarjottavat kapitalisaatiosopimukset ja niiden keskeiset ominaisuudet. Toisessa osassa puretaan auki kuluvvertailun tulokset. Pohdinta ja johtopäätös osiossa on tehty johtopäätöksiä tutkimuksen tuloksista. Lisäksi on avattu tutkimusprosessin etenemistä ja haasteita sekä esitetty idea jatkotutkimukselle.

Tutkimuksessa vertaillaan eri palveluntarjoajien kapitalisaatiosopimuksia ja niiden kulurakenteita. Markkinoilla on useita toimijoita, jotka tarjoavat kapitalisaatiosopimuksia vaivattomana tapana sijoittamiseen tai säästämiseen. Kuluttajan voi olla vaikeaa selvittää, mikä markkinoilla olevista kapitalisaatiosopimuksista on itselle edullisin ja parhaiten soveltuva. Tämän tutkimuksen tarkoituksena on selvittää tätä ongelmaan ja auttaa lukijaa ymmärtämään eri tuotteiden kulurakenteiden väliset erot.

Työssä käytetään 1.9.2014 voimassa olleita hinnastoja, ehtoja ja verotuslainsäädäntöä. Työn tekijä ei vastaa edellä mainituissa tapahtuvista muutoksista.

## **1.1 Nordea Henkivakuutus Suomi Oy**

Nordea on Pohjoismaiden suurin finanssialan konserni. Konsernilla on noin 11 miljoonaa asiakasta ja konttoreita noin 800 toimipaikassa. Henkilöstöä Nordealla on noin 30 000 työntekijää.

Nordea Henkivakuutus on vuonna 1993 perustettu Nordea-konserniin kuuluva henkivakuutusyhtiö. Nordea Henkivakuutus tarjoaa sekä perinteisiä henkivakuutustuotteita että säästämiseen ja sijoittamiseen soveltuvia henkivakuutusratkaisuja. Nordea Pankki Suomi toimii Nordea Henkivakuutuksen asiamiehenä tuotteiden myynnissä ja asiakaspalvelussa. Palvelua Nordea Henkivakuutuksen tuotteiden osalta on saatavilla Nordean konttoreissa, verkkopankissa ja asiakaspalvelussa.

Nordea Henkivakuutuksen asiakastarpeet liittyvät tyypillisesti eläkepäivien talouden turvaamiseen, lähiomaisista huolehtimiseen, sijoittamiseen ja varallisuuden kasvattamiseen sekä varautumiseen elämän ikävämpiä yllätyksiä vastaan. Nordea Henkivakuutus on sekä maksutuloilla että vakuutussäästöillä mitattuna henkivakuutusmarkkinoiden selkeä markkinajohtaja Suomessa.

## **1.2 Tutkimuksen tausta**

Kapitalisaatiosopimuksista on tehty tutkimuksia aiemminkin. Esimerkiksi Pauli Leinvuo vertasi vuonna 2013 opinnäytetyössään ”Sijoittaminen kapitalisaatiosopimukseen” sijoittamista osakkeisiin passiivisella sijoitusstrategialla arvo-osuustilin kautta ja kapitalisaatiosopimuksen kautta. Tässä tutkimuksessa Leinvuo totesi, että kapitalisaatiosopimuksen kustannuksina käytettiin keskiarvoja eri palveluntarjoajien tuotteiden kulurakenteista. Tutkimuksen mukaan eri tuotteiden välillä oli suuriakin eroja kustannuksissa

ja että sijoittajan olisi tärkeää perehtyä tarkemmin siihen, minkä palveluntarjoajan tuotteen itselleen valitsee. (Pauli Leinvuo 2013)

Ajatus opinnäytetyön aiheesta muotoutui työskennellessäni Nordeassa palveluneuvojana. Työni painottuu säästämisen ja sijoittamisen asioihin. Jo Nordean kahden eri kapitalisaatiosopimus-tuotteen kulujen vertailu keskenään tuntui melko hankalalta ja monimutkaiselta. Vaikka tuotteiden kulut onkin usein luettavissa pankkien www-sivuilla voi vertailu osoittautua hankalaksi, sillä kulurakenteet poikkeavat toisistaan melko paljon. Myös kapitalisaatiosopimukset tuotteina tuntuivat olevan varsin tuntemattomia monelle alalla työskentelevällekin. Ajattelin, että jos kapitalisaatiosopimusten kanssa työskentelevillä on vaikeuksia ymmärtää tuotteita kokonaisuutena ja vertailla tuotteiden kuluja, tavallisilla sijoittajilla ja säästäjillä on varmasti vähintään yhtä vaikeaa.

Kapitalisaatiosopimukset ovat tärkeä osa nykypäivän sijoituspalvelua. Kapitalisaatiosopimukset tarjoavat yksityishenkilöille uudenlaisen tavan sijoittamiseen ja säästämiseen. Aiemmin kapitalisaatiosopimukset olivat vain yrityksille ja yhteisöille tarkoitettuja tuotteita joiden arvo oli sidottu laskentaperusteiseen korkoon. Nykyään kapitalisaatiosopimuksia tarjotaan myös yksityisille henkilöille apuvälineeksi vaivattomaan säästämiseen tai aktiiviseen sijoittamiseen. Kapitalisaatiosopimuksen avulla sijoittajan on mahdollista käydä sijoituksillaan aktiivista kauppaa, ilman vaihtokuluja ja välittömiä veroseuraamuksia. Koko tuoton voi sijoittaa uudestaan. Verot maksetaan vasta lunastettaessa tuottoa ulos sopimuksesta.

Palvelutarjoajat ovat viime vuosina tuoneet markkinoilla yksityishenkilöille tarkoitettuja tuotteita, joista moniin voi aloittaa säästämään pienelläkin summalla kuukausittain. Mukana on myös tuotteita, jotka on tarkoitettu suurempia kertsijoituksia tekeville sijoittajille. Asiakkaan voi olla vaikeaa löytää joukosta parhaiten itselleen sopivin ja edullisin vaihtoehto.



### **1.3 Tutkimuksen tavoite, tutkimusongelma ja rajaukset**

Opinnäytetyön tavoitteena on selventää kapitalisaatiosopimusta yksityishenkilön näkökulmasta. Työ selvittää lukijalle keskeiset kapitalisaatiosopimukseen liittyvät faktat ja ominaisuudet. Lisäksi kerrotaan, että mitkä yrityksen Suomessa tarjoavat kapitalisaatiosopimuksia henkilöasiakkaille ja mitä kapitalisaatiosopimus -tuotteita markkinoilla on tarjolla henkilöasiakkaille. Tutkimukseen kerätään tiedot näistä eri tuotteista, niiden keskeisistä ominaisuuksista ja eroista sekä kulurakenteista.

Tutkimuksen ensisijaisena tavoitteena on vertailla eri palveluntarjoajien kapitalisaatiosopimusten kulurakenteita ja selvittää: ”Mikä markkinoilla olevista kapitalisaatiosopimuksista on edullisin?”. Tutkimuksessa selvitetään asiaa kolmen erilaisen sijoittajan näkökulmasta. Tutkimuksen alaongelmina on selvittää onko eri kapitalisaatiosopimusten hinnoissa eroja ja vaikuttaako hintaan sijoituksen koko ja lukumäärä. Eli onko sillä merkitystä, että tehdäänkö sopimukseen yksi sijoitus tai esimerkiksi kuukausittaisia sijoituksia. Lisäksi selvitetään onko sijoituksen tuotolla tai sijoitusajan pituudella merkitystä siihen, mikä tuotteista on edullisin.

Opinnäytetyössä keskitytään tutkimaan vain kapitalisaatiosopimuksia. Muut vakuutus- säästämisen muodot on jätetty tutkimuksen ulkopuolelle. Kapitalisaatiosopimuksiin perehdytään yksityishenkilön näkökulmasta, joten yritykset ja yhteisöt on myös rajattu työn ulkopuolelle. Työssä ei myöskään oteta huomioon eri palveluntarjoajien tarjoamisen sijoitusvaihtoehtojen merkitystä valintaa tehtäessä. Työssä ei myöskään tutkita eikä oteta kantaa kapitalisaatiosopimusten kannattavuuteen suoraan sijoittamiseen verrattuna. Tästä aiheesta on tehty tutkimuksia jo aiemmin, esimerkiksi Pauli Leinvuon vuonna 2013 tekemässä opinnäytetyössä ”Sijoittaminen kapitalisaatiosopimuksiin”.

### **1.4 Tutkimusmenetelmä**

Tutkimuksessa verrataan eri palveluntarjoajien kapitalisaatiosopimusten kulurakenteita kolmen erilaisen sijoittajan näkökulmasta. Materiaalina käytetään tuotteiden virallisia ehtoja, tuoteselosteita ja hinnastoja. Lisäksi tietoja on hankittu haastattelemalla palveluntarjoajien henkilökuntaa.

Tutkimusmateriaali on pääosin numeraalista, mikä tuo tutkimusmenetelmään piirteitä kvantitatiivisesta eli määrällisestä tutkimusmenetelmästä. Aineistoa analysoidaan excelin avulla laskemalla tuotekohtaiset kokonaiskulut auki erilaisia skenaarioita hyödyntäen. Tutkimuksen tuloksia ja päätelmiä tehdään kuitenkin lähinnä kvalitatiivisen eli laadullisen tutkimusmenetelmän keinoin. Tutkimuksessa on siis mahdotonta nimetä yhtä tiettyä tutkimusmenetelmään, jota hyödynnetään.

Seuraavassa esitellään tutkimuksen suorittamista varten luodut kuvitteelliset sijoittajat, joiden näkökulmasta tutkimuksessa eri tuotteita vertaillaan. Kuvitteelliset sijoittajat on luotu siten, että saavutettaisiin mahdollisimman laaja vertailupohja. Tutkimuksen tekijä on hyödyntänyt tässä kokemustaan henkilöasiakkaiden sijoitusneuvonnan parissa, mutta kaikki henkilöt ovat täysin kuvitteellisia, eivätkä perustu keneenkään todelliseen henkilöön.

1. 25 –vuotias juuri valmistunut tradenomi, joka on juuri päässyt ensimmäiseen vakituisen työpaikkaansa, haluaa aloittaa säästämään kuukausittain 100 euroa. Hänellä ei ole ennestään kertyneitä säästöjä, joten kertsijoituksia ei tehdä. Tavoitteena on vähintään 6 vuoden säästöaika. Sijoittajana hän on passiivinen, eli valitsee alkuun yhden hajautetun rahaston ja pitäytyy siinä eikä vaihtelee sijoituskohteita.
2. 35 –vuotias projektipäällikkö haluaa sijoittaa 10 000 euroa kertyneitä säästöjään ja aloittaa lisäksi säästämään kuukausittain 300 euroa. Tavoitteena on vähintään 6 vuoden säästöaika. Sijoittajana hän on passiivinen, eli valitsee alkuun yhden hajautetun rahaston ja pitäytyy siinä eikä vaihtelee sijoituskohteita.
3. 65 –vuotias eläkeläinen haluaa sijoittaa 200 000 euroa vanhempien kuolinpesästään saamaansa perintöä. Pienestä eläkkeestä ei ole mahdollista säästää kuukausittain. Tavoitteena on vähintään 6 vuoden sijoitusaika. Sijoittajana hän on passiivinen, eli valitsee alkuun yhden hajautetun rahaston ja pitäytyy siinä eikä vaihtelee sijoituskohteita.

## 2 Sijoittaminen kapitalisaatiosopimuksella

Säästäminen tarkoittaa taloudenhoitoa, jossa talouden menot ja kulut tasapainotetaan siten, että rahaa jää menojen jälkeen vielä yli. Jotta säästäminen olisi mahdollista, on tulojen oltava suuremmat kuin menot. Säästämisen jatkuessa alkaa talouden varallisuus pitkällä aikavälillä kasvaa. (Hultkranz & Masalin 2007, 48)

Säästämistä toteutetaan erilaisin keinoin. Sijoittamisella tarkoitetaan pääoman laittamista johonkin, mistä saadaan hyötyä myöhemmin. Sijoittajat ja säästäjät haluavat kompensatiota kulutuksen lykkäämisestä. Markkinat puolestaan tarvitsevat pääomaa toimintaansa. Tästä muodostuu rahoitusmarkkinat, jossa ylijäämäisistä talouksista pääomaa ohjautuu sitä tarvitseville. Pääomaa tarvitsevat tahot kilpailevat tästä pääomasta rahoitusmarkkinoilla. Pääoman hinta muodostuu markkinoilla sijoittajien tuottovaatimuksen ja sen mukaan, mitä pääomasta ollaan markkinoilla valmiita maksamaan. Hintaan vaikuttaa pääoman takaisinmaksuaika ja takaisinmaksuun liittyvä epävarmuus eli riski. (Knüpfer & Puttonen, 48-50)

Sijoitustuotteet markkinoilla jakautuvat karkeasti kahteen: suoriin ja epäsuoriin sijoitustuotteisiin. Suorasijoittaminen tarkoittaa sijoitustuotteiden hankkimista omaan omistukseen ilman välikäsiä, kuten osakkeiden ostamista ja joukkolainojen merkitsemistä. Epäsuorissa sijoituskohteissa taas sijoittajat eivät omista itse varsinaisia sijoituskohteita vaan sijoittavat rahansa johonkin tahoon, joka sijoittaa rahat edelleen suoriin sijoituskohteisiin. Epäsuoria sijoituskohteita ovat esimerkiksi rahastot ja vakuutussidonnaiset sijoitustuotteet. Rahastoihin sijoitetaan ostamalla rahasto-osuuksia. Rahastonhoitaja taas sijoittaa osuudenomistajien rahastoon sijoittamat rahat edelleen suoriin sijoitustuotteisiin kuten osakkeisiin. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 95-96)

Vakuutussidonnaisissa sijoitustuotteissa sijoittaja solmii vakuutus sopimuksen henkivakuutusyhtiön kanssa ja sijoittaa sopimukseen rahaa. Vakuutusyhtiö taas sijoittaa sopi-

mukseen sijoitetut rahat edelleen suoriin sijoituskohteisiin, omiin sijoituskoreihinsa tai rahastoihin. Tällöin sijoitta omistaa vakuutus sopimuksen, mutta ei siihen kytkettyjä sijoituskohteita. Vakuutussidonnaiset sijoitustuotteet voidaan jakaa eläkevakuutuksiin, säästöhenkivakuutuksiin ja kapitalisaatiosopimuksiin. Eläkevakuutuksella säästetään eläkettä varten. Eläkemaksut saa vähentää verotuksessa vuosittain 5000 euroon asti. Säästöhenkivakuutuksessa keskeistä on kuolemanvaraturva, jonka avulla nimetyille lähiomaisille voi jättää verottomasti perintöä 35 000 euroa edunsaajaa kohden. Veropaasti jätettävä perintöosuus perustuu henkivakuutuskorvauksia koskevaan verolainsäädäntöön. Kapitalisaatiosopimukseen ei sisälly kuolemanvaraturvaa eikä verovähennysoikeutta. Tässä opinnäytetyössä keskitytään vain kapitalisaatiosopimuksiin. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 125-131; Vero.fi; Kontkanen 2011, 139)

## **2.1 Kapitalisaatiosopimus**

Kapitalisaatiosopimus on määräaikainen henkivakuutusyhtiön tarjoama sijoitussopimus. Kapitalisaatiosopimus eroaa muista henkivakuutusyhtiöiden tuotteista siten, ettei sillä vakuuteta ketään. Kapitalisaatiosopimus solmitaan aina määräaikaiseksi, sillä muista vakuutuksista poiketen, kapitalisaatiosopimuksella ei ole mitään vakuutustapahtumaa, joka päättäisi vakuutuksen. Vakuutuksen ottajan kuolemakaan ei pääty vakuutusta vaan sopimus siirtyy sellaisenaan kuolinpesälle. Kapitalisaatiosopimukset voivat olla kertamaksuisia, jatkuvamaksuisia tai näin yhdistelmiä sopimuksesta ja palveluntarjoajasta riippuen. (Finanssivalvonta 2012; Jokela yms. 2009, s. 122-123)

Kapitalisaatiosopimukset tulivat Suomen markkinoille vuonna 1995. Aluksi kapitalisaatiosopimuksia tarjottiin vain yrityksille ja yhteisöille. Viime vuosina niitä on kuitenkin alettu markkinoida myös yksityishenkilöille ja sopimusten määrä onkin kasvanut voimakkaasti. (Jokela, Lammi, Lohi & Silvola 2009, 122; Finanssivalvonta 2011)

Kapitalisaatiosopimuksia on erilaisia palveluntarjoajasta ja kohderyhmästä riippuen. Kapitalisaatiosopimus voi olla korkosidonnainen, sijoitussidonnainen tai näiden yhdistelmä. Korkosidonnaiselle kapitalisaatiosopimukselle henkivakuutusyhtiö hyvittää en-

nalta sovitun mukaista korkoa ja mahdollista lisäkorkoa eli asiakashyvitystä. Sijoitussidonnaisen kapitalisaatiosopimuksen tuotot taas riippuvat sijoituskohteiden arvon kehityksestä. Vuonna 2013 käytännössä kaikki uudet kapitalisaatiosopimukset olivat sijoitussidonnaisia. (Jokela, Lammi, Lohi & Silvola 2009, 122-123; Vakuutusyhtiöt Suomessa 2013)

Sijoitussidonnaisessa kapitalisaatiosopimuksessa sijoittaja valitsee mihin sijoituskohteisiin sopimuksen arvon kehitys sidotaan. Sijoituskohteet vaihtelevat palveluntarjoajasta riippuen, mutta usein valittavana on rahastoja ja erilaisia sijoituskoreja. Sijoituskohteiden arvon laskiessa sijoittaja voi menettää rahansa osittain tai kokonaan. (Finanssivalvonta 2012)

Korkosidonnaisessa eli laskuperustekorkoisessa kapitalisaatiosopimuksessa vakuutusyhtiö tekee sijoituspäätökset itse. Sijoittajan saama tuotto muodostuu sovitusta korosta ja mahdollisesta asiakashyvityksestä. Laskuperustekorko voi olla kiinteä tai esimerkiksi 3kk euribor –korkoon sidottu. Usein laskuperustekorron tuotto vastaa lyhyiden korkomarkkinoiden eli rahamarkkinasijoitusten tuottoa. Asiakashyvityksestä vakuutusyhtiö päättää erikseen vuosittain. Mahdollisen asiakashyvityksen suuruus riippuu vakuutusyhtiön sijoitustoiminnan tuloksesta. Asiakashyvityksen maksun jälkeen tuotto vastaa yleensä joukkolainoista saatavaa tuottoa. (Finanssivalvonta 2012; Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 130-131)

### **2.1.1 Kapitalisaatiosopimuksen hyödyt**

Kapitalisaatiosopimuksen omistaja omistaa sopimuksensa, mutta ei sijoitustuotteita, joihin sopimuksen säästöjen arvonkehitys on sidottu. Tämä tarjoaa kapitalisaatiosopimuksen omistajalla muutamia etuja. Ensinnäkin omistajan ei tarvitse huolehtia verotuksesta, ennen kuin alkaa nostamaan sopimuksesta ulos sinne kertyneitä voittoja. Mitkään muutokset sijoituskohteissa eivät vielä aiheuta veroseuraamuksia eivätkä näin vaadi myöskään mitään toimenpiteitä verottajan suuntaan. (Finanssivalvonta 2014)

Kapitalisaatiosopimuksen omistaja voi jakaa sopimukseen sijoittamansa varojen arvonkehityksen lukuihin sijoituskohteisiin. Normaalisti esimerkiksi suorissa rahastosijoituksissa kuukausisäästämässä on määritelty minimi, esimerkiksi 50€ per rahasto. Kapitalisaatiosopimuksessa omistaja voi usein jakaa pienenkin säästösumman esimerkiksi kymmeneen eri rahastoon tai muuhun sijoitustuotteeseen. Myöskään sijoituskohteiden vaihtamisesta ei yleensä peritä kuluja. Kun sijoituskohteiden vaihtokuluja ja veroja ei peritä sopimuksesta sijoitusaikana, jää suurempi osuus sopimukseen kasvamaan tuottoa. Näin koronkorko-efekti voimistuu kapitalisaatiosopimuksissa verrattuna suoriin sijoitustuotteisiin. (Finanssivalvonta 2014; Simola 2014)

Kapitalisaatiosopimusten tässä tutkimuksessa kuvatut hyödyt perustuvat syksyllä 2014 voimassa olevaan lainsäädäntöön. Lainsäädännössä tapahtuvat muutokset voivat olennaisesti vaikuttaa kapitalisaatiosopimusten hyötyihin niitä heikentävästi tai parantavasti. Kapitalisaatiosopimuksen tekemistä harkitsevan onkin hyvä ottaa huomioon, että muutokset lainsäädäntöön ovat mahdollisia. (Finanssivalvonta 2014; Simola 2014)

### **2.1.2 Kapitalisaatiosopimuksen kustannukset**

Palveluntarjoajat veloittavat kapitalisaatiosopimuksistaan erilaisia kuluja. Yleisiä kuluja ovat merkintäpalkkio, hallinnointipalkkio ja lunastuspalkkio. Lisäksi sijoitussidonnaisista säästöistä menee yleensä sijoitustuotteisiin liittyviä kuluja kuten niiden kaupankäyntipalkkioita ja hallinnointipalkkioita. Säästöjen vaihtamisesta perustekorollisista sijoitussidonnaisiin ja takaisin veloitetaan usein siirtopalkkio. Myös muut kulut ovat mahdollisia. Näiden kulujen kanssa kannattaa olla tarkkana. Erilaisen kulut syövät helposti kapitalisaatiosopimuksen tuomat hyödyt. Siksi eri tuotteiden vertailu on tärkeää ja tässä tutkimuksessa pyritäänkin selvittämään ja helpottamaan juuri tätä. (Finanssivalvonta 2014; Erola 2014; Simola 2014)

## **2.2 Keskeiset sijoitustuotteet**

Sijoittajille on nykyään tarjolla suuri valikoima erilaisia sijoitustuotteita. Sijoituskohteiden välillä on suuria eroja ominaisuuksien, kulujen ja erityisesti tuoton ja riskin osalta.

Suuri tuotto-odotus tarkoittaa väistämättä myös suurta riskiä; tuotto ja riski kulkevat käsikädessä. Sijoittaja hajauttaa varallisuutensa valitsemalla salkkuunsa oman riskin-sietokykynsä mukaan riskiltään erilaisia sijoitustuotteita. Kapitalisaatiosopimuksiin valitavissa olevat tuotteet vaihtelevat palveluntarjoajittain. Yleisimmin tarjolla on kuitenkin rahastoja, sijoituskoreja, osakkeita ja joukkolainoja. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 95)

### **2.2.1 Rahastot**

Sijoitusrahasto on erilaisista arvopapereista, kuten osakkeista ja joukkovelkakirjoista koostuva salkku. Sen omistavat siihen sijoittaneet henkilöt, yrityksen ja yhteisöt. Sijoitusrahaston avulla omistajat pääsevät hyötymään suuren sijoittajan kustannustehokkuudesta ja asiantuntijuudesta. (Puttonen & Repo 2011, 30)

Sijoitusrahastossa sijoittajien varat kerätään yhteen ja sijoitetaan rahaston periaatteiden mukaisesti erilaisiin arvopapereihin. Nämä arvopaperit yhdessä muodostavat rahaston. Rahaston periaatteet selviävät rahaston esitteestä ja avaintietoesitteestä. Rahasto koostuu keskenään yhtä suurista rahasto-osuuksista. Sijoittajat sijoittavat rahastoon ostamalla näitä osuuksia. Rahaston sijoituspäätöksistä vastaa rahastoyhtiö ja mahdollisesti rahastoyhtiön salkunhoitaja. Rahaston varoja säilyttää ja rahastoyhtiön toimintaa valvoo säilytysyhteisö. Rahastoyhtiö ei omista rahaston varoja ja siinä olevia arvopapereita, vaan ne ovat sijoittajien omaisuutta. Rahastoyhtiö ei siis voi käyttää rahaston varoja omien velkojensa maksuun eikä rahastoyhtiön konkurssi siten tarkoita sijoittajien varojen menettämistä. (Puttonen & Repo 2011, 30; Sijoitusrahasto-opas 2012, 4-5)

Rahaston arvo määräytyy siinä olevien sijoitustuotteiden yhteen laskettujen arvojen perusteella. Rahasto-osuuden arvo taas lasketaan jakamalla koko rahaston arvo osuuk-sien määrällä. Varsinkin suomalaisissa rahastoissa rahaston arvo lasketaan yleensä päivittäin. Erikoissijoitusrahastoissa ja ulkomaisissa rahastoissa arvo voidaan laskea harvemminkin. Rahaston pääoma vaihtelee myös sen mukaan miten omistajat ostavat ja myyvät osuuksiaan rahastosta. (Sijoitusrahasto-opas 2012, 5; Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 132)

Rahaston tuotto perustuu sen sijoitusten tuottoihin, eli korkoihin, osinkoihin ja arvon muutoksiin. Rahasto-osuuksia voi olla kahden laisia: kasvuosuuksia ja tuotto-osuuksia. Kasvuosuuksissa tuotot kasvattavat rahasto-osuuden arvoa. Tuotto-osuuksissa taas jaetaan vuotuinen tuotto omistajille, jolloin osuuden arvo pienenee maksetun tuoton verran. (Sijoitusrahasto-opas 2012, 6)

Rahastojen riskit perustuvat niiden omistamien sijoituskohteiden riskeihin. Rahastojen sijoituskohteita määrittävän rahaston säännöt ja periaatteet. Rahastot hajauttavat sijoituksena useisiin eri kohteisiin, jolloin hyvät sijoitukset korvaavat mahdolliset huonot sijoitukset. Hajauttamisella voidaan vähentää voimakkaasti yritys kohtaista riskiä ja maa-kohtaista riskiä. Markkinariskiä eli arvonvaihtelun riskiä sijoitusrahastokaan ei voi poistaa. (Sijoitusrahasto-opas 2012, 6)

Sijoitusrahastot jakautuvat sijoituspolitiikkansa mukaan korkorahastoihin, yhdistelmärahastoihin, osakerahastoihin ja erikoissijoitusrahastoihin. Korkorahastot voidaan jakaa edelleen lyhyen koron rahastoihin, keskipitkän koron rahastoihin, pitkän koron rahastoihin ja korkean riskin yrityslainarahastoihin. Myös erikoissijoitusrahastot voidaan jakaa edelleen absoluuttisen tuoton rahastoihin, pääomasuojattuihin rahastoihin, indeksirahastoihin, rahastojen rahastoihin, vipurahastoihin ja eettisiin rahastoihin. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 132-133)

Korkorahastot sijoittavat esimerkiksi valtioiden ja yritysten liikkeeseen laskemiin joukkovelkakirjalainoihin. Keskeisimmän eron korkorahastojen kesken muodostaa sijoituskohteina olevien joukkolainojen laina-ajan eli maturiteetin erot. Lyhyen koron rahastot sijoittavat alle vuoden mittaisiin korkosijoituksiin, keskipitkän koron rahastot 1-2 vuoden mittaisiin ja pitkän koron rahastot usean vuoden mittaisiin korkosijoituksiin. Mitä pidempi laina-aika korkosijoituksella on, sitä suurempi korkoriski siihen liittyy. Tämän vuoksi lyhyen koron rahastojen korkoriski on hyvin pieni ja pitkän koron rahastossa korkoriski on suurin. Lyhyen koron rahastot voidaan jakaa edelleen käteisrahastoihin, rahamarkkinarahastoihin ja muihin lyhyen koron rahastoihin. Käteisrahastoissa sijoitusten painotettu koron määräytymisjakso on alle 60 päivää ja rahamarkkinarahastoissa



alle 6 kuukautta. Muiden lyhyen koron rahastojen sijoituksia ei ole määritelty yhtä tarkasti. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 133; Sijoitusrahasto-opas 2012, 9)

Yhdistelmärahastot sijoittavat sekä korkosijoitustuotteisiin että osakkeisiin. Riskiltään ne ovat korko- ja osakerahastojen välissä. Eri yhdistelmärahastoissa korko- ja osakesijoitusten painotus vaihtelee mikä vaikuttaa rahastojen riskiin ja tuotto-odotukseen. Mitä enemmän tuottoa rahasto tavoittelee, sitä suurempi osakepaino rahastossa on ja siitä suurempi siihen liittyvä riski on. Rahaston korko- ja osakepainojen suuruus määritellään rahaston säännöissä. Rahasto voi määritellä painotuksen esimerkiksi siten, että osakepaino voi olla enintään 60 % rahaston varoista. Osakepainon voi jättää myös määrittelemättä, jolloin painotus määräytyy markkinatilanteen mukaan. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 134, Sijoitusrahasto-opas 2012, 10)

Osakerahastot sijoittavat osakkeisiin. Osakerahastoissa riski on suurempi kuin korko- ja yhdistelmärahastoissa, mutta vastaavasti ne tavoittelevat myös suurempaa tuottoa sijoitetulle pääomalle. Myös osakerahastojen välillä sijoituspolitiikassa on suuria eroja. Rahastot voivat keskittyä sijoittamaan ainoastaan tietylle maantieteelliselle alueelle, kuten Venäjälle, Latinalaiseen Amerikkaan tai Aasiaan. Toisaalta rahasto voi keskittyä ainoastaan tietylle toimialalle, kuten lääketeollisuuteen, metsäteollisuuteen tai telekommunikaatioon. Rahasto voi keskittyä myös vain tietyn suuruisiin yrityksiin, kuten suuriin eli large cap tai pieniin eli small cap –yhtiöihin. Sijoitusvalintaperusteena voi olla myös yritysten tietyn lainen ympäristöpolitiikka tai eettisyys. Rahasto voi myös hajauttaa sijoituksensa ympäri maailmaa eri toimialoille kaiken suuruisiin yrityksiin. Erilaisia rahastoja on tarjolla niin paljon, että valinnan varaa löytyy. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 134; Sijoitusrahasto-opas 2012, 10)

Erikoissijoitusrahastoksi voidaan kutsua rahastoa, jonka ei tarvitse noudattaa normaaleja rahastoja koskevia säädöksiä esimerkiksi hajauttamisen laajuudesta ja ovat siksi korkeamman riskin rahastoja kuin tavalliset osakerahastot. Erikoissijoitusrahastoiksi voidaan kutsua myös esimerkiksi vipurahastoja ja indeksirahastoja. Indeksirahastot seuraavat valitsemansa indeksin rakennetta eli tuottavat saman verran kuin kyseinen indeksi. Seurattava indeksi voisi olla esimerkiksi EURO STOXX 50 –indeksi ja siihen kuuluvat osakkeet. Indeksirahastojen kulut ovat pienemmät kuin muissa rahastoissa, koska aktii-

vista sijoitusten hoitamista ei tarvita. Indeksissä olevien osakkeiden paino tarkistetaan muutaman kerran vuodessa ja rahastossa olevien osakkeiden painotus voidaan tällöin korjata indeksiä vastaavaksi. Vipurahastot käyttävät johdannaisia tavoitellakseen parempaa tuottoa. Tämän vuoksi riski on yleensä suurempi kuin osakerahastoissa. Toisaalta vipurahastot voivat käyttää johdannaisia myös suojatakseen sijoituksiaan. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 135; Sijoitusrahasto-opas 2012, 11)

Rahastoista saatavaa tuottoa verotetaan pääomatulona. Rahasto-osuuksien myynnistä mahdollisesti syntyvää voittoa verotetaan myyntivoittona (vuoden 2014 verokannan mukaan). Rahastojen myynnissä pätee pääsääntönä fifo-periaate eli first in, first out –periaate. Tämä tarkoittaa sitä, että jos rahastoja on ostettu erissä ja myöhemmin myydään vain osa, myydään ensin ostetut ensimmäisenä. Sijoittajan on tehtävä selvitys mahdollisista luovutusvoitoista ja –tappioista veroilmoituksen yhteydessä. Luovutuksista syntyneet tappiot saa vähentää verotuksessa luovutusvoitoista, jotka syntyvät vero vuoden tai viiden seuraavan vuoden aikana. Tuotto-osuus rahastojen maksamista tuotto-osuuksista peritään niin ikään pääomatuloveroa. Tämän veron rahastoyhtiö pidättää automaattisesti maksun yhteydessä yksityishenkilöiltä. Tieto veronpidätyksestä menee suoraan verottajalle. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 75-76; Sijoittajan vero-opas 2014, 4)

## **2.2.2 Osakkeet**

Osake tarkoittaa osakeyhtiön omistusosuutta. Osakkeenomistaja omistaa osakeyhtiöstä osuuden, joka vastaa hänen omistamiensa osakkeiden yhteenlaskettua osuutta yrityksen koko osakepääomasta. Osakepääoma muodostuu yhtiön osakeanneissa liikkeeseen laskemista osakkeista. Yhtiö voi korottaa osakepääomaa uudella osakeannilla tai pienentää sitä ostamalla omia osakkeitaan takaisin. Osakkeenomistajan taloudellinen riski yrityksessä rajoittuu sijoitettuun pääomaan. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 101-102)

Yhtiöllä voi olla useita osakesarjoja, joilla on erilaisia oikeuksia ja niiden hinnat voivat tästä syystä poiketa toisistaan. Osakkeiden omistajilleen tuomat oikeudet voidaan jakaa taloudellisiin oikeuksiin ja päätösvaltaan. Omistajilla on oikeus osuuteen maksettavasta

osingosta ja etuoikeus osakeanneissa. Lisäksi osakkeenomistajilla on oikeus käyttää pää-  
tösvaltaa yhtiökokouksissa. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 102)

Sijoittajat odottavat osakkeilta korkomarkkinoita parempaa tuottoa, koska niissä riski on suurempi. Varsinkin valtion joukkolainoissa ja talletuksissa sijoittaja voi luottaa saavansa sijoittamansa pääoman takaisin ja usein hän tietää etukäteen myös sen, milloin hän saa rahat takaisin ja paljonko sijoitukselle maksettava korko on. Osakesijoituksen tuottoa on mahdotonta tietää etukäteen. Osakemarkkinat pyrkivät hinnoittelemaan osakkeet siten, että niistä saatava tuotto ylittää korkomarkkinoiden tuoton. Pitkällä aikavälillä osakkeiden hinnat nousevat talouden kasvaessa. Osakkeiden kurssit määräytyvät kuitenkin kysynnän ja tarjonnan mukaan, joten lyhyellä aikavälillä hinnoittelu saattaa epäonnistua ja kurssit voivat joko nousta liian ylös tai laskea liian alas. Liian korkea hinta tarkoittaa sitä, että kurssit tulevat jossain vaiheessa laskemaan muuta markkinaa nopeammin ja tuotto jää tällöin lyhyellä aikavälillä negatiiviseksi. Liian alhainen hinta taas tarkoittaa sitä, että hinta tulee jossain vaiheessa nousemaan muuta markkinaa nopeammin ja tuotto nousee tällöin riskitasoa korkeammaksi. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 102-103)

Noteerattujen yritysten osakkeilla käydään kauppaa pörssissä, missä sijoittajat voivat ostaa tai myydä osakkeita milloin vain. Pörssi tarjoaa sijoittajille joustavat jälkimarkkinat, jotka tekevät osakkeista likvidin sijoituskohteen. Sijoittajat voivat vaihtaa osakkeensa takaisin rahaksi myymällä osakkeet toiselle sijoittajalle. Suomessa osakekauppaa harjoittaa Helsingin Pörssi, joka kuuluu ruotsalaiseen OMX -konserniin. OMX kuuluu Yhdysvaltalaiseen Nasdaq OMX Groupiin, joka on maailman suurin pörssitoimintaa harjoittava yhtiö. Osakemarkkinoiden tehtävä on sijoittajien näkökulmasta tehdä osakkeista likvidejä ja yritysten näkökulmasta tarjota mahdollisuus oman pääoman ehtoisen rahoituksen hankintaan. Listautumisannissa yrityksen tuovat osakkeensa pörssiin julkisen kaupankäynnin kohteeksi. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 103-104)

Osakkeiden tuotto muodostuu osakkeille maksettavista osingoista ja mahdollisista myyntivoitoista. Yritykset vahvistavat vuosittain yhtiökokouksessa maksettavan osingon suuruuden osaketta kohden. Ylimääräisessä yhtiökokouksessa on mahdollista päättää myös ylimääräisestä osingonmaksusta. Mikäli yrityksellä ei ole jaettavia varoja tai jos

yritys päättää käyttää varansa investointeihin, ei osinkoa välttämättä makseta. Myyntivoitot muodostuvat osto- ja myyntihinnan välisestä erotuksesta. Mikäli erotus on positiivinen, syntyy myyntivoittoa. Myyntivoitot verotetaan pääomatuloverotuksen mukaan. Vuonna 2014 syksyllä voimassa olevan verolainsäädännön mukaan osingoista 15% on verovapaata ja loput verotetaan pääomatuloverotuksen mukaan. (Osakeopas 2013, 7-9)

### **2.2.3 Joukkolainat**

Joukkolainat eli joukkovelkakirjalainat ovat yritysten ja yhteisöjen liikkeeseen laskemia velkakirjoja. Joukkolainojen juoksuaika on yleensä vähintään vuosi. Lainan riski määräytyy sen liikkeeseenlaskijan mukaan. Valtioiden liikkeeseen laskemia joukkolainoja pidetään perinteisesti riskittöminä sijoituksina ja siten myös riskittömän tuoton mittareina. Valtion verotusoikeus takaa yleensä sen, että valtio pystyy hoitamaan kaikki maksumelvoituksensa kaikissa olosuhteissa. Euroopan velkakriisi on osoittanut tällaisen ajattelun virheelliseksi. Lähtökohtaisesti voidaan kuitenkin katsoa, että taloudellisesti vakaiden valtioiden lainat ovat hyvin turvallisia sijoituskohteita. (Sijoittajan korko-opas 2014, 10-13)

Muilta liikkeeseenlaskijoilta vaaditaan korkeampaa tuottoa, koska takaisinmaksu on epävarmempaa. Muita yleisiä liikkeeseenlaskijoita ovat kunnat ja kuntayhteisöt, rahoituslaitokset ja yritykset. Toinen tuottovaatimukseen vaikuttava tekijä liikkeeseenlaskijan lisäksi on lainan asema maksukyvyttömyystilanteessa. Joukkolainat voidaan jakaa etuioikeusjärjestyksen mukaan obligaatioihin, joukkovelkakirjalainoihin, debenttureihin ja pääomalainoihin. Joukkolainoja voi ostaa joko suoraan liikkeeseenlaskijalta niin sanotussa joukkolainaemissiossa tai jälkimarkkinoilta muilta sijoittajilta. Joukkolainan tuottoja verotetaan kahdella eri tavalla. Myytäessä joukkolaina kesken sijoitusajan, mahdolliset voitot verotetaan myyntivoittona. Joukkolainan erääntyessä mahdolliset tuotot verotetaan korkotulon lähdeverona. Myös joukkolainan juoksuaikana mahdollisesti maksetut korot verotetaan korkotulon lähdeverona. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 98-99)

Perinteisten joukkolainojen lisäksi markkinoilla on myös erilaisia joukkolainoihin perustuvia strukturoituja sijoitustuotteita kuten sijoitusobligaatioita. Sijoitusobligaation tuotto määräytyy kohde-etuuden arvonkehityksestä. Sijoitusobligaatio koostuu perinteisestä joukkolainasta ja osto-optiosta. Joukkolainan avulla sijoitusobligaatiolla rakennetaan pääomaturva ja osto-obligaation avulla mahdollisuus kohde-etuuden mukaan määräytyvään tuottoon. Sijoitusobligaation kohde-etuutena voi olla esimerkiksi osakeindeksi. Sijoitusobligaation eräpäivänä sijoittajalle maksetaan vähintään sijoituksen nimellisarvo mikäli joukkolainan liikkeeseen laskija on takaisinmaksukykyinen. Mahdollista tuottoa maksetaan sen mukaan, miten hyvin kohde-etuuden arvo on kehittynyt. (Järvinen & Parviainen 2012; 66-68, 71-77)

### **2.3 Kapitalisaatiosopimuksen verotus**

Yksi kapitalisaatiosopimusten keskeinen etu tulee juuri verotuksesta. Kapitalisaatiosopimuksessa syntyviä voittoja ei veroteta ennen kuin näitä voittoja nostetaan ulos sopimuksesta. Tämä koskee niin maksettua osinkoja, tuotto-osuusrahastojen maksamia tuotto-osuuksia, joukkolainojen ja tilien korkoja, kaikkia myyntivoittoja ja niin edelleen. Sopimuksesta nostetaan aina ensin sinne maksettua pääomaa, jolloin veroa ei tarvitse maksaa. Vasta kun aletaan nostamaan ulos sopimukseen kertyneitä voittoja, maksetaan pääomatuloveroa sen hetkisen verolainsäädännön mukaan. Syyskuun alussa 2014 pääomatuloveroprosentti Suomessa on 30 % 40 000 euroon asti ja tämän ylittävältä osalta 32 %. Verolainsäädännön muutokset voivat vaikuttaa myös kapitalisaatiosopimusten verotukseen ja vaikuttaa näin niistä saatuihin hyötyihin. Näin on käynyt Suomessa esimerkiksi eläkesäästämiseen tarkoitetuille pitkäaikaissäästösopimuksille, eli PS-sopimuksille. (Simola 2014)

Kapitalisaatiosopimuksessa on mahdollista vaihdella sijoituskohteita rajoituksetta ilman välittömiä veroseuraamuksia. Verojen osuus jää näin sopimukseen tuottamaan edelleen lisää. Suorissa sijoituskohteissa vaihdon yhteydessä realisoituneista voitoista pitäisi maksaa pääomatulovero. Kääntöpuolena on, ettei kapitalisaatiosopimuksessa mahdollisesti syntyviä luovutustappiota voi vähentää verotuksessa. Suorissa sijoituksissa syntyneet luovutustappiot voi vähentää syntyvistä luovutusvoitoista verotuksessa verovuon-

na ja viitenä seuraavana vuotena. Myöskään syntyvistä voitoista ei voi vähentää muista sijoituksista syntyneitä luovutustappioita. (Vero.fi, Luovutustappioiden vähentäminen)

### 3 Vertailtavat vakuutukset

Tässä tutkimuksessa vertaillaan eri palveluntarjoajien kapitalisaatiosopimuksia, niiden ominaisuuksia ja kulurakenteita. Tutkimusmateriaalina käytetään palveluntarjoajilta saatuja virallisia ehtoja, tuoteselosteita ja hinnastoja. Apuna käytetään lisäksi ammattikirjallisuutta, artikkeleita, muita aiheesta tehtyjä tutkimuksia ja lakitekstejä. Vertailussa käytetään apuna kolmea erilaista kuvitteellista sijoittajaa.

Tutkimukseen päätettiin ottaa mukaan kaikki Suomessa kapitalisaatiosopimuksia henkilöasiakkaille tarjoavat palveluntarjoajat tuotteineen. Tutkimuksesta rajattiin pois yritysasiakkaat. Näin saadaan kokonaiskuva henkilöasiakkaille Suomessa tarjolla olevista vaihtoehtoista. Tutkimuksen aihetta mietittäessä pohdittiin vaihtoehtoa, että mukaan olisi otettu vain esimerkiksi kolme suurinta palveluntarjoajaa. Yksityishenkilöille kapitalisaatiosopimuksia tarjoavien palveluntarjoajien määrä osoittautui kuitenkin melko rajalliseksi, mikä mahdollisti kaikkien ottamisen mukaan vertailuun. Tämän kaltaisessa tutkimuksessa ei tuloksia voida yleistää koskemaan tutkimuksen ulkopuolelle jätettyjä palveluntarjoajia, joten tällainen kokonaistutkimus antaa ehdottomasti parhaan lopputuloksen.

Suomessa henkilöasiakkaille kapitalisaatiosopimuksia tarjoavia palveluntarjoajia on vuonna 2014 viisi. Yhteensä tarjolla olevia tuotteita markkinoilla on yhdeksän:

- LähiTapiola Keskinäinen Henkivakuutusyhtiö: Kapitalisaatiosopimus
- LähiTapiola Keskinäinen Henkivakuutusyhtiö: LähiTapiola Metsäsijoitus
- LähiTapiola Keskinäinen Henkivakuutusyhtiö: LähiTapiola Tapiolan Keskus
- Mandatum Life Henkivakuutusosakeyhtiö: Kapitalisaatiosopimus (Danske Bank Oyj välittäjänä)
- Mandatum Life Henkivakuutusosakeyhtiö: Säästösopimus
- Nordea Henkivakuutus Suomi Oy: Nordea Tavoitesäästö
- Nordea Henkivakuutus Suomi Oy: Nordea Capital
- SHB Liv Henkivakuutusosakeyhtiö: Sijoitussopimus
- Vakuutusosakeyhtiö Henki-Fennia: Varainhoitokapitalisaatio

Tutkimusmateriaalina päätettiin käyttää palveluntarjoajilta saatavia virallisia tuoteselosteita, ehtoja ja hinnastoja, jotka ovat voimassa 1.9.2014. Tutkimuksen ensimmäinen haaste oli selvittää mitkä henkivakuutusyhtiöt Suomessa tarjoavat kapitalisaatiosopimuksia henkilöasiakkaille. Tässä käytettiin apuna Finanssialankeskuksen julkaisemaa raporttia ”Vakuutusyhtiöt Suomessa 2013”, joka oli julkaistu huhtikuussa 2014. Raportista ilmenee, mitkä vakuutusyhtiöt ovat saaneet maksutuloja kapitalisaatiosopimuksista vuonna 2013. Seuraavaksi lähdettiin selvittämään näiden vakuutusyhtiöiden kotisivuilta, että mitkä niistä tarjosivat kapitalisaatiosopimuksia henkilöasiakkaille ja mitä tuotteita oli tarjolla. Täydennystä näihin tietoihin haettiin soittamalla suoraan palveluntarjoajien asiakaspalveluihin ja joissain tapauksissa myös konttoreihin. Muutamassa tapauksessa tietojen saamiseksi vaadittiin myös yhteys palveluntarjoajan sijoitusasiantuntijaan, sijoituspäällikköön tai sijoitusjohtajaan, ennen kuin kaikki tarvittavat tiedot oli saatu kerättyä.

Seuraavaksi esitellään markkinoilla olevat kapitalisaatiosopimukset tarkemmin. Yhteen veto sopimusten keskeisistä eroista on koottu taulukkoon, joka löytyy liitteestä 9.

### **3.1 Nordea Tavoitesäästö**

Nordea Tavoitesäästö on Nordea Henkivakuutus Suomi Oy:n tarjoama Suomen lain mukainen kapitalisaatiosopimus. Nordea Henkivakuutus Suomi Oy on osa Nordea konsernia, joka on Pohjois-Euroopan suurin finanssipalvelukonserni. Nordea Henkivakuutuksen asiamiehenä toimii ja tuotteet välittää Nordea Pankki Suomi Oyj. Kapitalisaatiosopimuksista säädetään Vakuutuslakissa.

Nordea Tavoitesäästöön ei liity tulevia maksuja koskevia velvoitteita. Ainoastaan ensimmäisellä maksulla on eräpäivä. Seuraavilla maksuilla on ainoastaan maksusuunnitelman mukainen maksupäivä. Sopimuksen omistajalla ei kuitenkaan ole velvollisuutta maksaa näitä uusia maksuja, vaan hän voi halutessaan maksaa suunnitelmasta poikkeavan suuruisia maksuja tai jättää maksut maksamatta. Minimi sijoitus Tavoitesäästöön on 2000€ tai säännöllisesti 50€ kuukaudessa.



Nordea Tavoitesäästön omistaja saa itse valita miten sopimuksessa olevat ja sinne tulevat säästöt sijoitetaan. Verkkopankin kautta omistaja voi rajoituksetta ja maksutta vaihdella sijoitussidonnaisuutta nykyisten säästöjen ja tulevien maksujen osalta tarjolla olevien sijoitustuotteiden puitteissa. Tarjolla on Nordean rahastoja, sijoitusobligatioita, sijoituskoreja ja tili. Näiden tuotteiden puitteissa omistaja voi vaihdella sijoituskohteita markkinatilanteen ja oman näkemyksensä mukaan. Tavoitesäästö sopiikin parhaiten sijoittajalle, joka aikoo tehdä sijoituksissaan muutoksia. Nordea Tavoitesäästöön ei ole tällä hetkellä saatavilla varainhoitosopimusta. Nordea ei myöskään tällä hetkellä tarjoa laskuperustekorkoisia säästöjä kapitalisaatiosopimuksiin.

Nordea Tavoitesäästön kulurakenne suosii säästäjiä, jotka tekevät sopimukseen useita suorituksia, esimerkiksi kuukausisäästäjiä, koska siinä ei ole merkintäpalkkioita. Tavoitesäästö soveltuu parhaiten yli viiden vuoden sijoitusajalle, koska tämän jälkeen sopimuksesta ei veloiteta nostopalkkiota. Ensimmäisen viiden vuoden aikana nostopalkkio on 1%. Sopimuksen omistaja saa sopimusta tehdessään itse valita sopimuksen päättymisajan. Sopimus päättyy sovittuna aikana tai kun kaikki säästöt nostetaan takaisin.

Nordea Tavoitesäästöä säästöt on milloin vain nostettavissa takaisin osittain tai kokonaan. Säästöjen nostamiseksi voidaan tehdä myös nostosuunnitelma, jolloin sopimuksesta maksetaan sopimuksen voimassaoloaikana säännöllisiä maksueriä. Nostosuunnitelmalla sopimuksen omistaja voi valita maksuerän suuruuden, maksuvälin ja missä ajassa säästöt nostetaan. Nostosuunnitelman voi myös keskeyttää tai säästöt nostaa kerralla pois ennen sopimuksen päättymistä. Nostosuunnitelman avulla sopimuksen omistaja voi määritellä itselleen sopivan tulovirran haluamalleen ajanjaksolle. Tämä soveltuu esimerkiksi lisäeläkkeeksi. (Nordea Tavoitesäästön ehdot 2013; Nordea Tavoitesäästön tuoteseloste 2014)

### **3.2 Nordea Capital**

Nordea Capital on Nordea Henkivakuutus Suomi Oy:n tarjoama Suomen lain mukainen kapitalisaatiosopimus. Myöskään Nordea Capitaliin ei sisälly tulevia maksuja koskevia velvoitteita. Sopimus tulee voimaan, kun omistaja on palauttanut allekirjoitetun

sopimuksen vakuutusyhtiölle ja maksanut ensimmäisen maksun. Tulevilla maksuilla ei ole eräpäivää, vaan maksusuunnitelman mukainen maksupäivä, jota ei ole pakko noudata. Minimi sijoitus Capitaliin on 2000€ tai säännöllisesti 50€ kuukaudessa.

Nordea Capital on kapitalisaatiosopimus, jonka varojen arvonkehitykseen sopimuksen omistaja voi itse vaikuttaa. Capital soveltuu parhaiten sijoittajalle, joka aikoo tehdä muutoksia sijoituksiinsa. Sopimuksen omistaja voi verkkopankin kautta tehdä rajoitusta ja maksutta muutoksia sopimuksessa olevien säästöjen ja tulevien maksujen sijoitussidonnaisuuteen. Sopimukseen on valittavissa Nordean rahastoja, sijoitusobligatioita, sijoituskoreja ja tili. Lisäksi vanhojen Nordea Capital –sopimusten säästöt voidaan vaihtaa osittain tai kokonaan sijoitussidonnaisesta Takuusäästöön. Takuusäästö tarkoittaa laskuperustekorollista vaihtoehtoa, jolle hyvitetään vuosittain etukäteen vahvistettavaa korkoa ja jälkikäteen vahvistettavaa mahdollista asiakashyvitystä. Uusiin sopimuksiin ei Takuusäästöä ole tarjolla. Jonkin tuotteen erääntyessä tai poistuessa valikoimasta kesken sopimusajan, liitetään arvonkehitys toiseen vakuutusyhtiön sopivaksi katsomaan kohteeseen.

Nordea Capital soveltuu parhaiten pitkäaikaiseen säästämiseen ja Nordea Henkivakuutus suosittelee vähintään kuuden vuoden sijoitusaikaa. Säästöt on nostettavissa sopimuksesta milloin vain, mutta ensimmäisen kolmen vuoden aikana peritään ylimääräinen nostopalkkio, jonka suuruus riippuu sopimuksen voimassaoloajasta. Nordea Capitalin kulurakenteen takia sopimus soveltuu parhaiten isompia kertasijoituksia tekeväälle. Maksuista veloitetaan kuormituspalkkiota 1%. Hallinnointipalkkio on 100 000 euroon asti 0,4% p.a., jonka ylittävältä osalta vain 0,1% p.a. Myös takaisinnostossa suositetaan suuria yksittäisiä nostoja, sillä sopimuksesta veloitetaan aina 50€ kiinteä nostopalkkio jokaiselta nostokerralta.

Nordea Capitalista säästöt on nostettavissa pois kesken sopimus ajan osittain tai kokonaan. Nostettavalle summalle ei ole asetettu rajoituksia eikä nostojen määrää ole rajoitettu. Sopimuksen omistaja voi tehdä myös nostosuunnitelman, jonka perusteella on mahdollista nauttia sopimuksesta säännöllistä tulovirtaa. Omistaja saa määritellä maksuerän suuruuden, maksuvälin ja missä ajassa säästöt maksetaan sopimuksesta.

Private Banking asiakkaille on tarjolla myös Nordea Capitaliin liitettävä varainhoitosopimus. Private Banking asiakkuuden raja Nordeassa on vähintään 250 000€ sijoitettavaa varallisuutta. Muille kuin Private Banking asiakkaille ei ole tällä hetkellä tarjolla varainhoitopalvelua. (Nordea Capitalin Ehdot 2008; Nordea Capitalin tuoteseloste 2014)

### **3.3 Mandatum Life Kapitalisaatiosopimus**

Mandatum Life Kapitalisaatiosopimus on Suomen lain mukainen kapitalisaatiosopimus. Mandatum Life eli Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiö on osa Sampo-konsernia. Mandatum Life myy tuotetta itse toimipisteidensä, puhelinpalvelunsa ja verkkopalvelunsa kautta. Lisäksi Kapitalisaatiosopimus –tuotetta myy Danske Bank Oyj.

Kapitalisaatiosopimuksen arvonkehitykseen sopimuksen omista voi itse vaikuttaa tekemillään sijoituspäätöksillä. Sopimuksen varat on sidottavissa tarjolla oleviin sijoitus tuotteisiin joihin kuuluu Danske Capitalin rahastoja, salkunhoitosijoituskoreja, perustekorolliset säästöt ja kulloinkin myynnissä olevia pääomaturvattuja sijoituskoreja ja indeksilaina –koreja. Säästöjen tuotto perustuu valittujen sijoituskohteiden tuottoihin vähennettyinä sopimuksen kuluilla. Sopimuksen omistaja voi itse tehdä muutoksia rajoituksetta verkkopankkinsa kautta. Vakuutusyhtiöllä on oikeus veloittaa sopimuksesta vaihdoista aiheutuvat sijoituskohteiden kulut, kuten merkintä ja lunastuspalkkiot.

Perustekorollisten säästöjen sijoittamisesta vastaa Mandatum Life. Säästöille maksetaan kuukausittain vuosikorkoa, joka vahvistetaan etukäteen kalenterivuositain. Lisäksi voidaan maksaa asiakashyvitystä, joka vahvistetaan vuosittain jälkikäteen. Asiakashyvityksen suuruus riippuu muun muassa sijoitustoiminnan menestyksestä, vakuutusyhtiön tuloksesta ja yleisestä korkotasosta. Siirrot sijoitussidonnaisten ja perustekorollisten säästöjen välillä ovat maksullisia.

Mandatum Life Kapitalisaatiosopimus voi olla kerta- tai jatkuvamaksuinen sen mukaan miten vakuutusyhtiön kanssa on etukäteen sovittu. Kertamaksun vähimmäismäärä on 2000 euroa ja säännöllisen kuukausierän vähimmäismäärä 50 euroa tai vähintään 600

euroa vuodessa. Sopimus on määräaikainen ja voimassa sovitusajan, kuitenkin maksimissaan 50 vuotta. Sopimuksen omistaja voi nostaa säästöjään kesken sopimuskauden. Nostoja voi tehdä kerran vuodessa ja nostettava vähimmäismäärä on 1500 euroa. (Mandatum Life Kapitalisaatiosopimuksen vakuutusehdot 2012; Mandatum Life Kapitalisaatiosopimuksen tuoteseloste 2014)

### **3.4 Mandatum Life Säästösopimus**

Mandatum Life Säästösopimus on Mandatum Life Henkivakuutusosakeyhtiön tarjoama Suomen lain mukainen kapitalisaatiosopimus. Sopimukseen ei sisälly tulevia maksuja koskevia velvoitteita. Sopimuksen omistaja voi itse vaikuttaa sopimuksen säästöjen arvonkehitykseen valitsemalla itse mieleiset sijoituskohteet, joiden kehitykseen sopimuksen arvonkehitys sidotaan. Sopimuksen varat on sidottavissa osittain tai kokonaan joko perustekorollisiin säästöihin tai sijoitussidonnaisiin säästöihin. Sijoituskohteiksi on valittavissa Mandatum Lifen sijoituskoreja ja Danske Invest Rahastoyhtiö Oy:n sijoitusrahastoja.

Perustekorollisten säästöjen sijoittamisesta vastaa Mandatum Life. Säästöille maksetaan kuukausittain vuosikorkoa, joka vahvistetaan etukäteen kalenterivuositain. Lisäksi voidaan maksaa asiakashyvitystä, joka vahvistetaan vuosittain jälkikäteen. Asiakashyvityksen suuruus riippuu muun muassa sijoitustoiminnan menestyksestä, vakuutusyhtiön tuloksesta ja yleisestä korkotasosta. Siirrot sijoitussidonnaisten ja perustekorollisten säästöjen välillä ovat maksullisia.

Sijoituskohteita voi maksutta vaihdella sekä tulevien maksujen sijoitussuunnitelmaa muuttaa verkkopankin kautta. Muuten kuin verkkopankissa tehdyistä toimenpiteistä veloitetaan 50€ toimenpidepalkkio. Säästöjen siirrosta perustekorollisen ja sijoitussidonnaisten välillä veloitetaan siirtopalkkio. Vakuutusyhtiö pidättää myös oikeuden periä sijoituskohteista aiheutuvat kulut sopimuksesta.

Sopimus voi olla kerta- ja jatkuvamaksuinen sen mukaan kuin on sopimusta tehtäessä sovittu. Sopimuksen vähimmäissijoitus kertamaksuna on 2000€ ja säännöllisenä mak-

suna 50€ kuukaudessa. Sopimus solmitaan toistaiseksi voimassa olevaksi, kuitenkin enintään 50 vuodeksi. Säästöjä voi nostaa takaisin sopimuksesta kerran vuodessa ja nostettava vähimmäismäärä on 1500€. (Mandatum Life Säästösopimuksen vakuutusehdot 2009; Mandatum Life Säästösopimuksen tuoteseloste 2014)

### **3.5 Fennia-Varainhoitokapitalisaatio**

Fennia-Varainhoitokapitalisaatio on Vakuutusosakeyhtiö Henki-Fennian tarjoama Suomen lain mukainen kapitalisaatiosopimus. Henki-Fennia on osa Fennia -konsernia. Fennia-Varainhoitokapitalisaatio on kertamaksuinen ja sijoitussidonnainen tai laskuperustekorkoinen kapitalisaatiosopimus. Tuote on tarkoitettu varakkaille yksityishenkilöille pitkäaikaiseen sijoittamiseen. Sijoitettava vähimmäissumma sopimukseen on 200 000€. Sopimus tehdään määräajaksi, joka on 5-15 vuotta. Sopimuksen omistaja ja vakuutusyhtiö voivat erikseen sopia sopimusajan jatkamisesta.

Varat on mahdollista nostaa sopimuksesta myös kesken sijoitusajan. Osittainen takaisinnosto on sallittu, mutta noston jälkeen sopimukseen on jäätävä vähintään vähimmäismaksun verran säästöä. Henki-Fennia toteuttaa sijoituskohteiden realisoinnin viimeistään 10. päivänä nostoilmoituksen saapumisesta, ellei sijoituskohteiden säännöissä realisoinnille ole varattu pidempää aikaa. Tällöin realisointi toteutetaan viimeistään kuukauden kuluttua toimeksiannosta. Henki-Fennia maksaa nostettavan säästön sopimuksen omistajalle viimeistään kuukauden kuluttua sijoituskohteiden realisoinnista.

Fennia-Varainhoitokapitalisaatioon solmitaan aina sopimus varainhoidosta Henki-Fennian hyväksymän ja sopimuksen omistajan valitseman varainhoitajan kanssa. Varainhoitaja valitaan kapitalisaatiosopimusta tehtäessä. Varainhoitaja on mahdollista vaihtaa myöhemmin, mutta tästä sovitaan erikseen Henki-Fennian kanssa. Henki-Fennialla ei ole valmiita hintoja varainhoitosopimukselle, vaan varainhoidon kustannuksista neuvotellaan aina varainhoitajan kanssa.

Sopimuksen omistaja voi halutessaan siirtää sopimuksen varat sijoitussidonnaisesta laskuperustekorolliseen säästöön ja takaisin. Varat tulee olla kokonaisuudessaan sidottu

joko laskuperustekorkoiseen säästöön tai sijoitussidonnaiseen säästöön. Sopimuksen omistaja voi myös itse valita sijoitussidonnaisiin säästöihin valittavia sijoitustuotteita. Sopimuksen säästöt on sidottavissa seuraaviin sijoituskohteisiin:

- Perinteisiin sijoitusrahastoihin ja pörssinoteerattuihin sijoitusrahastoihin eli ETF:iin
- pääoma- ja kiinteistörahastoihin (jos ne on jaettu rahasto-osuuksiin ja niiden kotimaa on ETA- tai OECD-valtio)
- pörssiosakkeisiin (hyväksytyt liikkeeseenlaskumaat listattu erikseen)
- Vakuutusyhtiölaissa määritelty kiinteistöyhteisön osake tai osuus
- Noteeratut joukkovelkakirjalainat
- Talletukset
- Pääomaturvatut indeksilainat
- Erilaiset sijoitustodistukset

Ehtojen mukaan sopimukseen ei ole saatavissa johdannaisia eikä pääoma- ja kiinteistörahastoja, joita ei ole jaettu osuuksiin.

Henki-Fennia pidättää oikeuden muuttaa kaikkia sopimusehtoja, laskuperusteita ja hinnastoa yksipuolisesti. Muutokset tulevat voimaan kolmen kuukauden kuluttua muutostoimituksesta. Mikäli sopimuksen omistaja ei hyväksy muutoksia, voi hän irtisanoa sopimuksen. (Fennia-Varainhoitokapitalisaation vakuutusehdot 2009; Fennia-Varainhoitokapitalisaation tuoteseloste)

### **3.6 Handelsbanken Sijoitussopimus**

Handelsbanken Sijoitussopimus on Handelsbanken Henkivakuutuksen tarjoama Suomen lain mukainen kapitalisaatiosopimus. Handelsbanken Henkivakuutus eli SHB Liv Henkivakuutusosakeyhtiö on osa Handelsbanken -konsernia. Svenska Handelsbanken AB toimii henkivakuutusyhtiön asiamiehenä ja Sijoitussopimus on mahdollista hankkia Handelsbankenin konttoreista.

Sijoitussopimuksen omistaja voi itse valita miten säästöjen arvонkehitys sidotaan. Valittavana on Handelsbankenin rahastoja ja strukturoituja sijoitustuotteita. Kerrallaan säästöt voi olla sidottuna kymmeneen eri sijoituskohteeseen. Olemassa olevien säästöjen jakaumaan ja tulevien maksujen jakaumaa voi muuttaa verkkopankissa ja konttorissa. Vaihdoista veloitetaan sijoituskohteisiin liittyvät kulut. Sopimuksen omistaja voi myös ottaa sopimukselle varainhoitopalvelun, jolloin oikeutta itsenäisiin sijoituskohteiden valintoihin ei ole. Sijoittamisesta vastaa tällöin Handelsbankenin asiantuntija. Varainhoidosta menee erillinen varainhoitopalkkio.

Sijoitussopimus voi olla joko jatkuva- tai kertamaksuinen. Maksut ohjataan sopimuksen mukaisilla kuluilla vähennettyinä sopimuksen omistajan määrittämiin sijoituskohteisiin. Sopimuksen omistaja voi muuttaa sijoitusjakaumaa koska vain koskien sekä olemassa olevia säästöjä että tulevia maksuja. Muutoksia voi tehdä kerran päivässä. Sijoitusjakauman muutoksen yhteydessä vähennetään sijoituskohteisiin liittyvät kulut, kuten lunastus ja merkintäpalkkiot sekä kulut mitkä syntyvät sijoituskohteita ostettaessa ja myytäessä.

Sijoitussopimuksen varat voi nostaa milloin tahansa osittain tai kokonaan. Takaisinnoston yhteydessä vähennetään mahdolliset kulut. Osittainen takaisinnosto toteutetaan sopimukseen liitettyjen sijoituskohteiden suhteessa. Jos sopimuksen arvo alittaa osittaisen takaisinnoston takia vakuutusyhtiön soveltaman minimirajan, voi vakuutusyhtiö maksaa koko säästön takaisin omistajalle. (Handelsbanken Sijoitussopimuksen ehdot 2013; Handelsbanken Sijoitussopimuksen tuoteseloste)

### **3.7 LähiTapiola Kapitalisaatiosopimus**

LähiTapiolan Kapitalisaatiosopimus on LähiTapiola Keskinäinen Henkivakuutusyhtiön tarjoama Suomen lain mukainen kapitalisaatiosopimus. LähiTapiola Keskinäinen Henkivakuutusyhtiö on osa LähiTapiola -konsernia. Sopimuksen varainhoitajan toimii LähiTapiola Varainhoito Oy. Sopimus on saatavana ainoastaan varainhoitosopimuksen kanssa. Sopimukseen liitettyllä varainhoitoliitteellä voidaan sopia sopimuksen omistajan oikeudesta antaa varainhoitajalle sijoituskohteita koskevia toimeksiantoja.

Varainhoitaja seuraa markkinoita ja hoitaa sopimuksen sijoituksia sovitun sijoitusstrategian mukaisesti. Sijoituskohteina sopimuksessa voi olla muun muassa erilaisia sijoitusrahastoja, yhteissijoitusyri-tysten osuuksia, erilaisia sijoituskoreja ja osakkeita. Varainhoidosta riippumatta myös sopimuksen omistaja voi halutessaan päättää yksittäisten sijoituskohteiden valinnasta sopimukseen antamalla toimeksiannon varainhoitajalle, mikäli näin on varainhoitoliitteessä sovittu. LähiTapiola Kapitalisaatiosopimukseen ei ole saatavilla laskuperustekorkoisia säästöjä.

Varainhoitopalkkiot veloitetaan sopimuksesta sijoitusten kehityksen perusteella kuukausittain. Varainhoitopalkkioiden perusteet ovat seuraavat:

1. Salkun aikapainotetusti laskettu kuukausituotto on positiivinen
2. Salkun aikapainotetusti laskettu kuukausituotto ylittää vertailuindeksin tuoton.

Mikäli toinen perusteista toteutuu veloitetaan hoitopalkkiota 50€/kk. Mikäli molemmat toteutuvat veloitetaan 100€/kk. Mikäli kumpikaan ehdoista ei toteudu, ei varainhoitopalkkiota veloiteta. Myös sopimuksen hallinnointipalkkiot veloitetaan sopimuksesta kuukausittain. Lisäksi voidaan periä sijoituskohteiden hallinnointi-, kaupankäynti- ja muita kuluja.

LähiTapiola Kapitalisaatiosopimus on tarkoitettu varakkaille yksityishenkilöille ja sijoituksen vähimmäismäärä on 100 000€. Lisäsijoitukset ovat mahdollisia ja niiden vähimmäismäärä on 10 000€/ kerta. Sopimuksesta voi nostaa varoja pois milloin vain, mutta vähimmäissumma takaisinnostolle on 10 000€/ kerta. Takaisinnoston jälkeen sopimukseen on jätävä vähintään 50 000€. Sopimus tehdään aina sovitun mittaiseksi määräajaksi, joka on vähintään viisi vuotta mutta korkeintaan 50 vuotta. (LähiTapiola Kapitalisaatiosopimuksen tuoteseloste 2014)

### **3.8 LähiTapiola Tapiolan Keskus –kapitalisaatiosopimus**

LähiTapiola Tapiolan Keskus –kapitalisaatiosopimus on LähiTapiola Keskinäinen Henkivakuutusyhtiön tarjoama Suomen lain mukainen kapitalisaatiosopimus, jonka kautta on mahdollista sijoittaa Suomen kiinteistömarkkinoille. Tuote on suunnattu



ammattimaiselle sijoittajalle ja sopii riskin hajauttamiseen. Tuotteen avulla sijoittaja pääsee hyötymään ammattimaisen kiinteistösijoittamisen eduista ja on mukana puolen miljardin euron arvoisessa rakennusprojektissa. Tuotteen myyntiaika on vain vuoden 2014 loppuun asti.

LähiTapiola Tapiolan Keskus –kapitalisaatiosopimus on kertamaksuinen sijoitussidonnainen kapitalisaatiosopimus. Sijoitettava vähimmäissumma on 50 000€. Sijoituskohteenä sopimuksessa on LähiTapiolan Tapiolan Keskus –sijoituskori. Sijoituskorin varat sijoitetaan LähiTapiola Kiinteistövarainhoidon hallinnoimaan Tapiola KR III Ky kiinteistö pääomarahastoon. Pieni osa rahoista voidaan sijoittaa myös LähiTapiola Varainhoidon valitsemiin korkorahastoihin. Kiinteistö pääomarahasto sijoittaa varat noin 90% Tapiolassa sijaitseviin kiinteistöihin. Rahasto voi siten sijoittaa myös muualla Suomessa sijaitseviin kiinteistöihin.

LähiTapiola Tapiolan Keskus –kapitalisaatiosopimus on tarkoitettu varakkaille yksityishenkilöille. Tuote sopii kokeneille, pitkäjänteisille sijoittajille, jotka ovat valmiita sitomaan pääoman koko sijoitusajaksi. Sopimus ei sovellu lyhytaikaiseen sijoittamiseen. Varat voi nostaa sopimuksesta kesken sijoitusajan, mutta nostossa kestää 1-5 kuukautta ja siitä veloitetaan 10% nostopalkkio säästöjen arvosta. Osittainen takaisinosto ei ole mahdollinen. Irtisanomisen rajoittaminen johtuu sijoituskohteiden huonosta likviditeetistä. Sopimuksen tavoitteena on maksaa säästöt ulos kaksi kertaa vuodessa toistuvina määräaikaasuorituksina, kunnes koko rahaston säästö on maksettu ulos. Odotettu sijoitusaika on noin 13-15 vuotta. Sopimusaika on enintään 20 vuotta. Sijoituskori kuuluu riskiluokkaan seitsemän, asteikolla 1-7.

Sijoituskorin tuottotavoite kulujen jälkeen on noin 4-8% vuodessa. Tässä on huomioitu kapitalisaatiosopimuksen hoitokulu 0,2-0,5% p.a.; sijoituskorin hallinnointipalkkio 1% p.a. ja korkorahastojen hallinnointipalkkiot, kiinteistö pääomarahaston hallinnointipalkkio 0,5% p.a. ja vuokraustoiminnan kulut. Lisäksi kiinteistö pääomarahaston hoitamisesta voidaan veloittaa erikseen kuluja. Lisäksi rahastosta veloitetaan perustamispalkkiota yhteensä korkeintaan 2 000 000€. Lisäksi mikäli rahaston tuotto kulujen jälkeen ylittää 9% p.a., maksetaan ylimenevästä tuotosta 20% tuottosidonnaista palkkiota.

LähiTapiolalla on samaan aikaan myynnissä myös toinen vastaavanlainen kapitalisaatio-sopimus-tuote LähiTapiola Metsäsijoitus. Tuote on ehdoiltaan hyvin saman kaltainen kuin LähiTapiola Tapiolan Keskus. Tuotteen minimi sijoitus on 50 000€. Sijoituskohteenä yksi kiinteä sijoituskori, jonka kautta sijoittaja pääsee mukaan suuren volyymin ammattimaiseen metsäsijoittamiseen. Tuote sopii kokeneelle ja pitkäjänteiselle sijoittajalle. Myyntiaika on vuoden 2014 loppuun. (LähiTapiola Tapiolan Keskus – kapitalisaatiosopimuksen tuoteseloste 2014)

## 4 Kulurakenteiden vertailun tulokset

Kuluvertailuun pyrittiin ottamaan mukaan mahdollisimman laajasti markkinoilla olevat kapitalisaatiosopimukset, joita tarjotaan henkilöasiakkaille. Osa kapitalisaatiosopimuksista on kuitenkin sellaisia, ettei kulujen vertaaminen ollut joko mahdollista tai mielekäästä. Fennia Varainhoitokapitalisaatio on saatavilla ainoastaan varainhoitosopimuksen kanssa. Tarjolla olevia varainhoitajia on lukuisia ja hinnat sovitaan aina tapauskohtaisesti suoraan varainhoitajan kanssa, eikä saatavilla ollut mitään suuntaa antavaa hinnastoa. LähiTapiolan Tapiolan Keskus ja Metsäsijoitus -kapitalisaatiosopimukset jätettiin kuluvertailun ulkopuolelle, koska tuotteiden ominaisuudet eroavat liiaksi muista vertailun tuotteista, jotta vertailu olisi ollut mielekäästä.

Tapiolan Kapitalisaatiosopimus otettiin mukaan vertailuun 65-vuotiaan eläkeläisen tapauksessa. Muille vertailun sijoittajille kyseinen tuote ei olisi soveltunut suuren vähimmäissijoituksen takia. Myös Tapiolan Kapitalisaatiosopimus on saatavilla ainoastaan varainhoitosopimuksen kanssa. Varainhoidon kulut riippuvat sijoitusten onnistumisesta. Tässä kuluvertailussa oletettiin, että varainhoidolla saavutetaan viiden prosentin vuotuinen tuotto, mutta että tuotto ei ylitä vertailuindeksiä. Näin varainhoidon kustannukseksi on laskettu 50 euroa kuukaudessa.

Handelsbankenin Sijoitussopimuksesta ei ole saatavilla tarkkoja kuluja tietyille summille, vaan kaikki kulut on ilmoitettu vaihteluväleinä ja tarkkojen kulujen kerrotaan riippuvan sijoitettavista summista, sijoituskohteista, asiakkaan muusta asioinnista Handelsbankenissa ja niin edelleen. Tässä kuluvertailussa käytettiin kuluina sijoitussopimuksen vähimmäiskuluja. Todellisuudessa kulut voivat kyseisen tuotteen kohdalla olla suuremmatkin.

Sijoituskohteiden vaihtamisen on erikseen ilmoitettu olevan maksutonta ainakin palveluntarjoajan verkkopalvelun kautta, kaikissa muissa vertailun tuotteissa paitsi Handelsbankenin sijoitussopimuksessa. Tämän ehdoissa todetaan ainoastaan, että sijoituskohteisiin liittyvät kulut riippuvat valituista sijoituskohteista, ja että kulut otetaan huomioon säästön arvoa laskettaessa. Tällä perusteella Handelsbanken vähintäänkin pitää itsellään oikeuden veloittaa sijoituskohteiden vaihtamisesta. Näin ollen Handelsbankenin sijoi-

tussopimusta voidaan pitää muihin vertailun tuotteisiin nähden heikommin soveltuvana aktiivisesti sijoituskohteita sopimuksessaan vaihtelevalla sijoittajalla.

#### 4.1 25-vuotias tradenomi

Vertailun lähtökohdaksi valittiin säästäjä, joka säästää kuukausittain 100€ kapitalisaatio-sopimukseen. Vertailtavia tuotteita olivat Nordea Tavoitesäästö, Nordea Capital, Mandatum Life Kapitalisaatiosopimus, Mandatum Life Säästösopimus ja Handelsbankenin Sijoitussopimus.

Tuotteet	Merkintä	Hallinnointi	Lunastus
Handelsbanken Sijoitussopimus	0,10 %	0,5%+20€	0 %
Mandatum Life Kapitalisaatiosopimus	1 %	0,65 %	1 %
Mandatum Life Säästösopimus	2 %	0,50 %	1 %
Nordea Capital	1 %	0,40 %	50€
Nordea Tavoitesäästö	0 %	0,50 %	0 %

Taulukko 1. Taulukosta näkyy vertailussa olevat kapitalisaatiosopimukset ja niiden kulu-  
lut vertailussa käytetyillä summilla sijoitettaessa.

Huomioitavia kuluja olivat kapitalisaatiosopimuksen merkintäpalkkio, hallinnointipalk-  
kio ja lunastuspalkkio. Merkintä ja lunastuspalkkio ovat kertamaksuja, mutta hallinnoin-  
tipalkkio on juokseva koko sijoitusajalta ja ilmoitetaan taulukoissa vuotuisena palkkio-  
na. Merkintäpalkkio on osuus sopimukseen kulloinkin maksettavasta summasta. Lunas-  
tuspalkkio taas on osuus kulloinkin lunastettavasta summasta. Hallinnointipalkkio las-  
ketaan koko sopimuksen säästöä. Vertailu suoritettiin neljällä erilaisella skenaariolla:

1. Sijoitusaika 6 vuotta ja vuotuinen tuotto 1%
2. Sijoitusaika 6 vuotta ja vuotuinen tuotto 5%
3. Sijoitusaika 6 vuotta ja vuotuinen tuotto 10%
4. Sijoitusaika 10 vuotta ja vuotuinen tuotto 5%.

Tuote	6 vuotta	6 vuotta	6 vuotta	10 vuotta
	Tuotto 1%	Tuotto 5%	Tuotto 10%	Tuotto 5%
Handelsbanken Sijoitussopimus	842€	922€	1 037€	2 056€
Mandatum Life Kapitalisaatiosopimus	1 525€	1 684€	1 912€	3 390€
Mandatum Life Säästösopimus	1 634€	1 769€	1 964€	3 321€
Nordea Capital	917€	981€	1 073€	1 959€
Nordea Tavoitesäästö	<b>690€</b>	<b>771€</b>	<b>886€</b>	<b>1 810€</b>

Taulukko 2. Tuotteiden kulut vertailtuna eri skenaarioilla. Edullisin tummennettuna.

Kuten yllä olevasta taulukosta näkyy, vertailussa selkeästi edullisimmaksi osoittautui Nordea Tavoitesäästö kaikissa eri skenaarioissa. Selkeästi kalleimmat olivat Mandatum Lifen tuotteet. Näistä kalliimpi oli Säästösopimus kaikissa eri skenaarioissa. Tosin Mandatum Lifen Kapitalisaatiosopimuksen ja Säästösopimuksen kulut lähentyivät toisiaan, kun sijoitusaikaa pidennettiin. Pidemmällä sijoitusajalla osat olisivat voineet vaihtua. Handelsbankenin Sijoitussopimuksen osalta on myös huomioitava, että vertailussa käytettiin oletuksena hinnaston vaihteluvälien edullisimpia kuluja. Todellisuudessa kulut olisivat voineet olla suuremmatkin.

## 4.2 35-vuotias projektipäällikkö

Vertailun lähtökohdaksi valittiin sijoittaja, joka on jo kerännyt itselleen pääomaa kertsijoitusta varten 10 000€. Lisäksi hän aloittaa säästämään kuukausittain 300€. Vertailussa olivat mukana samat tuotteet kuten edellisessäkin vertailussa. Huomioitavat kulut olivat samat ja vertailussa käytettiin saman laisia skenaarioita sijoitusajan ja tuoton suhteen.

Tuote	6 vuotta	6 vuotta	6 vuotta	10 vuotta
	Tuotto 1%	Tuotto 5%	Tuotto 10%	Tuotto 5%
Handelsbanken Sijoitussopimus	842€	922€	1 037€	2 056€
Mandatum Life Kapitalisaatiosopimus	1 525€	1 684€	1 912€	3 390€
Mandatum Life Säästösopimus	1 634€	1 769€	1 964€	3 321€
Nordea Capital	917€	981€	1 073€	1 959€
Nordea Tavoitesäästö	<b>690€</b>	<b>771€</b>	<b>886€</b>	<b>1 810€</b>

Taulukko 3. Tuotteiden kulut vertailtuna eri skenaarioilla. Edullisin tummennettuna.

Kuten yllä olevasta taulukosta näkyy, vertailun selkeästi edullisin kapitalisaatiosopimus kaikissa skenaarioissa oli Nordea Tavoitesäästö. Jälleen kalleimpia olivat Mandatum Lifen tuotteet. Näistä Säästösopimus oli kallein kaikissa 6 vuoden sijoitusajalla laskeutissa skenaarioissa, mutta 10 vuoden sijoitusajalla se ohitti Kapitalisaatiosopimuksen.

### 4.3 65-vuotias eläkeläinen

Vertailun lähtökohdaksi valittiin sijoittaja, joka tekee yhden suuren kertasijoituksen 200 000€ kapitalisaatiosopimukseen. Hän ei säästä sopimukseen tämän jälkeen lisää. Vertailussa olivat mukana edellisten vertailujen tuotteet ja lisäksi LähiTapiolan Kapitalisaatiosopimus. Huomioitavat kulut olivat samat kuin edellisessä vertailussa. LähiTapiolan Kapitalisaatiosopimuksen osalta mukaan on laskettu myös varainhoitopalkkio, koska sopimusta ei saa ilman varainhoitoa. Tämä vertailu suoritettiin kolmella erilaisella skenaariolla, joissa kaikissa tuotto-odotukseksi valittiin 5% vuotuinen tuotto. Sijoitusajaksi valittiin 6 vuotta, 10 vuotta ja 20 vuotta. Näillä valinnoilla pyrittiin löytämään eroja sijoitusajan vaikutuksesta kuluihin.

Tuotteet	6 vuotta	10 vuotta	20 vuotta
	Tuotto 5%	Tuotto 5%	Tuotto 5%
Handelsbanken Sijoitussopimus	7 361€	13 275€	33 421€
Mandatum Life Kapitalisaatiosopimus	9 528€	14 945€	33 570€
Mandatum Life Säästösopimus	8 978€	14 759€	34 525€
Nordea Capital	<b>5 421€</b>	<b>8 249€</b>	<b>18 099€</b>
Nordea Tavoitesäästö	7 048€	12 888€	32 845€
LähiTapiola Kapitalisaatiosopimus	7 851€	13 809€	32 151€

Taulukko 4. Taulukossa vertailtuna kulut eri skenaarioilla. Edullisin tummennettu.

Kuten yllä olevasta taulukosta näkyy Nordea Capital on vertailun ylivoimaisesti edullisin kapitalisaatiosopimus kaikissa skenaarioissa. Nordea Capitalin hallinnointipalkkio on 100 000€ ylittävältä osalta vain 0,1% p.a.

LähiTapiolan Kapitalisaatiosopimuksen osalta vertailussa on otettava huomioon varainhoidon kulut. Varainhoitosopimuksen kulurakenteessa on kaksi ehtoa, joiden täytyessä varainhoidosta laskutetaan 50€ kuukaudessa per täytynyt ehto:

1. Kun salkun aikapainotetusti laskettu kuukausituotto on positiivinen
2. Kun salkun aikapainotetusti laskettu kuukausituotto ylittää vertailuindeksin tuoton.

Jos kumpikin ehto täyttyy, maksaa varainhoito siis 100€ kuukaudessa. Jos toinen ehdoista täyttyy, maksaa varainhoito 50€ kuukaudessa. Jos kumpikaan ehdoista ei täyty, on varainhoito ilmaista. Vertailussa oletettiin valittujen skenaarioiden mukaan, että tuotto on jatkuvasti positiivinen, keskimäärin 5% vuodessa. Lisäksi oletettiin, että tuot-

to ei ylitä vertailuindeksin tuottoa. Mikäli tuotto olisi ylittänyt koko sijoitusajan vertailuindeksin tuoton, olisi Tapiolan Kapitalisaatiosopimus ollut vertailun kallein kaikissa skenaarioissa. Mikäli taas tuotto olisi koko sijoitusajan pysytellyt negatiivisena, olisi tuote ollut vertailun toiseksi edullisin kaikissa skenaarioissa.

#### 4.4 Rahastojen kulut

Kapitalisaatiosopimusten kuluja vertailtaessa huomio kiinnittyi siihen, että erityisesti hallinnointipalkkioiden suuruus vaikuttaa hyvin paljon kokonaiskulujen suuruuteen erityisesti pidemmällä sijoitusajalla. Näin ollen myös valittavien sijoituskohteiden hallinnointipalkkioiden suuruus voisi vaikuttaa kokonaiskustannuksiin ja vaikuttaa mahdollisesti myös vertailtujen kapitalisaatiosopimusten edullisuusjärjestykseen.

<b>Rahastojen hallinnointipalkkiot</b>		<b>p.a.</b>
Nordea	Säästö 50	1,61 %
Danske Bank	Kompassi 50 T	1,40 %
Handelsbanken	Vakaa 50	1,44 %

Taulukko 5. Taulukkoon on koottu eri palveluntarjoajilta vastaavan tyyppiset rahastot ja niiden hallinnointipalkkiot.

Kuten yllä olevasta taulukosta näkyy, rahastojen vuotuisissa hallinnointipalkkioissa on kohtuullisen suuria eroja. Hallinnointipalkkioiden erot korostuvat pitkällä sijoitusajalla verrattaessa kokonaiskustannuksia.

<b>Rahastojen hallinnointipalkkiot</b>		<b>6 vuotta</b>	<b>10 vuotta</b>	<b>20 vuotta</b>
Nordea	Säästö 50	2 424€	5 587€	20 244€
Danske Bank	Kompassi 50 T	1 896€	4 897€	17 905€
Handelsbanken	Vakaa 50	1 949€	5 029€	18 355€

Taulukko 6. Taulukossa vertailtuna 35-vuotiaan projektipäällikön tapauksen kulut 5% tuotto-odotuksella, jos olisi sijoitettu suoraan kyseisiin rahastoihin.

Yllä olevasta taulukosta nähdään, että erityisesti sijoitusajan pidentyessä rahastojen hoitokulujen välille syntyy isoja eroja. Nämä erot ovat erityisesti pidemmillä sijoitusajoilla niin suuret, että jos kapitalisaatiosopimusten kulurakenteiden vertailussa otettaisiin huomioon myös rahastojen hallinnointipalkkiot, vaikuttaisi tämä merkittävästi ver-

tailun tuloksiin. Sijoituskohteet saa kuitenkin sopimuksiin valita vapaasti ja kaikilla vertailussa mukana olleilla palveluntarjoajilla on tarjolla suuri määrä erilaisia sijoituskohteita, joiden kulut vaihtelevat suuresti. Tässä verrattiin nyt hallinnointipalkkiot vain yksien rahastojen osalta. Tärkeimpänä yhteenvetona tästä voitaneen vetää, että myös sijoituskohteiden hallinnointipalkkiot kannattaa ottaa huomioon valittaessa kapitalisaatiosopimusta ja toisaalta kun valitaan sijoituskohteita kapitalisaatiosopimukseen.



## 5 Pohdinta ja johtopäätökset

Tutkimuksessa selvitettiin mitä erilaisia kapitalisaatiosopimuksia henkilöasiakkaille on tarjolla Suomessa ja ketkä näitä tarjoavat. Tutkimuksessa perehdyttiin näiden sopimusten ominaisuuksiin, ehtoihin ja kulurakenteisiin. Kulurakenteet purettiin auki excellillä. Tästä löytyy liitteistä taulukot 1-8. Lisäksi tutkimuksessa suoritettiin kuluvertailu, jossa selvitettiin eri kapitalisaatiosopimusten todelliset kulut erilaisille sijoittajille, erilaisilla tuotto-odotuksilla ja sijoitusajoilla. Kuluvertailu tehtiin excellillä.

Henkilöasiakkaille Suomessa kapitalisaatiosopimuksia myyvät Danske Bank, Fennia, Handelsbanken, LähiTapiola, Mandatum Life ja Nordea. Danske Bankin myymä Kapitalisaatiosopimus on Mandatum Lifen tuote. Näin ollen Mandatum Lifellä ja Nordealla on molemmilla tarjolla kaksi hieman toisistaan eroavaa tuotetta, jotka kuitenkin ovat kaikki perinteisiä kapitalisaatiosopimuksia, joita sopimuksen omistaja voi itse mielensä mukaan hallinnoida. LähiTapiolalla on kolme erilaista tuotetta, joista yksi on varainhoitosopimukseen liitetty kapitalisaatiosopimus ja kaksi muuta ovat tiettyihin sijoituskoh-teisiin sidottuja valmiita sijoituspaketteja. Jälkimmäiset eroavat muista myös siinä, että sijoitetut varat on käytännössä sidottu sopimukseen koko sijoitusajaksi, sillä sopimuksissa on erittäin korkeat takaisinnostopalkkiot kesken sijoitusajan. Handelsbankenilla on tarjolla yksi kapitalisaatiosopimus, johon on saatavilla kolme erilaista varainhoito-palvelua. Sopimuksen voi ottaa myös ilman varainhoitoa. Fennialla on tarjolla myös yksi kapitalisaatiosopimus, joka on tarjolla ainoastaan varainhoitosopimuksella. Tähän sopimukseen varainhoitosopimus solmitaan aina suoraan asiakkaan itsensä valitseman varainhoitajan kanssa. Varainhoidon kulut riippuvat siten täysin valitusta varainhoitajas-ta ja sovitaan aina tapauskohtaisesti erikseen.

Kuluvertailu suoritettiin vertaamalla eri kapitalisaatiosopimusten kuluja kolmen erilai-sen sijoittajan näkökulmasta. Tällä pyrittiin löytämään vastaus kysymykseen, onko sijoi-tuksen suuruudella merkitystä siihen, että mikä tuotteista tulee edullisimmaksi. Toisaalta haluttiin myös löytää vastaus kysymykseen, onko sillä merkitystä, että tekeekö sijoittaja yhden kertasijoituksen, säästääkö kuukausittain, tai sekä että. Kuluvertailussa saatiin hyvin näkyviin eri tuotteiden välisiä kulueroja. Kulurakenteet poikkesivat toisistaan melko paljon. Eroja oli sekä merkintäpalkkioiden suuruudessa, hallinnointipalkkioissa

että lunastuspalkkioissa. Kulurakenteiden erilaisuuden takia vertailu suoritettiin tarkastelemalla kuluja erilaisten skenaarioiden kautta, eli verrattiin kuluja erilaisilla sijoitusajoilla ja tuotto-odotuksilla.

Kuluvertailussa 25-vuotiaan kuukausisäästäjän tapauksessa, jossa henkilö säästää 100€ kuukaudessa kapitalisaatiosopimukseen, edullisimmaksi tuotteeksi osoittautui Nordea Tavoitesäästö kaikissa vertailun skenaarioissa. 35-vuotiaan projektipäällikön tapauksessa, jossa henkilö sijoittaa ensin 10 000€ ja aloittaa lisäksi säästämään 300€ kuukaudessa, edullisimmaksi osoittautui niin ikään Nordea Tavoitesäästö kaikissa vertailun skenaarioissa. 65-vuotiaan eläkeläisen tapauksessa, jossa henkilö tekee yhden 200 000€ kertasi-joituksen, vertailun ylivoimainen voittaja oli Nordea Capital. Hallinnointipalkkion pienentyminen 0,1%:iin sijoitusten 100 000€ ylittävältä osalta toi Capitalille selvän eron muihin vertailun tuotteisiin. Tämä ero korostui erityisesti pidemmällä sijoitusajalla.

Kaikkia kapitalisaatiosopimuksia ei voitu ottaa mukaan vertailuun. LähiTapiolan Tapiolan Keskus ja Metsäsijoitus –kapitalisaatiosopimukset jäivät kuluvertailun ulkopuolelle, koska niiden ominaisuudet poikkesivat liikaa muista. LähiTapiola Tapiolan Keskus – kapitalisaatiosopimuksen kulut on kuitenkin avattu taulukkoon liitteessä numero 8. Fennian Varainhoitokapitalisaatio jäi myös vertailun ulkopuolelle, koska tuotetta ei saa ilman varainhoitosopimusta ja varainhoitosopimukselle ei ole olemassa valmiiksi määritettyjä kuluja. LähiTapiolan Kapitalisaatiosopimus pääsi mukaan 65-vuotiaan eläkeläisen tapauksen kuluvertailuun, mutta siinäkin kuiluihin oli tehtävä olettamuksia. Kuten aiempana kuluvertailu –luvussa todettiin, LähiTapiolan Kapitalisaatiosopimus olisi sijoituksen tuotoista riippuen voinut olla myös vertailun toiseksi edullisin tai kallein. Handelsbankenin Säästösopimuksestakaan ei ole olemassa tarkkoja kuluja valmiina. Saatavilla on ainoastaan eri kuluille tietyt vaihteluvälit ja tarkemmat kulut riippuvat monen tekijän summasta, kuten sijoituksen suuruudesta, valittavista sijoituskohteista ja muusta asioinnista Handelsbankenissa. Kuluvertailussa käytettiin tuotteen vähimmäiskuluja, joten todellisuudessa sijoittuminen vertailussa olisi voinut olla huonompikin.

Tutkimuksessa vertailtiin myös hieman eri palveluntarjoajien rahastojen hoitopalkkioita. Rahastovertailuun otettiin mukaan yksi, aktiivisesti hoidettu rahasto kultakin palveluntarjoajalta. Valitut rahastot olivat kaikki yhdistelmärahastoja, jotka sijoittavat varois-

taan noin puolet osakemarkkinoille. Vertailun tarkoituksena oli hieman selvittää sijoituskohteiden kustannusten vaikutusta kapitalisaatiosijoittamisen kokonaiskustannuksiin. Yhteenvedona tästä voidaan todeta, että erot esimerkiksi rahastojen hallinnointipalkkioiden suuruudessa vaikuttavat merkittävästi kokonaiskuluihin. Koska Nordean rahastossa oli vertailun rahastoista suurin hallinnointipalkkio, muuttuu vertailtavien kapitalisaatiosopimusten edullisuusjärjestys pitkällä sijoitus ajalla jos verrataan sijoittamisen kokonaiskustannuksia. Toisaalta Nordea Säästö -rahastot ovat viime vuosina tuottaneet kilpailijoiden vastaavia rahastoja paremmin, vaikka tuotoista on vähennetty ensin hallinnointipalkkiot. Kiinnostava jatkotutkimusaihe voisikin olla kapitalisaatiosopimuksiin valittavissa olevien sijoituskohteiden vertailu. Tutkimuksessa voitaisiin selvittää mitä sijoituskohteita eri sopimuksiin on tarjolla ja tehdä vertailu esimerkiksi näiden sijoituskohteiden kuluista ja tuotoista. Näin voitaisiin päästä vielä lähemmäs vastausta kysymykseen: ”Minkä kapitalisaatiosopimuksen kokonaiskulut ovat pienimmät?” ja toisaalta ”Minkä kapitalisaatiosopimuksen reaalityö jää suurimmaksi?”

Tutkimustulokset eivät tarjoa yksiselitteisesti vastausta siihen, että mikä olisi markkinoiden paras kapitalisaatiosopimus. Tutkimustuloksia voidaan kuitenkin hyödyntää apuna vertailtaessa itselle sopivinta kapitalisaatiosopimusta. Sijoittamisessa kuluja syntyy monen eri tekijän summana. Lisäksi kapitalisaatiosopimusten ominaisuuksissa on eroja, jonka takia toiset sopimukset sopivat paremmin toisten tarpeisiin ja toiset toisten. Ominaisuuksiltaan muita parempina voisi tietysti pitää säännöiltään joustavampia sopimuksia. Osassa tutkimuksen sopimuksista on esimerkiksi rajoituksia koskien takaisinnostojen summia ja lukumääriä. Lisäksi sopimuksiin tarjolla olevien sijoituskohteiden tarjonta vaihtelee palveluntarjoajasta riippuen, mikä voi osaltaan olla merkittäväkin tekijä sopimusten paremmuutta pohdittaessa. Myös näihin seikkoihin kannattaa kiinnittää huomiota sopivinta tuotetta valittaessa.

Tutkimus on kenen tahansa toistettavissa. Tutkimusmateriaalina on käytetty yritysten www-sivuja, tuoteselosteita, ehtoja ja hinnastoja. Lisäksi joitain tarkennuksia täytyi tehdä soittamalla yritysten asiakaspalveluihin ja joissain tapauksissa myös konttoreihin. Tutkimusmateriaalia on siis kirjallisten lähteiden lisäksi jouduttu täydentämään puhelimitse ja sähköpostilla käydyillä haastatteluilla. Näin on saatu varmistettua mahdollisimman luotettavasti, että kaikki tutkimuksessa todetut asiat pitävät varmasti paikkansa.

Edelleen on mahdollista, että joku haastatelluista henkilöistä on antanut väärää informaatiota ja aiheuttanut siten virheen tutkimusaineistoon. Tutkimusmateriaaliksi valittiin pelkästään julkista materiaalia, jotta tutkimus olisi mahdollisimman helppo kenen tahansa toistaa ja jotta tutkimus voitaisiin julkaista sellaisenaan. Näin pyrittiin myös mahdollisimman puolueettomaan tarkasteluun, kun materiaali oli kaikista tuotteista samantyyppistä julkista materiaalia.

Tutkimusprosessi eteni hyvin suunnitellussa aikataulussa. Tutkimuksessa päästiin tavoitteisiin ja tutkimuskysymyksiin löydettiin vastaukset. Koska mukana tutkimuksessa olivat kaikki markkinoilla olevat kapitalisaatiosopimukset voidaan tutkimusta pitää varsin kattavana. Tutkimusta voidaan pitää myös varsin luotettavana. Tutkimuksessa pyrittiin myös aktiivisesti säilyttämään mahdollisimman puolueeton ote vertailtavien tuotteisiin ja yrityksiin, ja tutkimustuloksia voidaankin pitää varsin puolueettomina. Tutkimuksen tuloksia ei voida yleistää muihin tuotteisiin, joita ei tutkimuksessa ole mukana ollut.

Ehdottomasti vaikeinta tutkimuksen tekemisessä oli selvittää, että mitkä kaikki palveluntarjoajat tarjoavat kapitalisaatiosopimuksia Suomessa henkilöasiakkaille. Niin ikään oli todella haastavaa saada kaivetuksi tieto siitä, mitä tuotteita näillä palveluntarjoajilla on tarjolla. Nordealla, Mandatum Lifellä ja LähiTapiolalla on kaikilla useampi kapitalisaatiosopimus –tuote. Yritysten www-sivuilla oli hyvin vaihtelevasti tietoa tarjolla olevista tuotteista. Esimerkiksi Handelsbankenin sivuilla ei kerrota missään, että yrityksellä olisi sellainen tuote tarjolla kuin Sijoitussopimus. Myöskään LähiTapiolan www-sivuilla ei kerrota Kapitalisaatiosopimuksesta. Sivuilla kerrotaan ainoastaan Tapiolan Keskusta ja Metsäsijoitus –kapitalisaatiosopimuksista ja niistäkin on tarjolla tietoa hyvin niukasti. Asiakaspalveluissa ei välttämättä edes tiedetty mikä kapitalisaatiosopimus on, saati sitten, että olisi tiedetty tarjoaako kyseinen yritys sellaista henkilöasiakkaille.

Todella paljon työtä vaati myös tarvittavien tuoteselosteiden, ehtojen ja hinnastojen kerääminen. Nordean www-sivuilta on tulostettavissa sekä Tavoitesäästön että Capitalin tuoteselosteet ja ehdot. Lisäksi näkyvillä on ajantasainen hinnasto mistä selviää kaikki voimassaolevat kulut. Mandatum Lifin sivuilla on tulostettavissa Säästösopimuksen osalta tuoteseloste, ehdot ja hinnasto. Danske Bankin välittämän Mandatum Lifin Ka-

pitalisaatiosopimuksen tuoteseloste on tulostettavissa Danske Bankin [www-sivuilla](http://www.danske.fi). Ehtoja ja hinnastoa taas ei ole saatavilla.

Kaikkien muiden tuotteiden osalta näiden virallisten tuoteselosteiden, ehtojen ja hinnastojen saaminen vaati soittamista palveluntarjoajille. Mandatum Lifeltä lähetettiin heti kaikki tarvittavat tiedot Kapitalisaatiosopimuksesta. Muiden yritysten kanssa vaadittiin huomattavasti enemmän neuvotteluja ennen kuin kaikki tarvittavat materiaalit oli saatu hankittua.

Erikoista oli, että osassa yrityksissä suorastaan kieltäydyttiin antamasta näitä tarvittavia materiaaleja niitä pyydetessä. Handelsbankenin pääkonttorista pyydettiin toimittamaan tutkimussuunnitelma materiaaleja pyydetessä. Tutkimussuunnitelman toimittamisen jälkeen tuli vastaus, jossa luvattiin palata asiaan, jos Handelsbankenilla katsottaisiin, että tutkimuksessa voitaisiin olla avuksi. Vastausta ei koskaan kuulunut. Vakuutusopimuslain 5§ edellyttää, että vakuutusyhtiön on annettava vakuutuksen hakijalle kaikki tarvittavat tiedot ennen vakuutuspäätöksen tekemistä vakuutustarpeen arvioimiseksi ja sopivan vakuutuksen valitsemiseksi. Näistä tiedoista mainitaan tiedot vakuutusmuodoista, vakuutusmaksuista ja vakuutusehdoista. Lisäksi korostetaan, että on kiinnitettävä huomiota mahdollisiin rajoituksiin ja mahdollisten sijoituskohteiden valinnan kannalta olennaisiin seikkoihin. (Finlex.fi, Vakuutusopimuslaki) Näihin rajoituksiin ja muihin olennaisiin seikkoihin perehtyminen on melko vaikeaa ilman vakuutuksen ehtoja, hinnastoa ja tuoteselostetta. Siksi tällainen salailu ja kieltäytyminen tarvittavien materiaalien toimittamisesta tuntuu melko oudolta.

## Lähteet

Erola, M. 2014. Artikkel: ”Tässä on suomalainen ’verorälssi’ – kalliita tuotteita verottajan erityissuojeluksessa”. Talouselämä. Luettu 29.9.2014. Luettavissa:

<http://www.talouselama.fi/uutiset/tassa+on+suomalainen+veroralssi++kalliita+tuotteita+verottajan+erityissuojeluksessa/a2245160>

Fennia-Varainhoitokapitalisaatio Tuoteseloste. Vakuutusosakeyhtiö Henki-Fennia.

Fennia-Varainhoitokapitalisaatio Vakuutusehdot 2009. Vakuutusosakeyhtiö Henki-Fennia.

Finanssialan keskusliitto 2014. Vakuutusyhtiöt Suomessa 2013. Luettu 30.8.2014.

Luettavissa:

[http://www.fkl.fi/materiaalipankki/julkaisut/Julkaisut/Vakuutusyhtiöt\\_Suomessa\\_2013.pdf](http://www.fkl.fi/materiaalipankki/julkaisut/Julkaisut/Vakuutusyhtiöt_Suomessa_2013.pdf)

Finanssivalvonta 2011. Artikkel: ”Kuluttajat sijoittavat kapitalisaatiosopimuksiin – minkälainen sijoitustuote on kyseessä?”. Luettu 22.7.2014. Luettavissa:

[http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Artikkelit/Pages/02\\_2011.aspx#.U86WK1ZLHQM](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Artikkelit/Pages/02_2011.aspx#.U86WK1ZLHQM)

Finanssivalvonta 2012. Artikkel: ”Kapitalisaatiosopimukset”. Luettu 22.7.2014. Luettavissa:

<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Kapitalisaatiosopimukset/Pages/Default.aspx#.U86QllZLHQM>

Finanssivalvonta 2014. Artikkel: ” Kapitalisaatiosopimusten tuotot ja kustannukset”.

Luettu 10.9.2014. Luettavissa:

[http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Kapitalisaatiosopimukset/Kulut\\_tuotot/Pages/Default.aspx#.VFH\\_hr5CS1c](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Kapitalisaatiosopimukset/Kulut_tuotot/Pages/Default.aspx#.VFH_hr5CS1c)

Finlex.fi, Vakuutusopimuslaki. Luettu 30.9.2014. Luettavissa:

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1994/19940543>

Handelsbanken Sijoitussopimus Ehdot 2013. SHB Liv Henkivakuutusosakeyhtiö.

Handelsbanken Sijoitussopimus Tuoteseloste. SHB Liv Henkivakuutusosakeyhtiö.

Hultkrantz, J., Masalin, B. 2007. Elämäsirahat, joka kodin talousopas. Helsinki: Nemo

Jokela, T., Lammi, V., Lohi, I., Silvola, T. 2009. Vapaaehtoinen henkilövakuutus. 5. uudistettu painos. Vammala: Vammalan kirjapaino Oy

Kallunki, J-P., Martikainen, M., Niemelä, J. 2008. Ammattimainen sijoittaminen. 6. painos. Keuruu: Otavan kirjapaino Oy.

Knüpfer, S., Puttonen, V. 2012. Moderni rahoitus. 6. Painos. Helsinki: Sanoma Pro Oy.

Kontkanen, E. 2011. Pankkitoiminnan käsikirja. 3. uudistettu painos. Jyväskylä: Bookwell Oy.

Leinvuo, P. 2013. Sijoittaminen kapitalisaatiosopimukseen.

Luettavissa:

[https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/61052/Leinvuo\\_Pauli.pdf?sequence=1](https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/61052/Leinvuo_Pauli.pdf?sequence=1)

LähiTapiola Tapiolan Keskus –kapitalisaatiosopimus Tuoteseloste 2014. LähiTapiola Keskinäinen Henkivakuutusyhtiö.

LähiTapiola Kapitalisaatiosopimus Tuoteseloste 2014. LähiTapiola Keskinäinen Henkivakuutusyhtiö.

Mandatum Life Kapitalisaatiosopimus Tuoteseloste 2014. Mandatum Life Henkivakuutusosakeyhtiö.

Mandatum Life Kapitalisaatiosopimus Vakuutusehdot 2012. Mandatum Life Henkivakuutusosakeyhtiö.

Mandatum Life Säästösopimus Tuoteseloste 2014. Mandatum Life Henkivakuutusosakeyhtiö.

Mandatum Life Säästösopimus Vakuutusehdot 2009. Mandatum Life Henkivakuutusosakeyhtiö.

Nordea Capital Ehdot 2008. Nordea Henkivakuutus Suomi Oy.

Nordea Capital Tuoteseloste 2014. Nordea Henkivakuutus Suomi Oy.

Nordea Tavoitesäästö Ehdot 2013. Nordea Henkivakuutus Suomi Oy.

Nordea Tavoitesäästö Tuoteseloste 2014. Nordea Henkivakuutus Suomi Oy.

Puttonen, V., Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5. Uudistettu painos. Helsinki: WSOYpro Oy.

Pörssisäätiö 2012. Sijoitusrahasto-opas 2012. Helsinki: Pörssisäätiö.

Pörssisäätiö 2013. Osakeopas 2013. Helsinki: Pörssisäätiö.

Pörssisäätiö 2014. Sijoittajan korko-opas 2014. Helsinki, Pörssisäätiö.

Pörssisäätiö 2014. Sijoittajan vero-opas 2014. Helsinki: Pörssisäätiö.

Simola, U. 2014. Artikkel: ”Kiinnostaako kapitalisaatiosopimus: katso muutakin kuin veroetuja”. Taloustaito. Luettu 29.8.2014. Luettavissa:

<http://www.taloustaito.fi/Sijoitukset/Muut-sijoitukset/Kiinnostaako-kapitalisaatiosopimus-katso-muutakin-kuin-veroetuja/>

Vero.fi, Luovutustappioiden vähentäminen. Luettu 15.9.2014.



Luettavissa: [http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat\\_veroohjeet/Henkiloasiakkaan\\_tuloverotus/Luovutusvoitot\\_ja\\_tappiot/Luovutustappioiden\\_vahentaminen](http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Luovutusvoitot_ja_tappiot/Luovutustappioiden_vahentaminen)(25217

## Liitteet

Liite 1. Nordea Tavoitesäästön kulut.

<b>Nordea Tavoitesäästön kulut</b>	
<b>Syy/ Toimenpide</b>	<b>Kulu</b>
Kuormituspalkkio	0,00 %
Hoitopalkkio	0,50 %
Nostopalkkio:	
Alle 5 vuotta	1,00 %
Yli 5 vuotta	0,00 %
Vaihtopalkkiot	0,00 %
Muut juoksevat	sijoituskohteiden hallinnointipalkkiot
<b>Muuta</b>	
Sijoitussuunnitelman muuttaminen	
Verkkopankissa	€0
Konttorissa:	
6 kertaa vuodessa	€0
Tämän jälkeen	€20
Sijoitusjakauman muuttaminen	
Verkkopankissa	€0
Konttorissa:	
6 kertaa vuodessa	€0
Tämän jälkeen	€20
Panttausvahvistus	€50
Lisätiliote	€10
Nostosuunnitelman muutos	€20
Maksujen vähimmäismäärät:	
Kertasijoitus	€2 000
Kuukausisäästö	€50
Nostosuunnitelman minimi/kk	€50

Liite 2. Nordea Capitalin kulut.

<b>Nordea Capitalin kulut</b>	
<b>Syy/ Toimenpide</b>	<b>Kulu</b>
Kuormituspalkkio:	
100000€ asti	1,00 %
Ylimenevältä osalta	0,00 %
Hoitopalkkio:	
100000€ asti	0,40 %
Ylimenevältä osalta	0,10 %
Nostopalkkio: kiinteä	€50
Lisäksi, jos sopimus voimassa:	
Alle 1 vuotta	3,00 %
1-2 vuotta	2,00 %
2-3 vuotta	1,00 %
Yli 3 vuotta	
Nostojen kumulatiivisen määrän	
100000€ ylittävältä osalta	0,00 %
Vaihtopalkkiot	0,00 %
Muut juoksevat	Sijoituskohteiden hoitopalkkiot
<b>Muuta</b>	
Sijoitussuunnitelman muuttaminen:	
Verkkopankissa	€0
Konttorissa:	
6 kertaa vuodessa	€0
Tämän jälkeen	€10
Sijoitusjakauman muuttaminen:	
Verkkopankissa	€0
Konttorissa:	
6 kertaa vuodessa	€0
Tämän jälkeen	€50
Panttausvahvistus	€50
Lisätiliote	€10
Nostosuunnitelma teko	€50
Nostosuunnitelman muutos	€50
Maksujen vähimmäismäärät:	
Kertasijoitus	€2 000
Kuukausisäästö	€50

Liite 3. Mandatum Life Säästösopimuksen kulut.

<b>Mandatum Life Säästösopimuksen kulut</b>	
<b>Syy/ Toimenpide</b>	<b>Kulu</b>
Kuormituspalkkio:	
Maksut yhteensä alle 50000€	2,00 %
Yli 50000	1,00 %
Hoitopalkkio	0,50 %
Nostopalkkio:	
Syy muu kuin kuolemantapaus	1,00 %
Sijoitussidonnainen kertosijoitus >100000	0,00 %
Vaihtopalkkiot	0,00 %
Muut juoksevat	sijoituskohteiden hallinnointipalkkiot
<b>Muuta</b>	
Sijoitussuunnitelman muuttaminen:	
Verkkopankissa	€0
Konttorissa	€50
Sijoitusjakauman muuttaminen:	
Verkkopankissa	€0
Konttorissa	€50
Panttausvahvistus	€50
Lisätiliote	€50
Maksujen vähimmäismäärät:	
Kertosijoitus	€2 000
Kuukausisäästö	€50
<b>Laskuperustekorolliset säästöt</b>	
Kuormituspalkkio	3,00 %
Siirtopalkkio:	
Perustekorollisiin	2,00 %
Sijoitussidonnaisiin	1,00 %

Liite 4. Mandatum Life Kapitalisaatiosopimuksen kulut.

<b>Mandatum Life Kapitalisaatiosopimuksen kulut</b>	
<b>Syy/ Toimenpide</b>	<b>Kulu</b>
Kuormituspalkkio:	
70000€ maksuihin asti	1,00 %
70000€ ylittävistä maksuista	0,25 %
Hoitopalkkio:	
70000€ säästöihin asti	0,65 %
70000€ ylittävästä säästön osasta	0,30 %
Nostopalkkio	1,00 %
Vaihtopalkkiot	sijoituskohteesta riippuen
Muut juoksevat	sijoituskohteiden hallinnointipalkkiot
<b>Muuta</b>	
Sijoitussuunnitelman muuttaminen:	
Verkkopankissa	€0
Konttorissa:	
12 kertaa vuodessa	€0
tämän jälkeen	€50
Sijoitusjakauman muuttaminen:	
Verkkopankissa	€0
Konttorissa:	
12 kertaa vuodessa	€0
tämän jälkeen	€50
Panttausvahvistus	€50
Lisätiliote	€50
Maksujen vähimmäismäärät:	
Kertasijoitus	€2 000
Kuukausisäästö	€50
Maksut vähintään	50€/kk tai 600€/vuosi
<b>Laskuperustekorolliset säästöt</b>	
Kuormituspalkkio:	
70000€ maksuihin asti	2,00 %
70000€ ylittävistä maksuista	0,50 %
Siirtopalkkio:	
Perustekorollisiin	1,00 %
Sijoitussidonnaisiin	0,50 %
Nostopalkkio	0,50 %

Liite 5. Tapiola Kapitalisaatiosopimuksen kulut.

<b>Tapiola Kapitalisaatiosopimuksen kulut</b>	
<b>Syy/ Toimenpide</b>	<b>Kulu</b>
Kuormituspalkkio	0 %
Hoitopalkkio:	
Alle 100000€	0,50 %
Yli 100000€	0,30 %
Yli 2000000€	0,20 %
Vaihtopalkkio	0,00 %
Nostopalkkio	0,00 %
Muut juoksevat	Sijoituskohteiden hallinnointipalkkiot
<b>Varainhoidon kulut:</b>	
Kun kuukausituotto positiivinen	50€/kk
Kun kuukausituotto ylittää vertailuindeksin	50€/kk
Jos toinen toteutuu	50€/kk
Jos molemmat toteutuu	100€/kk
Jos kumpikaan ei toteudu	0€/kk

Liite 6. Fennia Varainhoitokapitalisaation kulut.

<b>Fennia Varainhoitokapitalisaation kulut</b>	
<b>Syy/ Toimenpide</b>	<b>Kulu</b>
Kuormituspalkkio	1 %
Hallinnointipalkkio	
Vakuutusmaksu 50000-199999€:	
ensimmäiset 5 vuotta	0,70 %
tämän jälkeen	0,50 %
Vakuutusmaksu 200000-999999€:	
ensimmäiset 5 vuotta	0,60 %
tämän jälkeen	0,40 %
Vaihtopalkkio	0 %
Sijoituskohteiden kulut	tuotekohtaiset kulut
Lunastuspalkkio aina	0,1%, enintään 2000€
Lisäksi, jos voimassa alle 5 vuota	1 %
Varainhoitopalkkio	Neuvoteltava aina erikseen
<b>Laskuperustekorolliset säästöt</b>	
Siirtopalkkio:	
perustekorollisiin	3 %
varainhoitoon	1 %
Takaisinnostopalkkio, alle 5 vuotta voimassa	2 %

Liite 7. Handelsbanken Sijoitussopimuksen kulut.

<b>Handelsbanken Sijoitussopimuksen kulut</b>	
<b>Syy/ Toimenpide</b>	<b>Kulu</b>
Kuormituspalkkio	0,1-2,5%
Hoitopalkkio	0,5-0,75%
Lisäksi kiinteä	€20
Lunastuspalkkio:	
Alle 3 vuotta	1%, vähintään 80€
Yli 3 vuotta	0 %
Vaihtopalkkiot	Ei ilmoitettu
Muut juoksevat	Sijoituskohteiden hallinnointipalkkiot
Salkunhoitopalkkio:	
Tavoite	0,75 %
VIP	0,75 %
Active Life	0,75 %



Liite 8. LähiTapiola Tapiolan Keskus –kapitalisaatiosopimuksen kulut.

<b>LähiTapiola Tapiolan Keskus -kapitalisaatiosopimuksen kulut</b>	
<b>Syy/ Toimenpide</b>	<b>Kulu</b>
Hallinnointipalkkio:	
1000000€ asti	0,50 %
2000000€ asti	0,30 %
Sijoituskorin hallinnointipalkkio	1 %
Kiinteistö pääomarahaston hallinnointipalkkio	0,50 %
Lisäksi, jos tuotto kulujen jälkeen yli 9%, peritään tuottosidonnaista palkkiota	20,00 %
Yhtiömiesten hallinnointipalkkiot	0,50 %
Lisäksi yhtiömiehillä on oikeus veloittaa perustamispalkkioita ja laskuttaa mahdollisesti syntyviä kuluja rahastosta.	
Lisäksi veloitetaan vuokraustoiminnan kulut.	
Lunastuspalkkio kesken sopimusajan	10% säästöstä

Liite 9. Kapitalisaatiosopimusten ominaisuuksien keskeiset erot.

<b>Tuote</b>	<b>Minimi-sijoitus</b>	<b>Voimassaolo aika</b>	<b>Takaisin-nosto</b>	<b>Varain-rain-hoito</b>	<b>Sijoitus-kohteiden vaihto</b>	<b>Nosto-sopi-mus</b>
<b>Nordea Tavoitesäästö</b>	Kertasijoitus 2000€ tai 50€/kk	Määräaikainen, sopimuksen mukaan	Ei rajoitettu	Ei saatavilla	Maksutta verkkopalvelussa, ei rajoitettu.	Kyllä. Minimisumma 50€/kk.
<b>Nordea Capital</b>	Kertasijoitus 2000€ tai 50€/kk	Määräaikainen, sopimuksen mukaan	Ei rajoitettu.	Vain Private Banking -asiakkailla	Maksutta verkkopalvelussa, ei rajoitettu.	Kyllä. Minimisumma 50€/kk.
<b>Mandatum Life Kapitalisaatiosopimus</b>	Kertasijoitus 2000€ tai 50€/kk, vähintään 600€/ vuosi	Määräaikainen, enintään 50 vuotta	Kerran vuodessa, vähintään 1500€/ nosto	Ei saatavilla	Maksutta verkkopalvelussa, ei rajoitettu.	Ei
<b>Mandatum Life Säästö-sopimus</b>	Kertasijoitus 2000€ tai 50 €/ kk	Määräaikainen, enintään 50 vuotta	Kerran vuodessa, vähintään 1500€/ nosto	Tarjolla kaikille asiakkaille.	Maksutta verkkopalvelussa, ei rajoitettu.	Ei
<b>Fennia Varainhoitokapitalisaatio</b>	Kertasijoitus 200 000€, ei lisäsijoituksia	Määräaikainen, 5-15 vuotta, voidaan jatkaa	Osittaisessa takaisin-nostossa jätävä vähintään 200.000€.	Pakollinen. Varainhoitajan saa valita itse.	Ilmoitus varainhoitajalle. Vaihdoissa syntyvät kulut.	Ei
<b>Handels-banken Sijoitus-sopimus</b>	Ei määritelty	Määräaikainen, sopimuksen mukaan	Ei rajoitettu.	Tarjolla 3 eri-laista, kaikille asiakkaille.	Ei ilmoitettu	Ei ilmoitettu
<b>LähiTapiola Kapitalisaatiosopimus</b>	Kertasijoitus 100 000€, lisäsijoitukset 10 000€	Määräaikainen, enintään 50 vuotta	Vähintään 10 000€/ nosto. Jätävä vähintään 50 000€.	Pakollinen.	Maksutta, ilmoitus varainhoitajalle.	Ei
<b>LähiTapiola Tapiolan Keskus Kapitalisaatiosopimus</b>	Kertasijoitus 50 000€, ei lisäsijoituksia	Noin 13-15 vuotta, voimassa enintään 20 vuotta.	Ei osittais-ta. Kokonaan nostettaessa 10% palkkio säästöstä.	Pakollinen, vain 1 sijoitus-kohde tarjolla.	Ei.	Ei

