

**Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta sekä eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta**

**ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ**

Esityksessä ehdotetaan säädettäväksi laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta. Lisäksi ehdotetaan siihen liittyviä muutoksia eläkelaitoksia koskeviin lakeihin.

Laki koskisi työeläkevakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden, eläkekassojen, maatalousyrittäjien eläkelaitoksen ja merimieseläkessan harjoittamaa lakisääteistä eläkevakuutusta.

Eläkelaitosten vakavaraisuusrajaa laskettaessa otettaisiin huomioon työeläkevarojen sijoittamiseen liittyvät riskit nykyistä täsmällisemmin. Lisäksi tehostettaisiin mahdollisuutta sijoittaa varat tuottavasti ja turvaavasti sijoitustoiminnan kehityksen mukaisesti.

Eläkelaitoksen olisi hajautettava sijoituksensa riittävästi. Vakavaraisuusrajan laskemiseksi sijoitukset jaettaisiin ryhmiin niiden todellisten riskien mukaan, ja vakavaraisuus-

raja laskettaisiin sijoitusten riskejä kuvaavien arvojen avulla.

Eläkelaitoksen olisi katettava sitoumuksistaan aiheutuva vastuuvalkansa. Vastuuvelan katteena olevien varojen sijoittamista koskisivat hajauttamiseen liittyvän yleissäännöksen lisäksi muun muassa säännökset vastapuoliriskien ja riskikeskittymien rajoittamisesta.

Säännösten selkeyttämisen ja ajanmukaistamisen seurauksena niiden yksityiskohtaisuus vähenisi, mikä lisäisi jossakin määrin eläkelaitosten harkintavaltaa sijoituksia tehtäessä. Tämän vuoksi esityksessä korostettaisiin eläkelaitoksen hallituksen vastuuta sijoitustoiminnan järjestämisessä ja Vakuutusvalvontaviraston mahdollisuuksia seurata ja valvoa työeläkevarojen sijoittamista.

Lait ovat tarkoitetut tulemaan voimaan 1 päivänä tammikuuta 2007.

## SISÄLLYSLUETTELO

<b>ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ .....</b>	<b>1</b>
<b>SISÄLLYSLUETTELO .....</b>	<b>2</b>
<b>YLEISPERUSTELUT .....</b>	<b>4</b>
1. Nykytila.....	4
1.1. Lainsäädäntö .....	4
Yleistä .....	4
Vakavaraisuus.....	4
Vastuuvelan kattaminen .....	5
Sijoitustoiminnan järjestäminen .....	6
1.2. Käytäntö .....	6
1.3. EU:n lainsäädäntö .....	7
1.4. Nykytilan arviointi.....	8
2. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset.....	10
2.1. Tavoitteet ja keskeiset ehdotukset.....	10
2.2. Muut toteuttamisvaihtoehdot .....	12
3. Esityksen vaikutukset .....	12
3.1. Taloudelliset vaikutukset .....	12
3.2. Vaikutukset viranomaisten toimintaan.....	14
3.3. Muut vaikutukset.....	14
4. Asian valmistelu .....	15
5. Riippuvuus muista esityksistä.....	15
<b>YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT .....</b>	<b>16</b>
1. Lakiehdotusten perustelut .....	16
1.1. Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta.....	16
1 luku. Yleiset säännökset.....	16
2 luku. Sijoitusten hajauttaminen ja vakavaraisuusrajan laskeminen .....	17
3 luku. Vastuuvelan kattaminen .....	28
4 luku. Erinäiset säännökset.....	31
1.2. Laki työeläkevakuutusyhtiöistä.....	35
1.3. Vakuutuskassalaki.....	35
1.4. Eläkesäätiölaki .....	35
1.5. Maatalousyrittäjien eläkelaki .....	36
1.6. Merimieseläkelaki.....	36
1.7. Vakuutusyhtiölaki.....	36
2. Tarkemmat säännökset ja määräykset.....	36
3. Voimaantulo .....	36
4. Säättämisjärjestys .....	36
<b>LAKIEHDOTUKSET .....</b>	<b>38</b>
eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta.....	38

työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain muuttamisesta .....	45
vakuutuskassalain muuttamisesta.....	45
eläkesäätiölain muuttamisesta.....	46
maatalousyrittäjien eläkelain 17 §:n muuttamisesta.....	47
merimieseläkelain 56 §:n muuttamisesta .....	47
vakuutusyhtiölain 10 luvun 3 §:n muuttamisesta .....	48
<b>LIITE .....</b>	<b>49</b>
<b>RINNAKKAISTEKSTIT .....</b>	<b>49</b>
työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain muuttamisesta .....	49
vakuutuskassalain muuttamisesta.....	50
eläkesäätiölain muuttamisesta.....	51
maatalousyrittäjien eläkelain 17 §:n muuttamisesta.....	52
merimieseläkelain 56 §:n muuttamisesta .....	53
vakuutusyhtiölain 10 luvun 3 §:n muuttamisesta .....	54

## YLEISPERUSTELUT

### 1. Nykytila

#### 1.1. Lainsäädäntö

##### Yleistä

Yksityisten alojen palkansaajien lakisääteisestä eläkevakuutuksesta säädetään työntekijäin eläkelaisissa (395/1961), lyhytaikaisissa työsuhteissa olevien työntekijäin eläkelaisissa (134/1962) ja taiteilijoiden ja eräiden erityisryhmiin kuuluvien työntekijäin eläkelaisissa (662/1985). Mainitut lait korvataan työntekijäin eläkelaililla (395/2006) vuoden 2007 alussa. Yrittäjien eläketurvasta säädetään yrittäjien eläkelaisissa (468/1969), maatalousyrittäjien eläketurvasta maatalousyrittäjien eläkelaisissa (467/1969) ja merimiesten eläketurvasta merimieseläkelaisissa (72/1956).

Lakisääteisen eläkevakuutuksen toimeenpano on hajautettu useiden, yhteisömuodoltaan yksityisoikeudellisten eläkelaitosten tehtäväksi. Siitä huolehtivat työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa (354/1997) tarkoitetut työeläkevakuutusyhtiöt, vakuutuskassalaisissa (1164/1992) tarkoitetut lakisääteistä eläkevakuutusta harjoittavat eläkekassat ja eläkesäätiölaissa (1774/1995) tarkoitetut B-eläkesäätiöt ja AB-eläkesäätiöt. Maatalousyrittäjien eläketurvan toimeenpanosta huolehtii maatalousyrittäjien eläkelaitos ja merimiesten eläketurvan toimeenpanosta merimieseläkekassa.

##### Vakavaraisuus

Vielä 1990-luvun alussa eläkelaitosten sijoitustoiminta muodostui pääasiassa melko riskittömäksi katsotusta velkakirjalainauksesta. Rahoitusmarkkinoiden kehittyessä 1990-luvulla yritysten saataville tuli edullisempia rahoitusmuotoja, minkä vuoksi eläkelaitosten oli etsittävä uusia sijoituskohteita. Samalla haluttiin ehkäistä eläkemaksujen korotuksia sijoittamalla tuottavampiin, mutta riskillisempiin kohteisiin niin kotimaassa kuin ulkomailla. Eläkelaitosten vakavaraisuusvaatimukset olivat alhaiset vuoteen 1997 asti, jolloin niitä korotettiin lainsäädäntöä muut-

tamalla.

Eläkelaitoksen vakavaraisuudella tarkoitetaan eläkelaitoksen kykyä selviytyä eläkevakuutustoimintaa uhkaavista erilaisista riskeistä. Vakavaraisuutta mitataan vakavaraisuusrajan avulla. Toimintapääomalla tarkoitetaan määrää, jolla eläkevakuutustoiminnan varat ja muut niihin rinnastettavat sitoumukset ja vakuudet ylittävät eläkelaitoksen eläkevakuutustoiminnasta johtuvat velat ja muut niihin rinnastettavat sitoumukset.

Työeläkevakuutusyhtiöiden, eläkekassojen ja eläkesäätiöiden toimintapääomasta säädetään työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 7 luvussa, vakuutuslainsäädännön 7 luvussa ja eläkesäätiölain 6 luvussa. Merimieseläkekassaan sovelletaan soveltuvin osin työeläkevakuutusyhtiöistä annettua lakia. Maatalousyrittäjien eläkelaitoksella ei ole vastaavia säännöksiä, sillä sen vastuulla olevista eläkkeistä ja muiden etuuksien kustannuksista vastaa eläkelaitoksen lisäksi valtio. Vakavaraisuusrajan laskemisesta säädetään tarkemmin työeläkevakuutusyhtiön, eläkesäätiön ja eläkekassan vakavaraisuusrajan laskemisesta annetuissa asetuksissa 1281–1283/1999.

Eläkelaitoksen vakavaraisuusraja määritellään riskiteoreettisesti vastaamaan yhden vuoden toimintapääoman tarvetta huomioon ottaen sijoitusten jakautuminen eri omaisuuslajeihin. Vakavaraisuusrajan laskemista varten eläkelaitoksen on jaettava sijoituksensa seitsemään ryhmään eräitä eriä lukuun ottamatta. Ensimmäiseen ryhmään kuuluu vähäriskisimmiksi katsottuja sijoituksia, ja sijoitusten riski kasvaa ryhmittäin. Kullekin ryhmälle on määritelty sijoitusten odotettua tuottoa ja hajontaa kuvaavat arvot ja ryhmien välisiä korrelaatioita kuvaavat arvot. Ne ovat osa matemaattista kaavaa, jonka avulla vakavaraisuusraja lasketaan.

Ensimmäiseen ryhmään kuuluvat eläkelaitoksen myöntämät sijoitus- ja takaisinlainat. Lisäksi ryhmään kuuluvat yhden vuoden kuluessa erääntyvät velkasitoumukset, joissa velallisena tai takaajana on Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön jäsenvaltio (OECD-valtio) tai OECD-valtiossa sijaitseva julkisyhteisö taikka julkisen valvonnan alai-

nen talletuspankki tai vakuutusyhtiö. Toiseen ryhmään kuuluu pääasiassa euromääräisiä joukkovelkakirjalainoja ja velkasitoumuksia, joissa velallisenä tai takaajana on edellä mainittu taho. Kolmas ryhmä sisältää eräitä muita joukkovelkakirjalainoja ja velkasitoumuksia. Neljänteen ryhmään kuuluu sijoituksia kiinteistöihin ja muuhun kiinteään omaisuuteen sekä muita kuin euromääräisiä joukkovelkakirjalainoja ja velkasitoumuksia. Viidennen ryhmään kuuluu eräitä kiinteistö-sijoituksia ja kuudenteen ryhmään osakesijoituksia. Seitsemänteen ryhmään kuuluvat sijoitukset, jotka eivät kuulu muihin ryhmiin.

#### Vastuuvelan kattaminen

Eläkelaitosten on katettava vakuutus sopimuksista aiheutuvasta vastuusta muodostuva vakuutustekninen vastuuvelka. Eläkesäätiöiden vastaavaa erää nimitetään eläkevastuuksi. Vastuuvelan ja eläkevastuun kattamista koskevat säännökset ovat pääosin peräisin 1990-luvulta, jolloin nykyisiä vakavaraisuussäännöksiä ei vielä ollut säädetty.

Työeläkevakuutusyhtiön, maatalousyrittäjien eläkelaitoksen ja merimieseläkekassan on katettava vastuuvelkansa noudattaen soveltuvien osin vakuutusyhtiölain (1062/1979) 10 luvun säännöksiä. Eläkesäätiöiden eläkevastuun ja vakuutuskassojen vastuuvelan kattamisesta säädetään eläkesäätiölaissa ja vakuutuskassalaissa. Säännöksiä on myös ensivakuutusliikettä harjoittavan vakuutusyhtiön vastuuvelan katteesta annetussa asetuksessa (461/1995), eläkesäätiön eläkevastuun katteesta annetussa asetuksessa (1137/1998) ja vakuutuskassan vastuuvelan katteesta annetussa asetuksessa (1138/1998). Lisäksi sosiaali- ja terveysministeriö ja Vakuutusvalvontavirasto ovat antaneet määräyksiä vastuuvelasta ja sen kattamisesta.

Yleissäännöksen mukaan vastuuvelkaa katettaessa on otettava huomioon eläkelaitoksen toiminnan luonne ja sen mukaisesti huolehdittava katteeseen kuuluvien varojen varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä huolehdittava niiden monipuolisuudesta ja hajauttamisesta.

Vastuuvelka voidaan kattaa laissa erikseen luetelluilla sijoituksilla, saatavilla ja muilla varoilla. Sijoituksia ovat esimerkiksi joukko-

velkakirjalainat, arvopaperit ja muut raha- ja pääomamarkkinavälineet, lainat, osakkeet ja osuudet yhteissijoitusyrityksissä ja muissa sijoitusrahastoissa sekä maa-alueet, rakennukset ja kiinteään omaisuuteen kohdistuvat oikeudet. Saataviin kuuluvat muun muassa saatavat jälleenvakuutuksenantajilta, ensi- ja jälleenvakuutusliikkeestä johtuvat saatavat vakuutuksenantajilta ja vakuutusedustajilta sekä veronpalautussaatavat. Muita varoja ovat esimerkiksi pankkisaamiset ja käteisvarat sekä aktivoidut hankintamenot.

Koko vastuuvelan määrä voidaan kattaa velkasitoumuksilla, joissa velallisenä tai takaajana on esimerkiksi Euroopan talousalueeseen kuuluva valtio (ETA-valtio) tai muu veronkanto-oikeuden omaava julkisyhteisö tai ETA-valtiossa toimiluvan saanut julkisen valvonnan alainen talletuspankki tai vakuutusyhtiö. Enintään puolet vastuuvelan bruttomäärästä voidaan kattaa tietynlaisilla velkasitoumuksilla, joilla käydään kauppaa säännellyillä markkinoilla tai joissa velallisenä tai takaajana ovat tietynlaiset, julkisen valvonnan alaiset luottolaitokset. Enintään puolet vastuuvelan bruttomäärästä voidaan kattaa myös osakkeilla ja osuuksilla yhteisöissä, joiden kotipaikka on ETA-valtiossa, ja sellaisilla muiden yhteisöjen osakkeilla ja osuuksilla, joilla käydään kauppaa ETA-valtion säännellyillä markkinoilla. Eläkesäätiöiden eläkevastuuta ja eläkekassojen vastuuvelkaa katettaessa sijoituskohteena olevan yhteisön kotipaikan on oltava ETA-valtiossa ja yhteisön osakkeiden tai osuuksien on oltava kaupan säännellyillä markkinoilla.

Enintään 40 tai 70 prosenttia vastuuvelan bruttomäärästä voidaan kattaa ETA-valtiossa olevilla kiinteistöillä ja rakennuksilla, näihin tai vesivoimaan liittyvillä tarkemmin määritellyillä oikeuksilla, osakkeilla ja osuuksilla kiinteistöyhteisöissä ja eräillä kiinteistöyhteisöjen velkasitoumuksilla sekä kiinnitys- ja kuudellisilla velkasitoumuksilla. Enintään viisi prosenttia vastuuvelasta voidaan kattaa eräillä vakuudettomilla velkasitoumuksilla ja näiden kanssa yhteensä enintään 25 prosenttia sellaisilla Vakuutusvalvontaviraston määräämillä varoilla, joita kateasetuksissa ei erikseen mainita. Eläkesäätiöiden eläkevastuuta ja eläkekassojen vastuuvelkaa katettaessa vakuudettomien velkasitoumusten ja

erikseen määrättyjen varojen käyttäminen on kuitenkin rajoitetumpaa.

Omaisuuslajikohtaisten rajoitusten lisäksi hajauttamisesta on muitakin yksityiskohtaisia säännöksiä. Esimerkiksi valuuttariskiä rajoitetaan siten, että eläkelaitoksen on pääsääntöisesti katettava vastuuvelkansa euromääräisin varoin.

Vastuuvelan katteena olevien varojen on pääsääntöisesti sijaittava ETA-valtioissa. OECD-valtiot rinnastetaan kuitenkin ETA-valtioihin katettaessa vastuuvelkaa velkasitoumuksilla, joissa velallisena tai takaa-jana on ETA-valtio, Ahvenanmaan maakunta tai sellainen kansainvälinen järjestö, jonka jäsenistä ainakin yksi on ETA-valtio. Lisäksi erällä näitä riskillisemmällä omaisuuslajeilla voidaan kattaa yhteensä enintään kymmenen prosenttia vastuuvelan bruttomäärästä. Työ-eläkevakuutusyhtiöt, maatalousyrittäjien eläkelaitos ja merimieseläkekassa voivat kuitenkin välillisesti sijoittaa näiden rajoitusten estämättä myös muihin kuin ETA- tai OECD-valtioihin käyttämällä hyväksi esimerkiksi ETA-alueella kotipaikan omaavaa sijoitusrahastoa.

Yksittäiset riskikeskittymät on otettu huomioon määrittelemällä useita prosenttimäärisiä rajoja yksittäisiksi riskikeskittymiksi katsottuihin kohteisiin sijoittamiselle. Näin rajoitetaan esimerkiksi saman yhteisön osakkeisiin ja osuuksiin sekä yksittäiseen kiinteistöön sijoittamista.

#### Sijoitustoiminnan järjestäminen

Sijoitustoiminnasta vastaa eläkelaitoksen hallitus, jonka on muun muassa laadittava eläkelaitokselle sen varojen sijoittamista koskeva sijoitussuunnitelma.

Työeläkevakuutusyhtiön, maatalousyrittäjien eläkelaitoksen ja merimieseläkekassan hallituksessa on oltava riittävä sijoitustoiminnan asiantuntemus, ja toimitusjohtajalta edellytetään riittävää sijoitustoiminnan tuntemusta. Mainittujen eläkelaitosten sijoitustoiminnan on oltava itsenäistä, ja sitä varten on oltava riittävä oma henkilöstö. Mainitut

eläkelaitokset voivat kuitenkin ostaa yhtiön omaa sijoitustoimintaa täydentäviä varojenhoitopalveluja, sijoitustoiminnan asiantuntijapalveluja, aputoimintoja tai näihin rinnastettavia muita palveluja eläkelaitoksen ulkopuolelta. Eläkesäätiöille ja eläkekassoille ei ole säädetty vastaavia sijoitustoimintaa koskevia vaatimuksia.

#### 1.2. Käytäntö

Työeläkevakuutusyhtiöitä oli vuoden 2006 alussa 7 kappaletta, lakisääteistä eläkevakuutusta harjoittavia B-eläkesäätiöitä 7 kappaletta ja AB-eläkesäätiöitä 23 kappaletta ja lakisääteistä eläkevakuutusta harjoittavia eläkekassoja 8 kappaletta. Lisäksi lakisääteistä eläkevakuutusta harjoittavat maatalousyrittäjien eläkelaitos ja merimieseläkekassa

Eläkejärjestelmä on etuusperusteinen ja osittain ennalta rahastoiva. Eläkelaitosten hallinnoitavaksi kerättyjen rahastojen arvo on vajaa kolmannes karttuneiden eläkkeiden nykyarvosta. Työeläkevakuuttajat TELA ry:n tietojen mukaan eläkelaitosten sijoitettava varallisuus oli 30.12.2005 yhteensä noin 73,5 miljardia euroa. Siitä yksityisten alojen työeläkevakuutusyhtiöiden osuus oli 65,0 miljardia (89 prosenttia), eläkesäätiöitten ja eläkekassojen 7,2 miljardia (10 prosenttia) ja maatalousyrittäjien eläkelaitoksen ja merimieseläkekassan 0,8 miljardia euroa (1 prosentti).

Yksittäisten eläkelaitosten sijoitusten määrät vaihtelevat huomattavasti. Vuoden 2004 tilinpäätöstietojen perusteella kahden suurimman työeläkevakuutusyhtiön sijoitusten käypä arvo oli yhteensä 39 miljardia euroa, joka oli noin kaksi kolmasosaa kaikkien seitsemän yhtiön yhteenlasketuista sijoituksista. Yksittäisillä eläkekassoilla sijoitusten käyvät arvot vaihtelivat 30 miljoonasta 771 miljoonaan euroon ja eläkesäätiöillä 3 miljoonasta 777 miljoonaan euroon.

Taulukoista 1 ja 2 käy ilmi työeläkevakuutusyhtiöiden sekä eläkesäätiöiden ja eläkekassojen sijoitusten jakauma sijoituslajeittain ja alueellisesti.

Taulukko 1. Eläkelaitosten sijoitusjakauma sijoituslajeittain 31.12.2005

	Työeläkevakuutusyhtiöt		Eläkesäätiöt ja eläkekassat	
	mrd. euroa	%	mrd. euroa	%
Lainat	2,5	3,9	0,4	5,4
Rahamarkkinasijoitukset	2,6	3,9	0,5	6,8
Joukkovelkakirjalainat	31,3	47,7	3,2	43,6
Kiinteistöt	7,3	11,2	1,0	14,3
Osakkeet	21,8	33,3	2,2	29,9
Yhteensä	65,5	100,0	7,2	100,0

Sijoituslajikohtainen jakauma on eräiltä osin muuttunut merkittävästi vuosina 1997–2005. Esimerkiksi työeläkevakuutusyhtiöillä osakkeiden osuus sijoituksista on noussut 11

prosentista 33 prosenttiin. Työnantajille myönnettyjen lainojen osuus on puolestaan laskenut 15 prosentista 2 prosenttiin.

Taulukko 2. Eläkelaitosten alueellinen sijoitusjakauma 31.12.2005.

	Työeläkevakuutusyhtiöt		Eläkesäätiöt ja eläkekassat	
	mrd. euroa	%	mrd. euroa	%
Suomi	21,7	33,3	3,6	50,3
Muut euroalueen valtiot	26,6	41,0	2,4	32,8
Muut valtiot	16,7	25,7	1,2	16,9
Yhteensä	65,0	100,0	7,2	100,0

Eläkelaitosten alueellinen sijoitusjakauma on muuttunut merkittävästi vuosina 1997–2005. Esimerkiksi vuonna 1997 työeläkevakuutusyhtiöiden sijoituksista kohdistui Suomeen 97 prosenttia ja euroalueen ulkopuolisiin valtioihin 3 prosenttia. Taulukosta 2 havaitaan, että 31.12.2005 sijoitusten alueellinen hajautus oli huomattavasti suurempi.

Työeläkevakuuttajat TELA ry:n arvion mukaan keskimäärin 10–15 prosenttia eläkelaitosten sijoituksista on sellaisia, joiden voidaan riskiltään katsoa sijaitsevan muissa kuin ETA- tai OECD-valtioissa.

Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitusten keskimääräinen vuotuinen tuotto käyvin arvoin laskettuna ja sijoitustoiminnan kulut vähennettynä oli 7,1 prosenttia vuosina 1998–2005 ja 6,3 prosenttia vuosina 2001–2005. Eläkesäätiöiden ja eläkekassojen vastaavat tuotot olivat 7,8 prosenttia ja 4,1 prosenttia.

Työeläkevakuutusyhtiöiden vastuuelka oli

31.12.2005 yhteensä 51,3 miljardia euroa. Eläkesäätiöiden eläkevastuu ja eläkekassojen vastuuelka oli tuolloin yhteensä noin 6 miljardia euroa. Työeläkevakuutusyhtiöiden toimintapääoma oli yhteensä 14,8 miljardia euroa, joka oli 29,3 prosenttia vastuuelasta. Lakisääteistä eläkevakuutusta harjoittavilla eläkesäätiöillä ja eläkekassoilla vastaavat luvut olivat 1,9 miljardia euroa ja 34,5 prosenttia. Työeläkevakuutusyhtiöillä toimintapääoman määrä oli 2,5-kertainen vakavaraisuusrajaan verrattuna ja eläkesäätiöillä ja eläkekassoilla määrä oli 3,3-kertainen.

### 1.3. EU:n lainsäädäntö

Euroopan talousalueelle sijoittautuneita vakuutusyhtiöitä, jotka harjoittavat henkivakuutukseen liittyvä ensivakuuttamista, koskee Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi henkivakuutuksesta 2002/83/EY. Di-

rektiivin III osaston 2 luvussa säädetään vastuvelan muodostamisesta ja kattamisesta ja 3 luvussa toimintapääomasta.

Henkivakuutusdirektiivin 3 artiklan 8 kohdan mukaan direktiivin soveltamisalaan ei kuulu eläkevakuutusyritysten eläketoiminta, josta on säädetty työntekijäin eläkelaisissa ja siihen liittyvässä muussa Suomen lainsäädännössä. Edellytyksenä on, että eläkevakuuttamista harjoitetaan oikeudellisesti erillisessä yksikössä ja että muiden ETA-valtioiden kansalaisilla ja yrityksillä ketään syrjimättä on oikeus harjoittaa eläkevakuuttamista Suomen lainsäädännön mukaisesti omistamalla tai perustamalla tätä varten yrityksen.

Vaatus eläkevakuutustoiminnan erillisyydestä on pantu täytäntöön työeläkevakuutusyhtiöistä annetulla lailla, jonka 1 §:n 1 momentin mukaan lakisääteistä eläkevakuutusliikettä voi harjoittaa keskinäinen vakuutusyhtiö tai vakuutusosakeyhtiö (työeläkevakuutusyhtiö). Lain 3 §:n mukaan työeläkevakuutusyhtiö ei saa harjoittaa muuta vakuutusliikettä kuin lakisääteistä eläkevakuutusta ja siihen suoranaisesti liittyvää jälleenvakuutusta. Lain 6 §:n mukaan samat toimiluvan edellytykset koskevat kaikkia työeläkevakuutusyhtiöitä riippumatta siitä, minkä ETA-valtion kansalaisia tai yrityksiä perustajat ovat.

Vaikka direktiiviä ei ole välttämättömästi soveltaa lakisääteiseen eläkevakuutukseen, työeläkevakuutusyhtiöiden vastuvelan kattamista koskevat säännökset on kuitenkin pitkälti sopeutettu direktiivin säännösten mukaisiksi. Eläkesäätiöiden ja eläkekassojen säännökset vastaavat tältä osin pitkälti työeläkevakuutusyhtiöiden säännöksiä. Eläkelaitosten vakavaraisuutta koskevat säännökset sen sijaan ovat monilta osin kansallista lainsäädäntöä.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/41/EY ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten toiminnasta ja valvonnasta koskee 2 artiklan 1 kohdan mukaan ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavia laitoksia ja siten myös eläkesäätiöitä ja eläkekassoja. Direktiivin 15–18 artiklassa säädetään vastuvelasta ja varojen sijoittamisesta.

Lisäeläkedirektiivin soveltamista sosiaaliturvajärjestelmiä hoitaviin laitoksiin on rajoitettu 3 artiklassa. Ammatillisia lisäeläkkeitä

tarjoavat laitokset, jotka hoitavat myös tietynlaisia pakollisia työeläkejärjestelmiä, kuuluvat direktiivin soveltamisalaan vain ei-pakollisia, ammatillisia lisäeläkkeitä koskevan liiketoiminnan osalta. Edellytyksenä on, että vastuut ja varat pidetään erillään muista liiketoiminnoista ja että niitä ei siirretä pakollisiin työeläkejärjestelmiin tai päinvastoin

Eläkesäätiöiden ja eläkekassojen harjoittama lakisääteinen eläkevakuutus on direktiivin 3 artiklassa tarkoitettua pakollista työeläketoimintaa, joten niiden toiminta jää tältä osin direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle, jos vastuiden ja varojen erillisyyttä koskevat vaatimukset täyttyvät. Direktiivin täytäntöönpanemiseksi on annettu nämä vaatimukset täyttävä hallituksen esitys laeiksi eläkesäätiölain, vakuutuslainsäädännön ja ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain muuttamisesta (HE 156/2005 vp).

Euroopan unionin komissio valmistelee Solvenssi II –nimellä tunnettua vakavaraisuussäännösten uudistamista. Tarkoituksena on aiempaa paremmin ottaa huomioon vakuutusyrityksen taloudellinen tila ja todellinen riskiasema sekä yhtenäistää vakuutus teknisen vastuvelan käsite.

Uudistuksessa on kolme osaa. Niistä ensimmäinen liittyy vakuutusteknisen vastuvelan määrittelyyn ja pääomavaatimuksiin, toinen vakuutusyrityksen valvonnan, sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan periaatteisiin ja kolmas tiedonantovelvollisuuksiin. Direktiivin odotetaan valmistuvan vuonna 2009, jolloin sitä voitaisiin soveltaa aikaisintaan vuonna 2010.

Solvenssi II –hanke on sidoksissa IAS 39 – ja IFRS 4 –tilinpäätösstandardien kehittämiseen. Solvenssi II– ja IFRS 4 –hankkeissa on olennaista merkitystä vakuutusteknisen vastuvelan määrittelyllä ja arvostamisella. IAS 39 –standardin keskeisenä periaatteena on vakuutusyrityksen sijoitusten ja velkojen arvostaminen käypään arvoon.

#### 1.4. Nykytilan arviointi

Vakavaraisuutta ja vastuvelan kattamista koskevilla säännöksillä pyritään osaltaan turvaamaan eläkelaitosten toiminnan jatkuvuus ja toiminnasta aiheutuvien velvoitteiden täyttäminen. Eläkelaitosten vakavaraisuutta kos-



kevien säännösten perusteella määräytyy se, miten paljon varallisuutta eläkelaitoksella on oltava yli vastuidensa. Säännökset vastuuvelan kattamisesta puolestaan koskevat sitä, millaisella omaisuudella ja miten vastuovelka on katettava. Tämänäyttöiset säännökset ovat tarpeen, koska lakisääteisen eläketurvan toimeenpano ja tätä varten kerättyjen varojen sijoittaminen on säädetty yhteisömuodoltaan yksityisoikeudellisten eläkelaitosten tehtäväksi.

Vakavaraisuusrajan laskemiseksi ja toimintapäätöksen tarpeen määrittämiseksi eläkelaitoksen sijoitusten riskit on voitava arvioida luotettavasti. Sääntelyssä olisi tällöin keskeistä, että sijoitusten riskit arvioidaan oikein, sijoitukset jaetaan ryhmiin niiden riskiä vastaavasti ja sijoitusten riskiominaisuuksia kuvaavat arvot määritetään riittävän tarkasti. Vastuuvelkaa katettaessa sijoitusten riskit olisi otettava huomioon siten, että eläkelaitos kykenee suoriutumaan toiminnastaan aiheutuvista velvoitteistaan.

Sijoitusten luokittelu vakavaraisuusrajaa laskettaessa perustuu pääsääntöisesti sijoitusten oikeudelliseen muotoon. Sijoitusmarkkinoilla on lisääntyvässä määrin saatavilla tuotteita, joiden luokittelu niiden oikeudellisen muodon mukaisesti ei välttämättä anna oikeaa kuvaa niiden riskeistä. Tällaisten sijoitusten käyttäminen, mikä sinänsä voi olla perusteltua sijoitustoiminnan tehokkaaksi harjoittamiseksi, johtaa sijoitusten riskejä vastamattomaan vakavaraisuusrajaan. Lisäksi nykyinen luokittelu mahdollistaa sijoitustuotteiden epäterveen kehittämisen, jonka tarkoituksena on toimintapäätösmuutoksen pienentäminen. Sijoitusten luokittelu ennalta säädettyllä tavalla ainoastaan niiden oikeudellisen muodon mukaan ei myöskään ilmennä eläkelaitoksen hallituksen vastuuta sijoitustoiminnan järjestämisestä eikä edistä eläkejärjestelmän sijoitustoimintaan liittyvien riskien läpinäkyvyyttä.

Eläkesäätiöiden ja eläkekassojen mahdollisuutta käyttää sijoitustoiminnassaan ulkoisia palveluntarjoajia ei ole rajoitettu samalla tavalla kuin työeläkevakuutusyhtiöiden, merimieseläkekassan ja maatalousyrittäjien eläkelaitoksen kohdalla. Olisi huolehdittava kaikissa olosuhteissa siitä, ettei myöskään eläkesäätiön ja eläkekassan vakavaraisuuteen ja

riskinottoon liittyvä päätöksenteko siirry tosiasiallisesti liiallisessa määrin hallitukselta eläkelaitoksen ulkopuolelle.

Johdannaissopimuksia käyttämällä voidaan tehostaa sijoitustoimintaa, mutta niiden asiantuntemattomalla käyttämisellä tai liiallisia riskejä ottamalla voidaan lisätä sijoitustoiminnan riskejä huomattavasti. Johdannaissopimusten käyttämisestä ja hyväksyttävästä riskien tasosta säädetään laissa varsin niukasti.

Sijoitustoiminnan kansainvälistymisen seurauksena eläkelaitokset ovat hajauttaneet sijoituksensa alueellisesti huomattavasti laajemmin kuin vuosikymmen sitten. Lisääntynyt sijoitusrahastojen ja muiden välillisten sijoitusten käyttäminen on johtanut siihen, että sijoittamisen alueellisia rajoituksia koskevat säännökset ovat osittain jääneet merkityksettömiksi. Vastuuvelan katteena olevien varojen on pääsääntöisesti sijaittava ETA-valtioissa, mutta työeläkevakuutusyhtiöt ovat voineet välillisesti sijoittaa myös ETA-alueen ulkopuolelle.

Työeläkevakuutusyhtiöiden vastuuvelan kattamista koskevat säännökset eroavat osittain eläkesäätiöiden ja eläkekassojen säännöksistä. Eroja on esimerkiksi mahdollisuudessa sijoittaa sijoitusrahastoihin ja muihin yhteissijoitusyrityksiin. Tällaiset erot ovat kilpailullisen tasavertaisuuden kannalta ongelmallisia, ellei niihin ole erityistä syytä. Hallituksen esitykseen 19/2005 vp liittyvässä lausumassaan eduskunta edellytti, että hallitus huolehtii vakuutuslainsäädännön pikaisesta jatkovalmistelusta siten, että vastuuvelan kattamista koskevat säännökset ovat jatkossa eri vakuutuslaitosten osalta tasapuoliset. Kilpailua rajoittavana voidaan pitää myös sitä, että eläkelaitosten sijoittamismahdollisuudet on rajoitettu laissa yksilöityihin sijoituskohteisiin.

Eräät seikat vaikeuttavat nykyisten säännösten käytännön soveltamista sekä eläkelaitosten että Vakuutusvalvontaviraston kannalta. Vakavaraisuuden laskemista ja vastuuvelan kattamista koskevat säännökset on säädetty eri aikoina, eikä niitä ole kaikilta osin sovitettu yhteen. Eläkelaitosten on esimerkiksi luokiteltava sijoituksensa osittain eri tavalla vakavaraisuusrajaa laskettaessa ja vastuuvelkaa katettaessa. Lisäksi vaikka si-

joitusten luokittelu vakavaraisuusrajan laskemista varten on johdonmukainen sijoitukseen sisältyvän riskin lisääntyessä ryhmästä yksi ryhmään seitsemän, se johtaa samantyyppisten sijoitusten luokitteluun eri ryhmiin. Etenkin vastuuvelan kattamista koskevat säännökset ovat myös osittain hyvinkin yksityiskohtaiset ja jossain määrin vaikeaselkoiset. Sääntely on myös hajallaan laeissa, asetuksissa sekä sosiaali- ja terveystieteiden ja Vakuutusvalvontaviraston määräyksissä.

Vastuuvelan kattamista ja vakavaraisuusrajan laskemista koskevat asetukset sisältävät osittain säännöksiä, joiden voidaan niiden merkittävyyden vuoksi katsoa kuuluvan perustuslain 80 §:n 1 momentin mukaan lailla säädettäväksi. Lisäksi asetuksiin sisältyvistä valtuutussäännöksistä on perustuslain 80 §:n 2 momentin mukaan säädettävä laissa.

## **2. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset**

### **2.1. Tavoitteet ja keskeiset ehdotukset**

Esityksessä ehdotetaan säädettäväksi laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta. Keskeisenä tavoitteena olisi määritellä eläkelaitoksen vakavaraisuusraja sijoitusten tosiasiallisten riskien mukaan. Sijoitusten tosiasiallisten riskien huomioon ottamisen lisäksi tästä seuraisi, että myös muihin lakeihin sisältyvät, vakavaraisuusrajan sidoksissa olevat toimenpiteet perustuisivat sijoitusten oikeaan luonteeseen. Keskeisenä tavoitteena olisi myös vastuuvelan kattamista koskevien säännösten selkeyttäminen. Lisäksi vakavaraisuusrajan laskemista ja vastuuvelan kattamista koskevat säännökset sovitettaisiin yhteen nykyistä paremmin.

Lain 1 luvun mukaan laki koskisi työeläkevakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden, eläkekassojen, maatalousyrittäjien eläkelaitoksen ja merimieseläkekassan harjoittamaa lakisääteistä eläkevakuutusta.

Lakia sovellettaisiin kaikkiin mainittuihin eläkelaitoksiin, jotta ne olisivat tältä osin kilpailullisesti tasavertaisessa asemassa. Tällä olisi merkitystä erityisesti työeläkevakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden ja eläkekassojen

kannalta. Lailla perustettujen maatalousyrittäjien eläkelaitoksen ja merimieseläkekassan kohdalla kilpailuoikeudellisten seikkojen merkitys on vähäisempi, mutta lain soveltaminen myös niiden toimintaan on perusteltua siltä osin, kuin se vastaa luonteeltaan muiden eläkelaitosten toimintaa.

Lainsäädännön selkeydelle ja sitä kautta eläkelaitosten ja Vakuutusvalvontaviraston toiminnalle olisi eduksi, että kaikkia eläkelaitoksia koskisi sama laki, jossa vakavaraisuuden laskemista ja vastuuvelan kattamista koskevat säännökset olisi sovitettu yhteen, käsitteet ja sijoitusten luokittelu yhdenäistetty ja perustuslain edellyttämät vaatimukset otettu huomioon.

Lain 2 luku koskisi sijoitusten hajauttamista ja vakavaraisuusrajan laskemista. Eläkelaitoksen olisi huolehdittava eläkevakuutuksen luonteen mukaisesti sijoitusten hajauttamisesta. Tämä yleissäännös koskisi eläkelaitoksen koko sijoitustoimintaa, koska hajauttamisella voidaan vähentää sijoituksiin liittyviä riskejä.

Näitä riskejä ovat esimerkiksi markkinariski, joka liittyy sijoitusten arvon yleiseen vaihteluun markkinoilla. Valuuttariskiä muodostuu, kun eläkelaitos tekee sijoituksen muussa valuutassa kuin euroissa. Maksuvalmiusriski liittyy eläkelaitoksen kykyyn suoriutua velvoitteistaan tietyllä hetkellä. Liiallinen sijoittaminen yhteen kohteeseen tai yhdeksi kohteeksi katsottavaan kokonaisuuteen puolestaan lisää tällaisesta riskikeskittymästä aiheutuvaa riskiä. Vastapuoliriski tarkoittaa riskiä vastapuolen mahdollisesta maksukyvyttömyydestä. Korkoriski merkitsee riskiä pääomalle saatavan tuoton muuttumisesta.

Koska odotetun tuoton kasvaessa myös sijoitusten riski kasvaa, on keskeistä, minkä suuruinen riski katsotaan hyväksyttäväksi. Sijoitustoiminnan käytännön toteuttamiseksi säännösten on mahdollistettava sijoittaminen siten, että valitulla riskitasolla voidaan saavuttaa mahdollisimman korkea tuotto.

Vakavaraisuusrajan laskemista varten eläkelaitoksen olisi luokiteltava sijoituksensa ryhmiin sijoitusten riskien perusteella. Sijoitusryhmät olisivat rahamarkkinavälineet, joukkovelkakirjalainat ja velkasitoumukset, kiinteistöt, osakkeet ja erinäiset sijoitukset. Kussakin sijoitusryhmässä olisi myös ala-

ryhmiä.

Sijoitusryhmät ja niiden alaryhmät muodostaisivat selkeitä kokonaisuuksia. Tarkoituksena on, että eläkelaitoksen kannalta sijoitusten luokittelu olisi asian luonteeseen nähden yksinkertaista ja että ryhmillä olisi käytännössä merkitystä vakavaraisuusrajan laskemisessa. Vakavaraisuusrajan laskeminen perustuisi erilaisten sijoitusten riskeistä ja sijoitusmarkkinoita koskevasta kokemuseräisestä tiedosta johdettuihin parametreihin, jotta liian yksityiskohtainen samoin kuin liian yleinenkin luokittelu saattaisi johtaa todellisuutta vastaamattomaan vakavaraisuusvaatimukseen.

Eläkelaitosten sijoituksista suurin osa on tällä hetkellä ja todennäköisesti tulevaisuudessa sellaisia, joiden oikeudellinen muoto kuvaa riittäväällä tarkkuudella sijoituksen riskiä vakavaraisuuden määrittämisen yhteydessä. Sen vuoksi sijoitusten riskiä vastaava luokittelu toteutettaisiin käytännössä siten, että eläkelaitos arvioi sijoitustensa tosiasialliset riskit ja vertaa niitä sijoituksille niiden oikeudellisen muodon perusteella määriteltyihin riskeihin. Jos sijoitus selkeästi kuuluisi riskiltään muuhun kuin oikeudellisen muodon perusteella määrytyvään ryhmään, se olisi luokiteltava sijoituksen tosiasiallista riskiä parhaiten vastaavasti.

Eläkelaitoksen hallituksen olisi päätettävä sijoituksen oikeudellisesta muodosta poikkeavan luokittelun perusteet ja toimitettava vuosittain selvitys Vakuutusvalvontavirastolle näin luokiteltujen sijoitusten vaikutuksesta eläkelaitoksen vakavaraisuusrajaan. Tämä edellyttäisi eläkelaitokselta sijoitustoiminnan riskien järjestelmällistä tunnistamista ja arvioimista, mikä lisäisi riskitietoisuutta ja vaikuttaisi riskienhallinnan kehittämiseen. Vakuutusvalvontavirasto saisi nykyistä enemmän tietoa eläkelaitoskohtaisten riskien ja eläkejärjestelmään kohdistuvien riskien valvomiseksi.

Kullekin viidelle sijoitusryhmälle määriteltäisiin ryhmien sijoitusten välistä korrelaatiota kuvaava parametri, ja sijoitusryhmien jokaiselle alaryhmälle sijoitusten odotettua tuottoa ja hajontaa kuvaavat parametrit. Eläkelaitoksen vakavaraisuusraja laskettaisiin näiden parametrien perusteella.

Vakavaraisuusrajan laskentakaava säilyisi

pääosin ennallaan. Kaavassa otettaisiin kuitenkin huomioon työmarkkinoiden keskusjärjestöjen eläkeneuvotteluryhmän tammikuussa 2006 valmistuneessa sijoitus selvityksessä tarkoitettu vastuuvelan osaketuottosidonnainen osuus. Lisäksi laskennassa käytettävien parametrien arvoja tarkistettaisiin vastaamaan sijoitusmarkkinoiden kehitystä ja tähän esitykseen sisältyvää sijoitusten luokittelua.

Eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan määrittämisellä sijoitusten todellista riskiä vastavaksi olisi merkitystä sekä eläkelaitosten toiminnalle että niiden valvonnalle. Vakavaraisuusraja vaikuttaa muiden säännösten kautta esimerkiksi eläkelaitoksen mahdollisuuden jakaa asiakashyvityksiä ja velvollisuuden laatia tervehdyttämissuunnitelma sekä toimintapääoman tasoon eläkelaitosten välisissä vakuutuskannan ja vakuutustoiminnan luovutuksissa ja vastaanottamisissa. Vakuutusvalvontaviraston kannalta vakavaraisuusraja vaikuttaa erilaisten eläkelaitoskohtaisten valvontatoimenpiteiden suorittamiseen. Lisäksi eläkelaitosten yhteenlasketun vakavaraisuuden perusteella voidaan tarkastella eläkejärjestelmän kollektiivista riskinkantokykyä.

Lukuun sisältyisi myös säännökset välillisten sijoitusten, esimerkiksi sijoitus- ja kiinteistörahastojen, luokittelusta sekä johdannais sopimusten käyttämisestä. Eläkelaitos voisi käyttää sijoitusriskiä pienentäviä johdannaisia ja tiettyyn enimmäismäärään asti muita johdannais sopimuksia. Eläkelaitoksen hallituksen olisi päätettävä johdannais sopimusten käyttämisestä koskevat perusteet ja seurattava johdannais sopimusten käyttämisestä aiheutuvaa riskiä.

Sijoitusten luokitteluun ja johdannais sopimusten käyttämiseen liittyvät eläkelaitoksen hallituksen velvollisuudet korostaisivat näiltä osin hallituksen vastuuta. Hallitus vastaa ja sen on myös oltava riittävästi selvillä eläkelaitoksen sijoitustoiminnan järjestämisestä. Hallituksen tosiasiallista päätösvaltaa ei voi asiattomasti siirtää eläkelaitoksen sisällä tai ulkopuoliselle palveluntarjoajalle. Hallituksen vastuun korostamisella olisi merkitystä myös siksi, että eläkesäätiön ja eläkekassan hallitukselta ei laissa edellytetä samalla tavalla sijoitustoiminnan asiantuntemusta kuin työeläkevakuutusyhtiön, maatalousyrittäjien

eläkelaitoksen ja merimieseläkekassan hallitukselta.

Lain 3 luku koskisi vastuuvelan kattamista. Säännöksiä sovellettaisiin ainoastaan vastuuvelan katteena oleviin sijoituksiin. Säännöksillä hallittaisiin sellaisia sijoitustoiminnan riskejä, jotka eivät tule otetuksi huomioon vakavaraisuutta laskettaessa.

Eläkelaitoksen olisi katettava vastuuvelkansa. Vastuuvelan katteeksi kelpaisivat käyvästä arvostaan pääsääntöisesti kaikki eläkelaitoksen sijoitukset. Vakuutusvalvontavirastolla olisi kuitenkin mahdollisuus tiettyin edellytyksin kieltää eläkelaitosta luke- masta sijoitusta vastuuvelan katteeseen. Kattettavan vastuuvelan laskeminen ei muuttuisi nykyisestä.

Vastuuvelan katteena olevia sijoituksia koskisi yleissäännös hajauttamisesta, ja lisäksi säädettäisiin muun muassa sijoitusten alueellisesta kohdentumisesta sekä yksittäisten riskikeskittymien ja vastapuoliriskien huomioimisesta. Sijoitusten olisi pääsääntöisesti sijaittava ETA- tai OECD-valtiossa, mutta myös muihin valtioihin sijoittaminen olisi tiettyyn määrään asti mahdollista. Jo nykyisin työeläkevakuutusyhtiöt, maatalousyrittäjien eläkelaitos ja merimieseläkekassa ovat voineet tehdä välillisiä sijoituksia muulle kuin ETA- tai OECD-valtioon, joten sijoitusmahdollisuuksien lisääntyessä sijoitusten riskit eivät kokonaisuutena arvioiden kasvaisi liiallisesti. Yksittäisiin kiinteistöihin ja yhteisöihin sekä noteeraamattomiin arvopapereihin sijoittamiselle säädettäisiin prosenttimääräisiä rajoituksia.

Lain 4 lukuun sisältyisi erinäisiä säännöksiä muun muassa varojen arvostamisesta sekä Vakuutusvalvontaviraston mahdollisuudesta antaa poikkeuslupia ja käyttää pakkokeinoja.

Vakuutusvalvontavirasto voisi eläkelaitoksen hakemuksesta myöntää luvan poiketa vastuuvelkaa katettaessa eräistä riskikeskittymiä koskevista prosenttimääräisistä rajoituksista. Tarkoituksena olisi välttää säännösten johtaminen eläkelaitoskohtaisesti kohuttomuuteen.

Vakuutusvalvontaviraston käytettävissä olevat valvontavaltuudet ja pakkokeinot säilyisivät pääosin nykyisellään. Viraston nykyiset varsin laajat valvontavaltuudet olisivat pääosin riittävät ehdotetun lain valvomiseksi.

## 2.2. Muut toteuttamisvaihtoehdot

Muita toteuttamisvaihtoehtoja selvitettiin kaksi. Ensimmäisen vaihtoehdon mukaan vakavaraisuusrajan laskemista ja vastuuvelan kattamista koskevaa sääntelyä olisi purettu nyt ehdotettua enemmän ja siirrytty eläkelaitosten itsevalvonnan suuntaan. Sijoitusten luokittelussa olisi siirrytty neljään luokkaan ja vastuuvelan katteena olevan omaisuuden laadullisesta valvonnasta olisi käytännössä luovuttu. Sijoitusten luokittelun ja vakavaraisuusrajaa laskettaessa käytettävien matemaattisten arvojen yleispiirteisyyden takia vakavaraisuusvaatimuksesta olisi muodostunut huomattavan alhainen.

Vaihtoehdon arvioitiin lakisääteisen eläkevakuutuksen luonne huomioon ottaen johtavan eläkejärjestelmän liialliseen riskitason nousuun. Vaihtoehdon soveltaminen olisi lisäksi voinut johtaa kilpailulliseen eriarvoisuuteen, koska eläkelaitoksen riskienhallintajärjestelmien kehittyneisyys olisi välillisesti vaikuttanut eläkelaitoksen vakavaraisuuden mittaamistapaan.

Toinen selvitetty vaihtoehto perustui nykyisen sääntelyrakenteen kehittämiseen. Esiteeksi muodostuivat olemassa olevan lainsäädännön monimutkaisuus, vaikeus toteuttaa sijoitusten todellisten riskien esiintuominen ja perustuslain edellyttämät muutokset lainsäädännön rakenteeseen. Lisäksi vakavaraisuutta koskevien säännösten kehittämistarve oli todettu Vakuutusvalvontaviraston ylijohtaja Hely Saloman johtaman työryhmän selvityksessä vuonna 2003.

## 3. Esityksen vaikutukset

### 3.1. Taloudelliset vaikutukset

Eläkelaitosten sijoitusten riskit otettaisiin huomioon eläkelaitosten vakavaraisuusrajaa laskettaessa nykyistä paremmin, jotta eläkelaitosten toimintapääomavaatimus vastaisi nykyistä täsmällisemmin eläkelaitosten sijoitusten riskiä. Esityksellä ei muutettaisi esimerkiksi muihin lakeihin sisältyviä säännöksiä vakavaraisuusraja johdetuista valvonnallisista rajoista ja toimintapääoman sallitusta määrästä tai säännöksiä siitä, minkä

suuruista toimintapääomaa eläkelaitoksilta edellytetään.

Eläkelaitosten vakavaraisuusrajan määrään vaikuttaisivat sijoitusten luokittelu ja vakavaraisuusrajan laskentakaavassa käytettävien, sijoituksia vastaavien muuttujien arvot. Vaikutukset riippuvat yksittäisten eläkelaitosten sijoitusjakaumista.

Vakavaraisuusrajan arvoon vaikuttaisi pääsääntöisesti alentavasti se, että osaketuottojen vaihteluun ei enää olisi tarvetta täysimääräisesti varautua toimintapääomalla. Viiden vuoden siirtymäajan kuluessa olisi tarkoitus siirtää 10 prosentin osuus eläkelaitosten keskimääräisestä noteerattujen osakkeiden tuotosta sitä varten perustettavaan osaketuottosidonnaiseen lisävakuutusvastuuseen. Vakavaraisuusrajan aleneminenkin tapahtuisi siten siirtymäajan takia vähintään viiden vuoden kuluessa.

Osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun käyttöönotto alentaisi vakavaraisuusrajan arvioitua arvoa kokonaisuutena noin 2,0—2,6 prosenttiyksikköä. Siirtymäsäännöksestä aiheutuva vuotuinen alentava vaikutus olisi noin 0,4—0,7 prosenttiyksikköä. Osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun käyttäminen aiheuttaisi kuitenkin arvion mukaan muutamassa merkittävää takaisinlainausta harjoittavassa eläkesäätiössä vakavaraisuusrajan 1,4—1,5 prosenttiyksikön kokonaiskorotuksen. Vuotuinen korotus olisi silloin noin 0,4—0,5 prosenttiyksikköä, joka otettaisiin huomioon muutoksesta aiheutuvien kustannusten jaksottamista koskevassa siirtymäsäännöksessä.

Vakavaraisuusrajan kaavaa koskeva 5 prosentin vähimmäisvaatimus nostaisi muuttaman eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan arvoa. Muutos olisi näissä merkittävää takaisinlainausta harjoittavissa eläkesäätiöissä suurimmillaan noin 3-4 prosenttiyksikköä. Suuren kertavaikutuksen pienentämiseksi ehdotetaan sen jaksottamista siirtymäsäännöksellä neljälle vuodelle.

Sijoitusten uudesta luokittelusta oli hallituksen esitystä valmisteltaessa käytettävissä arvotietoja joistakin eläkelaitoksista. Käytettävissä olleiden tietojen perusteella vakavaraisuusrajan arvo näyttäisi pääsääntöisesti nousevan eläkelaitoksissa noin 0,5-1,6 prosenttiyksikköä lain tullessa voimaan. Kuiten-

kin arvion mukaan vakavaraisuusrajan arvot alenisivat joissain eläkelaitoksissa 0,4-1,3 prosenttiyksikköä jo lain tullessa voimaan. Osaketuottosidonnaista lisävakuutusvastuuta koskevan siirtymäajan jälkeen vakavaraisuusrajan arvot olisivat pääsääntöisesti nykyistä alemmalla tasolla.

Vakavaraisuusrajan laskentakaavaa täydentävän 11 §:n riskikeskittymiä koskevan säännöksen vaikutuksesta ei ollut valmistelun aikana käytettävissä eläkelaitoskohtaista tietoa. Säännöksellä olisi kuitenkin vakavaraisuusrajan arvoa nostava vaikutus, jos se tulisi eläkelaitoksessa sovellettavaksi. Eläkelaitos voisi kuitenkin välttää säännöksen soveltamisen hajauttamalla sijoituksensa riittävästi.

Jos eläkelaitoksen toimintapääoman määrä pysyisi samana vakavaraisuusrajan alentumisen, eläkelaitoksen vakavaraisuusasema paranisi. Vakavaraisuusaseman paranemisesta muodostuvan edun eläkelaitos voi käyttää joko välittömiin vakuutusmaksun alennuksiin tai sijoitusjakauman muuttamiseen aiempaa riskipitoisemmaksi. Ensimmäinen vaihtoehto alentaisi toimintapääoman määrää ja jälkimmäinen vaihtoehto nostaisi vakavaraisuusrajan arvoa, jolloin molemmissa tapauksissa vakavaraisuusasema voisi muodostua samansuuruiseksi. Työmarkkinoiden keskusjärjestöjen eläkeneuvotteluryhmän sijoitusselvityksen tavoitteena on kuitenkin jälkimmäisen vaihtoehdon saavuttaminen, jolloin vakavaraisuusrajan alenemista ei eläkejärjestelmässä tapahtuisi vaan osaketuottosidonnaisuudesta johtuen eläkelaitosten vakavaraisuusrajan arvot nousisivat.

Vakavaraisuusrajan arvo on perustana myös muualla eläkelaitoksen toimintapääomaa koskevassa lainsäädännössä. Vakavaraisuusrajan arvoa käytetään sekä eläkelaitoksen toimintapääoman enimmäismäärää että niin sanotun siirtyvän toimintapääoman määrää laskettaessa. Toimintapääoman enimmäismäärä määritellään voimassa olevassa sääntelyssä vakavaraisuusrajan nelinkertaisena määränä. Siirtyvän toimintapääoman määrittelyn pohjana on eläkelaitosten keskimääräisen vakavaraisuusrajan kaksinkertainen määrä. Jos tämän lain muuttamisesta aiheutuvan vakavaraisuusrajan määrässä tapahtuva muutos katsottaisiin perustelluksi kompensoida toimintapääoman enimmäis-

määrää tai siirtyvää toimintapääomaa koskevassa sääntelyssä, olisi se tehtävissä esimerkiksi sääntelyssä esiintyvien kertoimien arvoja muuttamalla. Eläkelaitoksen toimintapääomaa koskeva sääntely sisältyy kuitenkin muuhun eläkelaitoksia koskevaan lainsäädäntöön.

Koska tämän lain tarkoituksena olisi säätää kaikille eläkelaitoksille samansisältöiset sijoittamista ja vakavaraisuusrajan laskemista koskevat vaatimukset, muodostaisi se tasapuolisen perustan ja vastuun eläkelaitoksen omasta sijoitustoiminnan harjoittamisesta. Yhtenäisestä sääntelystä poikkeamisen seurauksena ei tulisi olla eläkelaitoskohtaisen vastuun väheneminen. Jos sääntelystä poikkeamisen seurauksena eläkelaitoksen riski kasvaisi ilman, että vakavaraisuutta koskevat vaatimukset vastaavasti kasvaisivat, siirtyisi riskin kasvusta aiheutunut vastuu eläkelaitoksen ulkopuolelle eli eläkejärjestelmälle.

Sijoittamista ja vakavaraisuusrajan laskemista koskevat säännökset koskisivat kaikkia eläkelaitoksia. Sijoitustoiminnan tasapuolisen kilpailun edellytykset paranisivat eläkelaitosten välillä.

Eläkelaitoksen hallituksen vastuu ja sijoitustoiminnan riskienhallinnan merkitys korostuisi nykyiseen verrattuna, joten eläkelaitosten olisi tarvittaessa tehostettava riskienhallintajärjestelmiään vastaavasti. Eläkelaitoksilla olisi oltava omassa organisaatiossaan käytettävissään riittävästi riskienhallinnan asiantuntemusta. Eläkesäätiöillä ja eläkekassoilla olisi vaihtoehtoisesti mahdollisuus hankkia riittävä asiantuntemus ulkopuoliselta palveluntarjoajalta. Eläkelaitoksen hallituksen vastuuseen ei vaikuttaisi se, onko eläkelaitoksella riskienhallintaan tarvittava asiantuntemus omassa organisaatiossaan vai onko se hankittu ulkoiselta palveluntarjoajalta.

Eläkelaitosten olisi lisäksi sopeutettava tietotekniset järjestelmänsä sijoitusten luokittelusta aiheutuneisiin muutoksiin.

Esityksen vaikutuksista eläkelaitosten vakavaraisuusrajan saataisiin täsmällistä tietoa vasta lain soveltamiskäytännön perusteella yksittäisten eläkelaitosten sijoitusjakaumista ja tiedoista, jotka eläkelaitokset toimittaisivat Vakuutusvalvontavirastolle lakia soveltaessaan. Tällöin saataisiin myös tarkempaa tietoa lain vaikutuksista eläkelaitosten väliseen

kilpailuun ja toisistaan eroavien eläkelaitosten hallitusten ammattipätevyysvaatimusten merkityksestä lain soveltamiselle.

### **3.2. Vaikutukset viranomaisten toimintaan**

Esityksen seurauksena eläkelaitokset toimittaisivat Vakuutusvalvontavirastolle nykyistä enemmän tietoa sijoitustensa tosiasiallisista riskeistä. Virastolla olisi oltava riittävät valmiudet riskien arvioimiseen. Eläkelaitosten lisääntyvät toimintavapaudet sijoitusten tekemisessä ja luokittelussa edellyttäisivät riittävän tehokasta valvontaa, jotta yksittäisten eläkelaitosten ja kokonaisuutena eläkejärjestelmän riskit eivät nousisi liian suureksi. Eläkelaitosten talouden valvonnan lisäksi merkitystä olisi eläkelaitosten sijoitustoimintaa koskevien menettelytapojen valvonnalla, sillä sijoitusten luokittelu niiden tosiasiallisten riskien mukaan ja johdannaispöytäkirjojen käyttäminen perustuisivat eläkelaitoksen hallituksen päättämiin perusteisiin.

Sääntelyn yksityiskohtaisuuden vähenemisen vuoksi perusteltujen, yhdenmukaisten ja eläkelaitoksia ohjaavien valvontakäytäntöjen merkitys korostuisi. Myös eläkelaitosten mahdollisuus hakea poikkeuslupia tiettyihin vastuuvelan kattamista koskeviin rajoituksiin korostaisi perusteltujen valvontakäytäntöjen ja sijoitustoiminnan asiantuntemuksen merkitystä.

Määrällisesti Vakuutusvalvontaviraston henkilöstötarve kasvaisi.

### **3.3. Muut vaikutukset**

Eläkelaitosten sijoitustoimintaa koskevassa päätöksenteossa korostuisi asiantuntevuuden ja huolellisuuden merkitys. Mahdollisuudet tehdä sijoituksia ja käyttää johdannaispöytäkirjoja nykyistä laajemmin sekä sijoitusten luokitteluun liittyvät muutokset edellyttäisivät myös asiantuntevaa sijoitusriskien hallintaa. Vastuuvelan kattamista koskevien säännösten yksinkertaistaminen merkitsisi jossain määrin siirtymistä yleissääntelyn suuntaan, jolloin sijoitusten hajauttamista koskevan yleissäännöksen merkitys kasvaisi.

Esityksellä tehostettaisiin eläkelaitosten mahdollisuuksia asianmukaisen ja tehokkaan

sijoitustoiminnan harjoittamiseen. Rahastoitujen varojen sijoittaminen tuottavasti vähentää työeläkemaksun nousupainetta ja lisää mahdollisuutta eläkkeiden tason säilyttämiseen. Riskienhallinnan merkityksen korostamisella ja sijoitustoiminnan riskien läpinäkyvyyden lisäämisellä pyritään turvaamaan sijoitustoiminnan harjoittaminen siten, että varat ovat käytettävissä eläkkeiden maksamiseen. Esityksen täsmällisiä vaikutuksia voitaisiin tältä osin arvioida käytännössä vasta jälkikäteen.

Vakavaraisuusrajan laskemista ja vastuuvelan kattamista koskevat säännökset eivät enää olisi kaikilta osin henkivakuutusta koskevan direktiivin mukaiset. Nykyisestä poiketen esimerkiksi vastuuvelan katteeksi kelpaisivat pääsääntöisesti kaikki sijoitukset, ja eläkelaitos voisi tehdä sijoituksia nykyistä enemmän muihin kuin ETA-valtioihin.

#### 4. Asian valmistelu

Esitys on valmisteltu virkatyönä sosiaali- ja terveysministeriössä. Valmistelun aikana on kuultu Vakuutusvalvontavirastoa ja useita eläkelaitoksia. Lisäksi on otettu huomioon muun muassa Vakuutusvalvontaviraston ylijohtaja Hely Salomaan johtaman epävirallisen työryhmän 27 päivänä tammikuuta 2003 päivätty selvitys, joka koski vakavaraisuusvaatimusten sijoitusluokkien päivittämistä, ja työmarkkinoiden keskusjärjestöjen eläkeneuvotteluryhmän tammikuussa 2006 valmistunut selvitys työeläkejärjestelmän sijoitustoiminnasta.

Sosiaali- ja terveysministeriön asettama selvityshenkilö Matti Louekoski käsitteli 31 päivänä elokuuta 2005 päivätyssä väliraportissaan (sosiaali- ja terveysministeriön työryhmämuistioita 2005:15) työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain uudistamistarpeita. Ministeriö asetti 24 päivänä marraskuuta 2005 (HAREnro STM129:00/2005) selvityshenkilön jatkamaan tehtäväänsä. Kate- ja vakavaraisuussäännösten uudistaminen liitettiin tuolloin osaksi selvitystehtävää. Selvitystehtävän tuli päättyä viimeistään 15 päivänä helmikuuta 2006.

Esitystä valmisteltaessa oikeusministeriö antoi selvityshenkilön pyynnöstä lausunnon (dnro OM 168/43/2005) lakisääteisen eläke-

vakuutuksen suhteesta Euroopan unionin lainsäädäntöön.

Sosiaali- ja terveysministeriö pyysi esityksestä lausunnon 16 taholta, jotka olivat viranomaisista kauppa- ja teollisuusministeriö, oikeusministeriö, sisäasiainministeriö, valtiovarainministeriö, Kilpailuvirasto ja Vakuutusvalvontavirasto, eläkelaitoksista maatalousyrittäjien eläkelaitos ja merimieseläkessä ja edunvalvontajärjestöistä AKAVA ry, Elinkeinoelämän keskusliitto EK, Eläkesäätiöyhdistys - ESY ry, Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry, Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto ry, Suomen Yrittäjät ry, Toimihenkilökeskusjärjestö STTK ry ja Työeläkevakuuttajat TELA ry. Lausunnoista on laadittu yhteenveto (HAREnro STM097:00/2005).

Merkittävä osa lausunnonantajista puolsi esityksen keskeisiä periaatteita. Lausuntojen perusteella kiinnitettiin erityistä huomiota vakavaraisuusrajan laskentakaavaan ja siitä eläkelaitosten kilpailuolosuhteille mahdollisesti aiheutuviin muutoksiin. Muita säännöksiä ja perusteluita täsmennettiin tarpeellisiksi katsotuilta osilta.

#### 5. Riippuvuus muista esityksistä

Edellä 4 kohdassa tarkoitettu selvityshenkilön jatkettu toimeksianto kattaa tämän kate- ja vakavaraisuussäännöksiä koskevan esityksen lisäksi työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain uudistamisen, sijoituspolitiikan mahdollisen uudistamisen, vakuutusvalvonnan tehostamista koskevat ehdotukset sekä muut väliraportissa ja jatkoselvityksessä esiin tulevat kysymykset. Näiden asiakokonaisuuksien edellyttämät ehdotukset lainsäädäntömuutoksiksi sisältyisivät tästä esityksestä erillisiin hallituksen esityksiin. Esimerkiksi sijoitustoimintaa koskeva asiakokonaisuus käsittäisi muun muassa laskuperustekorkoon sekä vakavaraisuusrajan sidoksissa oleviin valvonnanallisiin ja toimintapäätöksiin määrää koskeviin rajoihin liittyviä muutoksia.

Sosiaali- ja terveysministeriössä on vireillä vakuutusyhtiölain uudistaminen (HAREnro STM023:00/2004), jota koskevien säännösmuutosten olisi tarkoitus tulla voimaan vuonna 2008. Hankkeella ei ole vaikutuksia tähän esitykseen, mutta sen seurauksena työ-

eläkevakuutusyhtiöistä annettua lakia olisi muutettava vastaavassa aikataulussa.

## YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

### 1. Lakiehdotusten perustelut

#### 1.1. Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuvelan kattamisesta

##### 1 luku. Yleiset säännökset

**1 §. Soveltamisala.** Pykälän 1 momentin mukaan laki koskisi lakisääteistä eläkevakuutusta, jota harjoittaa työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa tarkoitettu työeläkevakuutusyhtiö, vakuutusassalaissa tarkoitettu eläkekassa, eläkesäätiölaissa tarkoitettu eläkesäätiö, maatalousyrittäjien eläkelaiassa tarkoitettu maatalousyrittäjien eläkelaitos tai merimieseläkelaiassa tarkoitettu merimieseläkekassa. Mainituista yhteisöistä käytettäisiin yhteisesti nimitystä eläkelaitos.

Käytännössä työeläkevakuutusyhtiöt, eläkekassat ja eläkesäätiöt harjoittavat lakisääteistä eläkevakuutusta, josta säädetään työntekijäin eläkelaiassa, lyhytaikaisissa työsuhteissa olevien työntekijäin eläkelaiassa, taiteilijoiden ja eräiden erityisryhmiin kuuluvien työntekijäin eläkelaiassa ja yrittäjien eläkelaiassa. Maatalousyrittäjien eläkelaitos huolehtii maatalousyrittäjien eläkelain ja merimieseläkekassa merimieseläkelain mukaisesti eläkevakuutuksesta.

Koska soveltamisala rajoittuisi lakisääteiseen eläkevakuutukseen, lakia ei sovellettaisi eläkekassojen ja eläkesäätiöiden harjoittamaan muuhun toimintaan. Tällaista on esimerkiksi eläkesäätiölain 2 §:ssä tarkoitettua A-eläkesäätiön toimintaa ja AB-eläkesäätiön toimintaa vapaaehtoisten lisäetuuksien osalta.

Pykälän 2 momentin mukaan lain 10 ja 11 § ei koskisi maatalousyrittäjien eläkelaitoksen toimintaa. Maatalousyrittäjien eläkelaitokselle ei siten laskettaisi vakavaraisuusrajaa, mikä vastaisi nykyistä lainsäädäntöä. Sijoitusten hajauttamista ja luokittelua koskevia 2 luvun säännöksiä sen sijaan sovellettaisiin

myös maatalousyrittäjien eläkelaitokseen, sillä niillä olisi merkitystä sijoituksia tehtäessä ja vastuuvelkaa katettaessa.

**2 §. Määritelmät.** Pykälän 1 momentissa määriteltäisiin eräät laissa usein käytetyt käsitteet.

Momentin 1 kohdan mukaan ETA-valtiolla tarkoitettaisiin Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota ja 2 kohdan mukaan OECD-valtiolla Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön jäsenvaltiota.

Momentin 3 kohdan mukaan euromääräisellä joukkovelkakirjalainalla, velkasitoumuksella ja saamisella tarkoitettaisiin joukkovelkakirjalainaa, velkasitoumusta ja saamista, jonka valuuttana on euro tai joka on euroon nähden suojattu valuuttakurssien muutoksilta.

Momentin 4 kohdan mukaan julkisella kaupankäynnillä tarkoitettaisiin arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 3 §:n mukaista julkista kaupankäyntiä. Koska arvopaperimarkkinalain määritelmä on sidoksissa kotimaisiin säännöksiin, julkisella kaupankäynnillä tarkoitettaisiin myös arvopaperimarkkinalain mukaiseen julkiseen kaupankäyntiin rinnastettavaa kaupankäyntiä muussa valtiossa. Tällaisen kaupankäynnin olisi siten oltava rinnastettavissa kaupankäyntiin arvopaperipörssin pörssilistalla tai muuhun ostajien ja myyjien yhteen saattamiseksi ammattimaisesti järjestettyyn kaupankäyntiin.

Momentin 5 kohdan mukaan velkasitoumuksella tarkoitettaisiin velkasitoumuksen perustuvaa laina- ja muuta saamista sekä muuta raha- ja pääomamarkkinavälinettä.

Velkasitoumuksen käsitteeseen ei luettaisiin kuitenkaan joukkovelkakirjalainoja ja johdannaisopimuksia.

Velkasitoumuksella ei myöskään tarkoitetaisi osaketta, osuutta ja muuta sellaista sitoumusta, jolla on huonompi etuoikeus kuin velallisen muilla sitoumuksilla.



Osuudella tarkoitettaisiin esimerkiksi takuusuutta, ei osuutta sijoitusrahastossa tai muussa yhteissijoitusyhtiössä. Sama koskisi laissa jäljempänä olevia säännöksiä silloin, kun osuus rinnastetaan osakkeeseen. Näin olisi esimerkiksi 6 §:n IV ryhmässä ja 15 §:n ja 17 §:n 1 momentissa.

Pykälän 2 momentin mukaan eläkesäätiön eläkevastuuseen sovellettaisiin, mitä tässä laissa säädetään vastuuvälästä. Eläkesäätiöiden eläkevastuuseen sovellettaisiin siten samoja säännöksiä kuin muiden eläkelaitosten vastuuvälään, eikä sanaa eläkevastuu olisi tarpeen toistaa jäljempänä sanan vastuuvälä yhteydessä.

## 2 luku. **Sijoitusten hajauttaminen ja vakavaraisuusrajan laskeminen**

**3 §.** *Yleissäännös sijoitusten hajauttamisesta.* Pykälä sisältäisi yleissäännöksen sijoitusten hajauttamisesta. Säännös koskisi eläkelaitoksen kaikkea sijoitustoimintaa.

Hajauttamisella tarkoitettaisiin eläkelaitoksen varojen sijoittamista eri kohteisiin sijoitusten riskien vähentämiseksi. Sijoituksia voidaan hajauttaa esimerkiksi ajallisesti, maantieteellisesti ja sijoituslaji- ja toimialakohtaisesti.

Eläkelaitoksen olisi huolehdittava lakisääteisen eläkevakuutuksen luonteen mukaisesti sijoitustensa hajauttamisesta. Hajauttamisessa olisi otettava huomioon sijoitusten varmuus, tuotto, rahaksi muutettavuus ja monipuolisuus. Näitä seikkoja olisi arvioitava suhteessa eläkelaitoksen sijoitusten muodostamaan kokonaisuuteen.

Sijoitusten varmuus ja tuotto ovat sidoksissa toisiinsa, sillä sijoitusten odotetun tuoton kasvaessa sijoitusten riskit kasvavat. Sijoitusten varmuuteen liittyen eläkelaitoksen olisi kiinnitettävä riittävästi huomiota pääoman menettämisen riskiin. Sijoituksille olisi saatava myös riittävä tuotto. Koska vastuuvälän vuotuinen tuottovaatimus määräytyy eläkelaitosten keskimääräisen vakavaraisuuden perusteella, eläkelaitos joutuu sijoitustoiminnassaan ottamaan huomioon myös eläkelaitosten keskimääräisen sijoitusjakauman. Varmuus ja tuotto olisi otettava huomioon siten, että eläkkeiden maksaminen voitaisiin turvata sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä.

Riittävä varmuus ja tuotto vähentäisivät tarvetta eläkemaksun korottamiseen.

Sijoitukset tulisi mahdollisimman tarkoituksenmukaisella ja tehokkaalla tavalla hajauttaa 6 §:n mukaisiin sijoitusryhmiin ja niiden alaryhmiin. Hajauttamisen olisi johdettava eläkelaitoksen valitsemalla, hyväksyttävällä riskitasolla mahdollisimman tuottavaan sijoitustoimintaan. Hajauttamisvelvollisuuden kanssa huonosti yhteensopivina lakiin ei sisältyisi nykyiseen tapaan säännöksiä, joiden mukaan vastuuvälästä voidaan kattaa esimerkiksi 100 tai 50 prosenttia tietyllä omaisuuslajilla. Hajauttamisvelvollisuus olisi etenkin pienten eläkesäätiöiden ja kassojen kohdalla suhteutettava myös sijoitettavan varallisuuden määrään siten, ettei hajauttaminen esimerkiksi johtaisi kohtuuttomiin kaupankäyntikustannuksiin.

Lakia sovellettaessa yleissäännöksellä olisi merkitystä muiden, esimerkiksi vastapuoli-, korko- tai likviditeettiriskin rajoittamista koskevien, säännösten tulkinnassa. Sijoitusten huomattava painottuminen tietynlaisiin sijoituksiin olisi vastoin yleissäännöstä. Yleissäännöstä ei täyttäisi esimerkiksi sijoittaminen yksinomaan valtion joukkovelkakirjalainoihin, joiden riski mutta samalla myös tuotto on pieni. Toisaalta vastoin yleissäännöstä ei yleensä olisi esimerkiksi eläkelaitoksen varoista 40 prosentin osuuden sijoittaminen joukkovelkakirjalainoihin, jotka on hajautettu ETA- ja OECD-valtioiden ja yritysten liikkeelle laskemiin, eräntymisajoltaan vaihteleviin joukkovelkakirjalainoihin.

Yleissäännöstä tulkittaessa olisi otettava huomioon, että takaisinlainauksen seurauksena eläkesäätiön sijoitukset saattavat keskittyä selkeästi samaan työnantajaan. Esimerkiksi yhteen yhteisöön sijoittamista koskeva 17 § ei koskisi takaisinlainausta silloin, kun siihen liittyy turvaava vakuus.

**4 §.** *Yleissäännös sijoitusten luokittelusta.* Pykälässä sisältäisi yleissäännöksen sijoitusten luokittelusta. Säännös koskisi eläkelaitoksen kaikkia sijoituksia. Sijoitusten luokittelulla olisi merkitystä vakavaraisuusrajan laskettaessa ja vastuuvälää katettaessa.

Pykälän 1 ja 2 momentti muodostaisi kokonaisuuden, joka johtaisi eläkelaitoksen sijoitusten luokitteluun niiden riskien mukaan. Eläkelaitosten sijoitustoiminnan luonteen ja

valvonnallisten syiden takia luokittelu toteutettaisiin käytännössä siten, että luokittelun lähtökohtana olisi sijoitusten oikeudellinen muoto, josta poikettaisiin sijoitusten riskien sitä edellyttäessä. Eläkelaitosten sijoituksista suurin osa on sellaisia, joissa sijoitusten oikeudellinen muoto havainnollistaa riittävällä tarkkuudella sijoitukseen liittyvää riskiä.

Pykälän 1 momentin mukaan eläkelaitoksen olisi luokiteltava sijoituksensa 6 §:n mukaisesti. Lain 6 §:ssä säädettäisiin sijoitusryhmistä I–V ja niiden alaryhmistä, jotka perustuisivat sijoitusten oikeudelliseen muotoon. Eläkelaitoksen olisi siten jaettava sijoituksensa 6 §:ssä tarkoitettuihin ryhmiin. Esimerkiksi joukkovelkakirjalaina luokiteltaisiin II sijoitusryhmän asianomaiseen alaryhmään.

Pykälän 2 momentissa velvoitettaisiin eläkelaitos luokittelemaan sijoitus sen oikeudellisesta muodosta poikkeavasti, jos sijoituksen riski sitä edellyttää. Jos sijoitus selkeästi poikkeaisi riskiltään 1 momentin mukaan määräytyvän sijoitusryhmän riskistä, eläkelaitoksen olisi luokiteltava sijoitus sen riskiä parhaiten vastaavan sijoitusryhmän I–V alaryhmään.

Sijoitusryhmän riski kävisi ilmi kuhunkin sijoitusryhmään liittyvien odotetun tuoton, hajonnan ja sijoitusryhmien välisen korrelaation arvoista, joilla kuvataan kyseiseen sijoitusryhmään kuuluvien sijoitusten ominaisuuksia.

Sijoitusten luokittelu niiden riskiä vastaavasti edellyttäisi eläkelaitokselta sen arvioimista, vastaavatko sen sijoitukset riskiltään sijoituksen oikeudellisen muodon perusteella määräytyvän sijoitusryhmän riskiä kuvaavia arvoja. Pelkkä sijoituksen oikeudellisen muodon tarkastelu ei siten riittäisi, vaan sijoituksen riskit olisi asianmukaisesti analysoitava. Tämä lisäisi sijoitusten riskienhallinnan merkitystä eläkelaitoksen toiminnassa. Eläkelaitoksen omalla organisaatiolla olisi oltava siihen riittävät valmiudet tai tarvittaessa riittävä asiantuntemus olisi hankittava lainsäädännön sallimissa puitteissa ulkoiselta palveluntarjoajalta.

Sijoitusten riskien arvioinnin seurauksena esimerkiksi joukkovelkakirjalaina voisi olla perusteltua luokitella II sijoitusryhmän sisällä sellaiseen alaryhmään, joka ei vastaa sijoit-

tuksen oikeudellista muotoa. Sijoituksen luokittelu kokonaan eri sijoitusryhmään I–V voisi olla perusteltua varsinkin, jos sijoituksen korrelaatio sitä edellyttää.

Eläkelaitos olisi aina velvollinen luokittelemaan sijoituksensa niiden riskiä vastaavasti. Merkitystä ei olisi sillä, johtaako luokittelu oikeudellisen muodon mukaiseen luokitteluun verrattuna alempaan vai korkeampaan vakavaraisuusrajaan.

Sijoituksen oikeudellisesta muodosta poikkeava luokittelu edellyttäisi, että sijoituksen riski selkeästi poikkeaa sille oikeudellisen muodon perusteella säädetyistä riskiä kuvaavista arvoista. Vähäiseksi katsottava poikkeama ei aiheuttaisi luokittelumuutosta.

Sijoituksen oikeudellista muodosta poikkeava luokittelu edellyttäisi perustelemista. Käytännössä eläkelaitoksen olisi arvioitava, mitkä ovat sijoituksen riskiparametrien arvot, ja esitettävä syyt arviolle. Arvioinnissa olisi mahdollisuuksien mukaan käytettävä hyväksi sekä sijoituksen oikeudellisia ominaisuuksia että sijoituksen tai vastaavien sijoitusten riskeistä saatuja käytännön kokemuksia. Eläkelaitoksen olisi dokumentoitava luokittelumuutoksen syyt siten, että Vakuutusvalvontavirasto voi valvoa luokittelun lainmukaisuutta.

Sijoituksen riskien arvioinnin olisi perustuttava eläkelaitoksen omaan harkintaan. Esimerkiksi pelkkä sijoituspalveluyrityksen sijoitusta koskeva esite ei riittäisi perusteluksi luokittelumuutokselle.

Eläkelaitoksen olisi tarvittaessa luokiteltava sijoitus useaan alaryhmään. Sijoitus jaettaisiin tällöin osiin, ja kukin osa luokiteltaisiin sen riskiä parhaiten vastaavaan alaryhmään. Alaryhmien ei olisi välttämätöntä kuulua samaan sijoitusryhmään I–V.

Sijoituksen jakaminen useaan alaryhmään olisi tarpeen, jos sijoituksen luokittelu kokonaisuutena ei vakavaraisuusrajaa laskettaessa toisi esiin sijoituksen oikeaa riskiä. Näin voi olla sijoituksissa, jotka eivät ominaisuuksiltaan ole selkeästi esimerkiksi joukkovelkakirjalainoja tai osakkeita, vaan sisältävät piirteitä useanlaisista sijoituksista. Tällaisten sijoitusten luokittelua varten ei siten olisi yhtä tiettyä alaryhmää, koska sijoitusten moninaisuuden takia alaryhmän riskiä kuvaavien parametrien määrittäminen olisi käy-

tännössä mahdotonta. Myös esimerkiksi käänteislainat ja sertifikaatit voisi olla tarpeen jakaa useaan alaryhmään sijoituksen riskin esiintuomiseksi.

Myös sijoitusrahasto tai muu yhteissijoitusyrittäjä voisi olla tarpeen jakaa useaan alaryhmään. Näiden ja muiden välillisten sijoitusten luokittelusta säädettäisiin muilta osin 9 §:ssä.

**5 §. Luokittelun perustelevä.** Pykälässä säädettäisiin sijoitusten luokittelua koskevista eläkelaitoksen hallituksen velvollisuuksista. Tällä korostettaisiin eläkelaitoksen hallituksen vastuuta sijoitusten todellisen riskin mukaan tehdystä luokittelusta ja luokittelun vaikutuksesta eläkelaitoksen vakavaraisuusrajaan.

Pykälän 1 momentin mukaan eläkelaitoksen hallituksen olisi päätettävä 4 §:n 2 momentissa tarkoitetun luokittelun perusteet. Perusteet koskisivat sitä, miten eläkelaitos luokittelee sijoituksiaan niiden oikeudellisesta muodosta poikkeavasti.

Luokittelun perusteilla tarkoitettaisiin luokittelun syistä laadittua, asianmukaisesti perusteltua päätöstä. Kysymys voisi olla yksittäisen sijoituksen luokittelusta, mutta käytännössä perusteet koskisivat yleensä useiden sijoitusten luokittelua.

Perusteissa olisi mainittava sijoitukset, jotka eläkelaitoksen hallitus katsoo tarpeelliseksi luokitella niiden oikeudellisesta muodosta poikkeavasti. Lisäksi perusteisiin merkittäisiin kaikki ne syyt ja perustelut, joihin sijoituksen oikeudellisesta muodosta poikkeava luokittelu perustuu. Perustelut olisi valmisteltava käyttäen hyväksi eläkelaitoksen käytävissä olevaa sijoitustoiminnan riskienhallinnan asiantuntemusta. Perusteisiin sisältyvien perustelujen ja syiden olisi oltava niin selkeät ja riittävät, että esimerkiksi Vakuutusvalvontavirasto voi niiden perusteella arvioida luokittelun lainmukaisuutta.

Perustelut eivät voisi olla niin yleisiä, että ne merkitsisivät esimerkiksi kaikkien tai lähes kaikkien joukkovelkakirjalainojen luokittelemista rahamarkkinavälineiksi. Mitä yleisempi käytetty sijoitus olisi, sitä harvemmin siihen liittyvän riskin voisi olettaa poikkeavan oikeudellisen muotoon liittyvästä riskistä.

Eläkelaitoksen hallitus vastaa jo yleisten

yhteisöoikeudellisen säännösten mukaan sijoitusten luokittelun ja sen perusteella johdetun eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan oikeellisuudesta. Luokittelun tosiasiallisena perusteena ei voisi tarkoituksellisesti olla eläkelaitoksen vakavaraisuusvaatimuksen minimointi, vaan sijoitusten todellisen riskin esilletuominen. Eläkelaitoksen hallituksen olisi siten kiinnitettävä erityistä huomiota perusteluihin, jos hallitukselle esitettäisiin pääsääntöisesti vakavaraisuusvaatimuksen alenemiseen johtavia luokittelumuutoksia.

Eläkelaitoksen hallituksen olisi liitettävä perusteet eläkelaitoksen sijoitussuunnitelmaan. Se olisi luontevaa, koska sijoitussuunnitelma sisältää muun muassa tietoa sijoitustoiminnan järjestämisestä ja tavoitteista. Lisäksi sijoitussuunnitelma on pidettävä ajan tasalla, mikä koskisi myös luokittelun perusteita.

Pykälän 2 momentin mukaan eläkelaitoksen hallituksen olisi seurattava 1 momentissa tarkoitettujen perusteiden soveltamista ja hyväksyttävä vuosittain selvitys soveltamisen kokonaisvaikutuksesta eläkelaitoksen vakavaraisuusrajaan. Selvitys olisi toimitettava Vakuutusvalvontavirastolle.

Eläkelaitoksen hallituksen olisi vähintään kerran vuodessa selvitettävä vuoden aikana hyväksymiensä perusteiden käyttämisen kokonaisvaikutus. Tällöin hallitus kokoaisi yhteen tiedot sijoituksista, jotka hallituksen hyväksymien perusteiden mukaan on vuoden aikana luokiteltu niiden oikeudellisesta muodosta poikkeavasti. Samalla hallituksen olisi hyväksyttävä selvitys perusteiden soveltamisen vaikutuksista vakavaraisuusrajaan verrattuna siihen, että kaikki sijoitukset olisi luokiteltu oikeudellisen muodon mukaan.

Tiedoilla oikeudellisesta muodosta poikkeavasti luokiteltujen sijoitusten määrästä ja luokittelun vaikutuksesta olisi riskienhallinnan kannalta merkitystä eläkelaitoksen lisäksi Vakuutusvalvontavirastolle.

**6 §. Sijoitusryhmät.** Pykälässä säädettäisiin vakavaraisuusrajan laskemiseen ja vastuuevan kattamiseen liittyvistä sijoitusryhmistä. Pääryhmiä olisi viisi, joista ryhmät I–IV olisivat tietyn tyyppisten sijoitusten muodostamia kokonaisuuksia. Ryhmään V kuuluisi erinäisiä muita sijoituksia. Pääryhmät jaettaisiin tarkemmin alaryhmiin.

Sijoitusryhmien yhtenä yleispiirteenä olisi sijoitusten jakaminen ETA- ja OECD-valtioihin tehtyihin sijoituksiin ja muihin valtioihin tehtyihin sijoituksiin. ETA- ja OECD-valtioiden sijoittamista koskeva lainsäädäntö ja sijoitusmarkkinat ovat suhteellisen kehittyneitä, ja valtioiden poliittinen ja taloudellinen asema on suhteellisen vakaa. Alueiden jaottelu ETA- ja OECD-valtioihin ja muihin valtioihin olisi myös selkeä. Jaottelu olisi varsinkin yleistävä. Alueiden tai valtioiden tarkempi jaottelu olisi kuitenkin lainsäädännössä ongelmallista sekä luokitteluperusteiden löytämisen että luokittelun ajantasaisuuden ylläpitämisen kannalta.

Toinen yleispiirre sijoitusryhmissä olisi valuuttariskin poistaminen I ja II sijoitusryhmässä. Valuuttariski on katsottu näihin ryhmiin kuuluvissa sijoituksissa niin merkittäväksi, että ryhmien yhtenäisyyden takia niihin kuuluisi vain sijoituksia, jotka ovat euromääräisiä tai jotka on suojattu euroon nähden valuuttakurssien muutoksilta. Vastaavat valuuttariskiä sisältävät sijoitukset kuuluisivat V sijoitusryhmään. Valuuttariskiä ei ole katsottu III ja IV sijoitusryhmässä yhtä merkittäväksi, ja se on otettu huomioon sijoitusten odotettua tuottoa, hajontaa ja korrelaatiota määrättäessä.

I sijoitusryhmään kuuluisi rahamarkkinavälineitä eli sellaisia velkasitoumuksia ja saamisista korkoineen, jotka erääntyvät vuoden kuluessa. Vuoden kuluessa erääntyvät joukkovelkakirjalainat kuuluisivat kuitenkin sijoitusryhmään II. Rahamarkkinavälineiden sijoitusryhmä olisi lyhytaikaisen korkosijoituksen riskiin rinnastuva kokonaisuus. Sijoitusryhmä jaettaisiin alaryhmiin sijoituksen vastapuolen mukaan.

Sijoitusryhmän ensimmäiseen alaryhmään kuuluisivat velkasitoumukset, joissa velallisenä tai takaajana olisi ETA- tai OECD-valtio tai sellainen kansainvälinen järjestö, jonka jäsenistä ainakin yksi on tällainen valtio. Velallisenä tai takaajana voisi olla myös ETA- tai OECD-valtiossa sijaitseva julkisyhteisö, jolla on veronkanto-oikeus.

Alaryhmään kuuluisivat saamiset työntekijän eläkelain 183 §:ssä ja yrittäjien eläkelain 10 §:ssä tarkoitetusta vastuunjaosta sekä merimieseläkelain 4 §:ssä ja maatalousyrittäjien eläkelain 13 §:ssä tarkoitettu saaminen valti-

olta. Lisäksi alaryhmään kuuluisivat vakuutusmaksusaamiset.

Alaryhmään kuuluisivat myös sellaiset eläkesäätiön takaisinlainat korkoineen, joihin liittyy turvaava vakuus. Kysymys olisi eläkesäätiölain 5 §:n 2 momentissa tarkoitettuja saamisista työnantajalta. Turvaavaksi vakuudeksi voitaisiin katsoa esimerkiksi julkisen valvonnan alaisen vakuutusyhtiön tai luottolaitoksen antama vakuus.

Ensimmäiseen alaryhmään sisältyisi vähäriskisimpiä sijoituksia, joten esimerkiksi eläkelaitoksen hallussa oleva käteinen raha rinnastuisi näihin sijoituksiin.

Toiseen alaryhmään kuuluisivat velkasitoumukset, joissa velallisenä tai takaajana olisi ETA- tai OECD-valtiossa toimiluvan saanut, julkisen valvonnan alainen vakuutusyhtiö tai luottolaitos.

Kolmanteen alaryhmään kuuluisivat velkasitoumukset, joilla tai joissa velallisenä olevan osakeyhtiön osakkeilla käydään julkisesti kauppaa ETA- tai OECD-valtiossa. Julkiseen kaupankäyntiin liittyy käytännössä viranomaisvalvonta sekä hinnanmuodostuksen ja muun sijoitusta koskevan tiedon julkisuus.

Neljänteen alaryhmään kuuluisi muita yhden vuoden kuluessa erääntyviä euromääräisiä saamisista. Niitä olisivat esimerkiksi velkakirjat, jotka eivät kuulu 1–3 alaryhmään. Lisäksi saamisista olisivat muun muassa saamiset arvopaperipörssseiltä ja selvitysyhteisöiltä.

Pykälän II sijoitusryhmä sisältäisi joukko-velkakirjalainoja korkoineen niiden takaisinmaksuajasta riippumatta. Selkeyden vuoksi kaikki joukkovelkakirjalainat sisältyisivät samaan sijoitusryhmään.

Pykälän II sijoitusryhmään kuuluisi myös sellaisia velkasitoumuksia korkoineen, joiden takaisinmaksu-aika on yli vuosi. Ratkaisevaa olisi sijoituksen tekemisaika, eli velkasitoumuksia ei siirrettäisi I ryhmään, vaikka niiden takaisinmaksu-aika ajan kulumisen takia muuttuisi alle vuoden mittaiseksi.

Sijoitukset, kuten indeksien tuottoon sidottu joukkovelkakirjalainat ja absoluuttisen tuoton rahastot, kuuluisivat yleensä tähän sijoitusryhmään, jos niihin liittyy pääomatakuu. Takuun vuoksi sijoitukseen ei liittyisi normaalista korkoriskistä huomattavasti poikkeavia piirteitä.

Ensimmäiseen alaryhmään kuuluisivat elä-

kelaitoksen myöntämät vakuutusmaksulainat ja kaikkien eläkelaitosten myöntämät sijoituslainat. Ne muodostaisivat oman alaryhmän, koska niiden riski on suhteellisen yhtenäinen ja ennustettava. Toisaalta lainojen vakuutena saattaa olla erilaisia vakuuksia ja lyhennysohjelmia. Lainat kuuluisivat tähän alaryhmään vain, ellei lainojen vakuuksista tai lainojen muista ehdoista muuta johdu.

Eläkesäätiön takaisinlainat eivät kuuluisi tähän alaryhmään, koska ne sisältyisivät erilaisen riskinsä vuoksi I sijoitusryhmän ensimmäiseen alaryhmään.

Toiseen alaryhmään kuuluisi joukkovelkakirjalainoja ja velkasitoumuksia, joissa velallisena tai takaajana on ETA- tai OECD-valtio tai muu tietyt edellytykset täyttävä julkisyhteisö. Julkisyhteisöiksi katsottaisiin samat yhteisöt kuin I ryhmän ensimmäisessä alaryhmässäkin.

Kolmanteen alaryhmään kuuluisi joukkovelkakirjalainoja ja velkasitoumuksia, joissa velallisena tai takaajana olisi muu valtio kuin ETA- tai OECD-valtio tai tällaisessa valtiossa sijaitseva, tietyt edellytykset täyttävä julkisyhteisö. Velallisena tai takaajana voisi olla myös kansainvälinen järjestö, jonka jäsenenä on valtioita, joista yksikään ei ole ETA- tai OECD-valtio.

Neljänteen alaryhmään kuuluisi joukkovelkakirjalainoja ja velkasitoumuksia, joissa velallisena tai takaajana olisi ETA- tai OECD-valtiossa toimiluvan saanut, julkisen valvonnan alainen vakuutusyhtiö tai luottolaitos tai joilla tai joissa velallisena olevan osakeyhtiön osakkeilla käytäisiin julkisesti kauppaa ETA- tai OECD-valtiossa. Tyypillisesti kysymys olisi sellaisista joukkovelkakirjalainoista, joilla käytäisiin ETA- tai OECD-valtion alueella julkisesti kauppaa ja joiden liikkeellelaskijat olisivat vakiintuneiden luottolaitosten antamien arvioiden mukaan luottoriskiltään investointikelpoisia.

Viidenteen alaryhmään kuuluisivat sellaiset euromääräiset joukkovelkakirjalainat, jotka eivät kuulu 1—4 alaryhmään. Lisäksi alaryhmään kuuluisivat 1—4 alaryhmään kuulumatottomat velkasitoumukset, joiden takaisinmaksuaika on yli vuosi.

Tyypillisesti kysymys olisi esimerkiksi sellaisten osakeyhtiöiden liikkeelle laskemista, valuuttariskiltään suojatuista joukkovelkakir-

jalainoista, joilla ei käytäisi ETA- tai OECD-valtioissa julkisesti kauppaa. Tähän alaryhmään kuuluisivat yleensä myös joukkovelkakirjalainat, joiden luottoriski on niin sanottu spekulatiivinen tai luokittelematon, niin sanottujen kehittyvien alueiden osakeyhtiöiden joukkovelkakirjalainat ja selkeästi normaalia enemmän luottoriskiä sisältävät joukkovelkakirjalainat.

Pykälän III sijoitusryhmään kuuluisivat kiinteistöt.

Ensimmäiseen alaryhmään kuuluisivat ETA- tai OECD-valtioissa sijaitsevat asuin-kiinteistöt. Suomessa asuin-kiinteistöjä ovat esimerkiksi vapaarahoitteiset asunnot sekä asuntotuotantolain (247/1966), asuntojen perusrantamisesta annetun lain (34/1979) ja aravalain (1189/1993) nojalla lainoitettut asunnot.

Toiseen alaryhmään kuuluisivat ETA- tai OECD-valtiossa sijaitsevat liike-, toimisto-, hotelli- ja teollisuuskiinteistöt. Tyypillisesti kysymys olisi liiketoiminnan harjoittamiseen käytetyistä kiinteistöistä.

Kolmanteen alaryhmään kuuluisivat muut ETA- tai OECD-valtiossa sijaitsevat kiinteistöt. Niitä olisivat esimerkiksi maa-alueet, metsät ja tontit.

Neljänteen alaryhmään kuuluisivat kaikki muut kuin ETA- tai OECD-valtiossa sijaitsevat kiinteistöt.

Pykälän IV sijoitusryhmä muodostuisi osakesijoituksista.

Ensimmäiseen alaryhmään kuuluisivat sellaiset osakkeet, osuudet ja muut vastaavat sitoumukset, joilla käydään julkisesti kauppaa ETA- tai OECD-valtiossa. Yhteisön kotipaikalla ei olisi merkitystä. Sitoumuksen voitaisiin katsoa vastaavan osaketta ja osuutta erityisesti silloin, kun se on vastaavantyyppinen oman pääoman luonteinen sijoitus.

Toiseen alaryhmään kuuluisivat sellaiset osakkeet, osuudet ja muut vastaavat sitoumukset, joissa yhteisön kotipaikka olisi ETA- tai OECD-valtiossa. Näillä sijoituksilla ei käytäisi julkisesti kauppaa ETA- tai OECD-valtiossa.

Kolmanteen alaryhmään kuuluisivat muut kuin ensimmäiseen ja toiseen alaryhmään kuuluvat osakkeet, osuudet ja vastaavat sitoumukset. Alaryhmän sijoitukset olisivat sellaisia osakkeita, osuuksia ja muita vastaa-

via sitoumuksia, joilla ei käytäisi julkisesti kauppaa ETA- tai OECD- valtiossa ja joissa yhteisön kotipaikka ei olisi ETA- tai OECD- valtiossa.

Pykälän V sijoitusryhmä muodostuisi erinäisistä sijoituksista. Ryhmään kuuluisivat kaikki sijoitukset, joita ei luokiteltaisi I—IV sijoitusryhmään.

Ensimmäiseen alaryhmään kuuluisivat sellaiset yhden vuoden kuluessa erääntyvät joukkovelkakirjalainat ja velkasitoumukset korkoineen, jotka eivät ole euromääräisiä. Alaryhmään kuuluisivat myös yhden vuoden kuluessa erääntyvät valuuttasijoitukset korkoineen.

Toiseen alaryhmään kuuluisi samoja sijoituksia kuin ensimmäiseen alaryhmään sillä erotuksella, että sijoitusten erääntymisaika on yli vuosi. Erääntymisaikaa tarkasteltaessa ratkaisevaa olisi sijoituksen hankintahetki, eikä sijoitusta siirrettäisi ensimmäiseen alaryhmään, jos erääntymisaika ajan kulumisen takia muuttuisi alle vuoden pituiseksi.

Ensimmäinen ja toinen alaryhmä muodostaisivat siten kokonaisuuden, johon luokiteltavat sijoitukset luokiteltaisiin I tai II sijoitusryhmään, jos sijoitukset olisivat euromääräisiä.

Kolmanteen alaryhmään kuuluisivat metallit, energia ja muut raaka-aineet ja hyödykkeet. Sijoituksia raaka-aineisiin olisivat esimerkiksi sijoitukset kultaan, teräkseen ja elintarvikkeiden raaka-aineisiin.

Lisäksi alaryhmään kuuluisivat kiinnitykset, oikeudet rakentamattomaan maa-alueeseen ja vesivoimalaitoksen käytössä olevaan vesivoimaan ja muut erityiset oikeudet. Alaryhmään kuuluisivat esimerkiksi sellaiset infrastruktuurisijoitukset, jotka eivät riskiltään kuuluisi muihin sijoitusryhmiin. Näitä voisivat olla muun muassa sijoitukset vesivoimaan tai velkakirjalla tehtävät sijoitukset tiehankkeisiin.

Neljänteen alaryhmään kuuluivat kaikki muut kuin edellä tässä pykälässä eli I—IV sijoitusryhmässä tai V sijoitusryhmän 1—3 alaryhmässä tarkoitetut sijoitukset. Merkittävimmät alaryhmään kuuluvat sijoitukset olisivat todennäköisesti johdannaissopimuksia, joiden kohde-etuutta ei voitaisi luokitella mihinkään muuhun pykälässä tarkoitettuun alaryhmään.

**7 §. Johdannaissopimukset.** Pykälässä säädetäisiin johdannaissopimusten käsittelystä eläkelaitoksen luokittelussa sijoituksiaan 6 §:n mukaisesti. Menettely eroaisi sen mukaan, onko kysymyksessä sijoitusriskiä pienentävä eli suojaava johdannaissopimus vai muu johdannaissopimus. Pykälän perusteella määräytyisi myös se, miten eläkelaitos ylipäätään voi käyttää johdannaissopimustoitinnassaan.

Johdannaissopimusta ei määriteltäisi laissa, sillä johdannaissopimuksella on sijoitustoiminnassa suhteellisen vakiintunut sisältö ja täsmällinen määritelmä voisi sijoitustoiminnan kehittyessä aiheuttaa tarpeettomia tulkintavaikeuksia. Muuhun asiayhteyteen liittyen esimerkiksi kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annettuun lakiin (772/1988) ja kirjanpitoa koskevaan IAS 39 -standardiin sisältyy tietynlaisten johdannaissopimusten määritelmiä, mutta mainitusta syystä johdannaissopimuksen määritelmää ei suoraan sidottaisi myöskään niihin.

Pykälän 1 momentin mukaan sijoitusriskiä pienentävä johdannaissopimus olisi yhdessä suojauksen kohteen tai kohteiden kanssa luokiteltava niiden kokonaisriskiä parhaiten vastaavaan 6 §:n mukaiseen ryhmään.

Suojauksen kohteena voisi olla tietty yksittäinen sijoitus. Johdannaissopimuksella suojattavia kohteita voisi olla myös useita, jolloin olisi kysymys yhtä useampien sijoitusten muodostamasta kokonaisuudesta.

Eläkelaitoksen olisi kyettävä osoittamaan, mitä yksittäistä sijoitusta, tai jos suojauksen kohteita on useita, mitä sijoitusten muodostama kokonaisuutta suojaus koskee. Sijoitusriskiä pienentävien johdannaissopimusten käyttäminen ei olisi vakavaraisuusrajaa määrittäessä sidoksissa esimerkiksi kirjanpitoa koskevassa IAS 39 -standardissa tarkoitettuun suojauslaskentaan.

Sijoitusriskiä pienentävää johdannaissopimusta arvioitaisiin yhdessä sen kohteen tai kohteiden kanssa. Kokonaisriskin arvioimiseksi eläkelaitoksen olisi oltava selvillä johdannaissopimuksen kohteen tai kohteiden riskistä ja siitä, miten johdannaissopimus vaikuttaa siihen. Sekä johdannaissopimus että sen kohde tai kohteet luokiteltaisiin yhdessä siihen 6 §:n alaryhmään, joka parhaiten vastaa niiden kokonaisriskiä.

Valuuttariskiä pienentävät johdannaissopimukset voitaisiin vaihtoehtoisesti luokitella 6 §:n I ryhmään niiden positiivista käypää arvoa käyttäen.

Johdannaissopimusta ja sen kohteita ei tällöin luokiteltaisi yhdessä. Johdannaissopimukset luokiteltaisiin 6 §:n I ryhmään niiden, ei suojauksen kohteiden, positiivista käypää arvoa käyttäen.

Valuuttariskiä pienentävän johdannaissopimuksen luokitteluksi olisi siten kaksi vaihtoehtoista tapaa, sillä myös tällainen johdannaissopimus olisi mahdollista luokitella yhdessä sen kohteen tai kohteiden kanssa. Molemmat vaihtoehdot on katsottu tarpeelliseksi, koska eläkelaitokset noudattavat valuuttariskin pienentämisessä myös käytäntöä, jossa sijoitukseen liittyvää valuuttariskiä tarkastellaan kokonaisuutena tiettyjen yksilöityjen sijoitusten sijasta.

Pykälän 2 momentti koskisi muita kuin sijoitusriskiä pienentäviä johdannaissopimuksia. Tällainen johdannaissopimus olisi luokiteltava sen riskiä parhaiten vastaavaan 6 §:n mukaiseen ryhmään kohde-etuuden käypää arvoa käyttäen.

Johdannaissopimuksen luokittelu perustuisi siten kohde-etuuteen, jonka perusteella johdannaissopimuksen riski määräytyy. Johdannaissopimuksen kohde-etuutena voi olla esimerkiksi osake, joka luokiteltaisiin 6 §:n IV ryhmän asianomaiseen alaryhmään, jos eläkelaitos sijoittaisi osakkeeseen suoraan. Johdannaissopimus luokiteltaisiin samaan alaryhmään, jos sen riski vastaa kyseisen osakkeen riskiä.

Eläkelaitosten riskinkantokyky ja sijoitustoiminnan luonne vaihtelevat. Liiallisen ja hallitsemattoman riskinoton välttämiseksi muiden kuin sijoitusriskiä pienentävien johdannaissopimusten käyttämistä rajoitettaisiin. Liiallinen riskinotto voisi johtaa eläkelaitoksen vakavaraisuuden vaarantumiseen, jolla voisi eläkelaitosten yhteisvastuun kautta olla vaikutuksia koko eläkejärjestelmälle.

Ensinnäkin johdannaissopimusten kohde-etuuksien yhteenlaskettu käypä arvo ei saisi ylittää 6 §:n I ryhmään eli rahamarkkinavälineiden ryhmään luokiteltujen ja 6 §:n II ryhmän 2 kohtaan eli ETA- ja OECD-valtioihin liittyvien joukkovelkakirjojen ja velkasitoumusten ryhmään luokiteltujen sijoitusten yhteenlaskettua käypää arvoa. Jos esimerkiksi eläkelaitoksen 6 §:n I ryhmään ja II ryhmän 2 kohtaan luokittelemien sijoitusten yhteenlaskettu käypä arvo olisi 10 yksikköä, eläkelaitoksen johdannaissopimusten kohde-etuuksien yhteenlaskettu käypä arvo voisi olla enintään 10 yksikköä. Kysymyksessä olisi siis kohde-etuuksien, ei johdannaissopimusten yhteenlaskettu käypä arvo.

Toiseksi johdannaissopimusten yhteenlaskettu laskennallinen enimmäistappio ei saisi ylittää 6 §:n I ryhmään ja 6 §:n II ryhmän 2 kohtaan luokiteltujen sijoitusten yhteenlaskettua käypää arvoa.

Vakavaraisuusrajaa laskettaessa muiden kuin sijoitusriskiä pienentävien johdannaissopimusten kohde-etuuksien käyvät arvot olisi vähennettävä 6 §:n I ryhmään ja 6 §:n II ryhmän 2 kohtaan luokiteltujen sijoitusten yhteenlasketusta käyvästä arvosta.

Vähentäminen olisi tarpeen, koska muutoin eläkelaitosten sijoitusten yhteenlaskettu käypä arvo olisi vakavaraisuusrajaa laskettaessa suurempi kuin, jos eläkelaitos johdannaissopimuksen sijasta sijoittaisi suoraan johdannaissopimuksen kohde-etuuteen. Tämä seuraisi siitä, että johdannaissopimus luokiteltaisiin sen käyvän arvon sijasta kohde-etuuden käypää arvoa käyttäen, vaikka itse johdannaissopimuksen käypä arvo on yleensä pienempi kuin kohde-etuuden käypä arvo.

Kohde-etuuksien käyvät arvot vähennettäisiin vakavaraisuusrajaa laskettaessa, eli vähentämistä ei otettaisi huomioon sovellettaessa momentin toista virkettä, jossa säädettäisiin rajoituksia johdannaissopimusten käyttämiselle.

**8 §.** *Johdannaissopimuksia koskevat perusteet.* Pykälässä säädettäisiin johdannaissopimusten käyttämistä koskevista eläkelaitoksen hallituksen velvollisuuksista. Mahdollisuuksia johdannaissopimuksilla tapahtuvaan riskinottoon olisi tarpeen säännellä korostamalla eläkelaitoksen hallituksen vastuuta ja turvaamalla Vakuutusvalvontaviraston tiedonsaanti ja valvontamahdollisuudet.

Pykälän 1 momentin mukaan eläkelaitoksen hallituksen olisi päätettävä johdannaissopimusten käyttämistä koskevat perusteet. Perusteilla tarkoitettaisiin johdannaissopimusten käyttämistä koskevaa, asianmukaisesti perusteltua päätöstä. Eläkelaitoksen hallituk-

sen olisi päätettävä 7 §:ssä säädetyissä puitteissa siitä, miten eläkelaitos käyttää johdannaissopimuksia sijoitustoiminnassaan ja miten se niiden käyttämistä rajoittaa.

Perusteista olisi käytävä ilmi ainakin johdannaissopimuksia koskevat euromääräiset valtuudet sekä sallittu enimmäistappio ja sen merkitys eläkelaitoksen vakavaraisuudelle. Eläkelaitoksen hallituksen olisi päätettävä, kenellä on valtuudet käyttää johdannaissopimuksia ja kuinka suuria valtuudet ovat. Valtuuksien olisi oltava selkeät ja yksiselitteiset. Euromääräisiä valtuuksia käytettäisiin selkeyden lisäksi eläkelaitoksen vastuiden euromääräisyyden takia.

Valtuuksista päättäminen ei saisi eläkesäätiöiden ja eläkekassojen kohdalla johtaa siihen, että eläkelaitoksen hallitus antaisi eläkelaitoksen ulkopuoliselle sijoituspalvelujen tarjoajalle epäasialliset valtuudet. Huolimatta valtuuksien mahdollisesta antamisesta eläkelaitoksen ulkopuoliselle taholle eläkelaitoksen hallitus olisi aina viime kädessä vastuussa johdannaissopimusten käyttämisestä. Työeläkevakuutusyhtiöiden, maatalousyrittäjien eläkelaitoksen ja merimieseläkekassan osalta sijoitustoiminnan päätösvallan siirtäminen eläkelaitoksen ulkopuolelle on kielletty.

Eläkelaitoksen hallituksen olisi perusteissa päätettävä, miten suuri muiden kuin sijoitusriskiä pienentävien johdannaissopimusten käyttämisestä aiheutuva tappio saisi enintään olla ja mitä tällainen tappio merkitsisi eläkelaitoksen vakavaraisuudelle. Hallituksen olisi siten harkittava päätöksensä vaikutukset siinä tapauksessa, että johdannaissopimusten käyttämisestä aiheutuva riski toteutuisi kokonaisuudessaan. Tästä olisi hyötyä myös Vakuutusvalvontavirastolle sen arvioidessa eläkelaitoksen päätöksen merkitystä eläkelaitoksen toiminnalle. Käytännössä enimmäistappiosta päättäminen olisi yhteydessä siihen, millaisia tuottoja eläkelaitos odottaa johdannaissopimusten käyttämiseltä.

Eläkelaitoksen hallituksen olisi liitettävä perusteet eläkelaitoksen sijoitussuunnitelmaan. Sijoitussuunnitelma on pidettävä ajan tasalla, joten myös johdannaissopimuksen käyttämistä koskevat perusteet olisi päivitettävä tarvittaessa.

Pykälän 2 momentin mukaan eläkelaitoksen hallituksen olisi seurattava 1 momentissa

tarkoitettujen perusteiden soveltamisesta eläkelaitokselle aiheutuvaa riskiä ja hyväksyttävä vuosittain selvitys soveltamisen kokonaisvaikutuksesta eläkelaitoksen vakavaraisuusrajaan. Selvitys olisi toimitettava Vakuutusvalvontavirastolle.

Eläkelaitoksen hallituksen olisi sijoitusriskien hallintaan liittyvän raportoinnin ja muun tarkoituksenmukaisen seurannan avulla voitava varmistua siitä, että johdannaissopimusten käyttämistä koskevia perusteita on sovellettu hallituksen päättämällä tavalla. Seurannan avulla olisi voitava viipymättä havaita sijoitusmarkkinoiden epäedullisen kehittymisen vaikutukset ja mahdolliset väärinkäytökset. Seuranta edesauttaisi perusteiden tulevaa päivittämistä ja laatimista.

Seurannassa olisi kysymys sen selvittämisestä, mitä vaikutuksia perusteiden soveltamisella on ollut. Hallituksen olisi tarkasteltava ainakin johdannaissopimusten käyttämisessä aikaansaatuja tuloksia, maksettuja preemioita ja aiheutuneita tappioita sekä näitä tekijöitä toisiinsa vertaamalla selvitettävä johdannaissopimusten käyttämisen tehokkuus.

Perusteiden soveltamisen kokonaisvaikutuksella eläkelaitoksen vakavaraisuusrajaan tarkoitettaisiin johdannaissopimuksia käyttämällä saavutetun tehokkuuden ja johdannaissopimusten käyttämisestä mahdollisesti aiheutuneiden tappioiden vaikutuksia.

**9 §. Välilliset sijoitukset.** Osuudet yhteissijoitusyrityksissä ja kiinteistörahastoissa sekä muut välilliset sijoitukset olisi luokiteltava suoran sijoituksen riskiä parhaiten vastaavaan 6 §:n mukaiseen ryhmään ottaen kuitenkin huomioon sijoittavalla yhteisöllä mahdollisesti oleva velka ja muut sijoituksen riskiin vaikuttavat seikat.

Välillisellä sijoituksella tarkoitettaisiin sijoitusta, jossa eläkelaitos ei sijoita suoraan tosiasialliseen sijoituskohteeseen vaan esimerkiksi sijoituskohdetta hallitsevan yhteisön osakkeisiin tai osuuksiin. Merkittäviä välillisen sijoittamisen muotoja ovat muun muassa välilliset kiinteistöisijoitukset sekä sijoitusrahastot, jotka voidaan jaotella sijoituskohteidensa perusteella esimerkiksi osake-, yhdistelmä- ja korkorahastoihin.

Suoralla sijoituksella tarkoitettaisiin sijoitusta, jossa eläkelaitos sijoittaa suoraan tosi-



asialliseen sijoituskohteeseen, esimerkiksi osakkeeseen tai kiinteistöön.

Välillisen sijoituksen luokittelun lähtökohdana olisi vastaavan suoran sijoituksen luokittelu. Välillinen sijoitus rinnastettaisiin sen todellisen kohteen mukaiseen riskiin eli esimerkiksi välillinen kiinteistösjointus luokiteltaisiin samaan 6 §:n mukaiseen ryhmään kuin vastaava suora kiinteistösjointuskin.

Eläkelaitoksen olisi kuitenkin otettava luokittelussa huomioon myös sijoittavalla yhteisöllä mahdollisesti oleva velka ja muut sijoituksen riskiin vaikuttavat seikat. Sijoittavalla yhteisöllä tarkoitettaisiin sitä yhteisöä, johon eläkelaitos on sijoituksensa tehnyt, eli esimerkiksi sijoitusrahastoa. Nämä seikat voisivat aiheuttaa sijoituksen luokittelun vastaavan suoran sijoituksen luokittelusta poikkeavasti.

Sijoituksen todellista luonnetta ja riskiä voisi arvioida esimerkiksi sijoitusrahaston toteutuneen sijoitusjakauman mukaisesti. Riskistä olisi mahdollisuus esittää historiatietoon perustuvaa näyttöä. Menettelytapa ei kuitenkaan olisi aloittavan sijoitusrahaston kohdalla mahdollinen. Riskiä voitaisiin tällöin arvioida sijoitusrahaston sääntöjen mukaisen sijoitusjakauman perusteella. Tällöin olisi kuitenkin otettava huomioon, että säännöt saattavat sallia laajoja sijoitusvaihtoehtoja.

Pykälän säännös ilmentäisi esityksen keskeistä tavoitetta ottaa sijoituksia luokiteltaessa huomioon sijoitusten tosiasialliset riskit riippumatta siitä, onko eläkelaitos tehnyt sijoituksen suoraan vai välillisesti. Sama tavoite kävisi ilmi myös vastuuvelan kattamisen osalta, sillä esimerkiksi riskikeskittymiä koskevassa 15—18 §:ssä tarkoitettuja enimmäismääriä ei välillisten sijoitusten osalta laskettaisi esimerkiksi sijoitusrahastoon sijoitettujen varojen määrästä vaan sijoitusrahaston tekemistä sijoituksista. Sijoitusrahaston käyttämisestä aiheutuvat riskit olisi sinänsä otettava huomioon sijoitusten hajauttamista koskevaa yleissäännöstä sovellettaessa.

**10 §. Vakavaraisuusrajan laskeminen.** Pykälässä säädettäisiin vakavaraisuusrajan laskemisesta. Vakavaraisuusrajan laskemisesta on aiemmin säädetty asetuksella.

Vakavaraisuusrajan määrittelyä ei ehdoteta muutettavaksi. Vakavaraisuusrajaa vastaava toimintapääoman määrä vastaisi yhden vuo-

den toimintapääoman tarvetta epäedullisissa olosuhteissa ottaen huomioon sijoitusten jakautuminen eri omaisuuslajeihin.

Vakavaraisuusrajan laskeminen perustuisi edelleen laskentakaavaan, eikä kaavaa ehdoteta merkittävästi muutettavaksi. Nykyisestä poiketen kaavassa otettaisiin kuitenkin huomioon työmarkkinoiden keskusjärjestöjen eläkeneuvotteluryhmän sijoitusvelvityksen perusteella vastuuvelan osaketuottosidonnainen osuus.

Vakavaraisuusrajaa laskettaessa käytettäviä sijoitusryhmien muuttujien arvoja muutettaisiin jäljempänä esitettävällä tavalla. Sijoitusten luokittelua ehdotetaan muutettavaksi nykyistä summaarisemmaksi. Luokittelussa korostuisi hyvin hajautettujen sijoitusten merkitys. Tällöin sijoitusryhmätasolla asetettujen muuttujien arvot johtaisivat riittävään vakavaraisuusrajan arvoon.

Pykälän 1 momentissa säädettäisiin kaavasta, jolla eläkelaitoksen vakavaraisuusraja laskettaisiin. Vakavaraisuusrajan euromääräinen arvo saataisiin kertomalla eläkelaitoksen jäljempänä määritelty vastuuvelka kaavasta saatavalla arvolla.

Kaavan tuloksena saatava kerroin p olisi kuitenkin vähintään 0,05. Vähimmäisarvo muodostuisi sellaisen sijoitusjakauman vakavaraisuusrajan arvoksi nykyisen kaavan mukaan laskettuna, jolla olisi saavutettavissa vähintään laskuperustekorona odotusarvoa vastaava tuotto. Esitys vähimmäisarvon asettamiselle perustuu työmarkkinoiden keskusjärjestöjen eläkeneuvotteluryhmän tammikuussa 2006 valmistuneeseen, sijoitustoimintaa koskevaan selvitykseen.

Pykälän 2 momentin mukaan vakavaraisuusrajaa laskettaessa vastuuvelasta vähennettäisiin työeläkevakuutusyhtiöillä osittamaton lisävakuutusvastuu ja eläkesäätiöillä ja eläkekassoilla lisävakuutusvastuu. Lisäksi vähennettäisiin erät, joita yrittäjien eläkelain 10 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa. Ehdotettu vastuuvelan laskenta ei muuttaisi voimassa olevaa sääntelyä.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin kaavassa esiintyvien muuttujien arvoista. Ensimmäinen taulukko sisältäisi 6 §:n mukaisen I—V sijoitusryhmän alaryhmiin luokiteltujen sijoitusten tuotto-odotukset (m) ja arvi-

oidut tuotto-odotuksiin liittyvät vaihtelut eli hajonnat (s). Momentin toisessa taulukossa annettaisiin korrelaatiomuuttujalle sovellettavat arvot  $r_i$ .

Taulukossa annettujen arvojen soveltaminen vakavaraisuusrajan laskentakaavassa edellyttäisi, että alaryhmien sijoitukset yhdistetään sijoitusryhmätasolle, koska kaavan muuttuja  $i$  tarkoittaisi sijoitusryhmätasolle laskettuja tuotto-odotuksia ja hajontoja. Sijoitusryhmän  $i$  tuotto-odotus ja hajonta saataisiin siihen sisältyvien alaryhmien tuotto-odotuksista ja hajonnoista alaryhmien sijoitusosuuksilla painotettuna keskiarvoina. Muuttuja  $\beta_i$  tarkoittaisi sijoitusryhmän  $i$  osuutta 6 §:n mukaan luokitellusta omaisuudesta ja muuttuja  $r_{ij}$  tarkoittaisi sijoitusryhmän  $i$  ja sijoitusryhmän  $j$  keskinäistä korrelaatiota.

Kaavassa sijoitusryhmän IV osuutena käytettäisiin kuitenkin määrää, josta on vähennetty 0,1. Vähennystekijän käyttäminen perustuisi siihen, että osakesijoitusten tuotto ja sen vaihtelu vaikuttaisivat toimintapäöma-vaatimukseen vain osittain. Koska kymmenen prosentin osuus eläkelaitosten keskimääräisestä noteerattujen osakkeiden tuotosta ohjattaisiin vastaisuudessa osaketuottosidonnaiseen lisävakuutusvastuuseen, tätä vastaavalle osakesijoitusten osuudelle ei olisi tarpeen varata tuoton vaihtelun puskuroimiseen toimintapäömaa. Muutoksen voi olettaa johtavan vakavaraisuusrajan alenemiseen.

Taulukoissa esiintyvät arvot perustuisivat eri lähteisiin. Arvoja määriteltäessä on soveltuvin osin otettu huomioon nykyinen vakavaraisuusluokittelu siihen liitettyine arvoineen. Lähteenä on käytetty myös 27 päivänä tammikuuta 2003 päivätyssä, Vakuutusvalvontaviraston johdolla toimineen epävirallisen työryhmän selvityksessä tehtyä esitystä sijoitusten tuotto-odotuksista, hajonnoista ja keskinäisistä korrelaatioista. Keskeisenä lähteenä esitystä valmisteltaessa olivat eläkelaitosten asiantuntijoilta saadut näkemykset eläkelaitosten omien sijoitusjakaumien ja sijoitusten näkökulmasta. Käytettävissä olevien tietojen perusteella taulukoissa esiintyvät arvot on pyritty muodostamaan loogiseksi kokonaisuudeksi ottaen huomioon sijoitusten tuoton ja riskin välinen suhde. Lisäriskin ottamisen perusteena tulisi olla tuotto-odotuksen kas-

vaminen.

Vakavaraisuusluokitteluun 6 §:ssä ehdotetun muutoksen seurauksena samaan sijoitusryhmän alaryhmään kuuluisi sijoituksia, jotka nykyisessä luokittelussa ovat eri ryhmissä. Näin ollen samaan alaryhmään luokiteltavilla yksittäisillä sijoituksilla voi olla nykyisessä luokittelussa keskenään erilaisia tuotto-odotuksia ja hajontoja. Eläkelaitosten sijoitusasiantuntijoiden näkemyksen mukaan samaan sijoitusryhmään kuuluvia sijoituksia hajautettaessa sijoitusten muodostaman kokonaisuuden riski on vähäisempi kuin erillisten sijoitusten yhteenlaskettu riski. Ehdotetut tuotto-odotukset ja hajonnat vastaavat siten hajautettujen sijoitusten muodostaman kokonaisuuden arvoja. Yksittäiselle sijoitukselle markkinoilta ei ole välttämättä johdettavissa vastaavaa arvoa.

Vakuutusvalvontaviraston johdolla toimineen, pääosin sijoitustoiminnan asiantuntijoista koostuneen työryhmän esitys perustui sekä sijoitusmarkkinoilta että työryhmässä edustettujen vakuutus- ja eläkelaitosten sijoitussalkuista johdettuihin tuotto-odotuksiin ja hajontoihin. Työryhmän esittämiin pitkän aikavälin muuttujien arvoihin ei tätä esitystä valmisteltaessa tullut esiin sijoitusmarkkinoilla tapahtuneita merkittäviä pysyviä muutoksia. Työryhmä esitti rahamarkkinavälineiden tuotto-odotukselle arvoa 3,5 prosenttia, joka perustui 2,0 prosentin oletukseen bruttokansantuotteen kasvusta ja 1,5 prosentin inflatio-oletukseen. Valtion joukkovelkakirjalainojen tuotto-odotus saatiin tästä arvioimalla riskilisäksi 1,5 prosenttia ja yritysriskin riskilisäksi arvioitiin edelliseen verrattuna 1,5 prosenttia. Noteerattujen osakesijoitusten tuotto-odotus arvioitiin valtion joukkolainojen tuotto-odotuksesta ottamalla riskilisäksi 3,0 prosenttia. Noteeraamattomien osakkeiden tuotto-odotus saatiin edellisestä arvioimalla riskilisäksi 3,0 prosenttia. Kiinteistö-sijoitusten muuttujien arvot arvioitiin työryhmässä edustettuina olleiden asiantuntijoiden näkemysten ja vakuutusyhtiöiden kiinteistö-sijoitusten perusteella.

Muuttujien arvoja valmisteltaessa keskeisiä lähteitä olivat eläkelaitoksille tehdyt, eläkelaitosten sijoituksia koskeneet kyselyt ja eläkelaitosten sijoitustoiminnan asiantuntijoiden kanssa käydyt keskustelut. Eri eläkelaitoksil-

ta saatu palaute vaihteli suuresti. Selkeimmin yhteiseksi tekijäksi saadussa palautteessa muodostui sijoitusten hajauttamisen merkityksen korostaminen sijoitusten riskiä pienentävänä tekijänä. Eroavuutta esiintyi eläkelaitosten valitsemassa sijoituspolitiikassa, näkemyksissä sijoitusmarkkinoiden kehitymisestä, valmiudessa käyttää sijoitusriskiltä suojautumisessa sovellettavia menetelmiä ja valmiudessa perusteltujen selvitysten antamiseen.

Muuttujien arvoja valmisteltaessa lähtökohdaksi valittiin arvojen antaminen vain sijoitusryhmien korrelaatiomuuttujille. Sijoitusryhmien II–IV sijoitusten arvon vaihtelun taustalla olisivat ensisijaisesti muutokset korko-, kiinteistö- tai osakemarkkinoilla. Sijoitusryhmään V luokiteltavilla sijoituksilla ei olisi näin välitöntä yhteyttä sijoitusmarkkinoilla tapahtuviin muutoksiin. Eläkelaitosten ehdotukset muuttujien arvoiksi vaihtelivat paljon sekä erilaisesta näkemyksestä että muuttujien ehdotettuja arvoja vastaavan aikavälin pituudesta johtuen. Keskenään erilaisille eläkelaitoksille sovellettavan yhtenäisen sääntelyn vaatimus asetti myös rajoitteensa arvojen valinnalle. Lopputuloksena selvittelystä oli, että sen perusteella ei muodostunut merkittävää eroa edellä sanotun Vakuutusvalvontaviraston johdolla toimineen työryhmän tekemään ehdotukseen nähden.

Tuotto-odotusta ja hajontaa kuvaavien muuttujien arvoja määritettäessä tarkasteltiin myös muuttujien muodostamaa kokonaisuutta. Muuttujien arvojen olisi oltava sellaisia, että riskinoton lisääminen kasvattaisi tuotto-odotusta.

Tuotto-odotus ja hajonta olisivat samat 6 §:n II ryhmän 3 ja 4 kohdassa tarkoitetuille sijoituksille. Muuttujien arvojen näkökulmasta olisi perusteltua, että mainittu 3 ja 4 kohta muodostaisi yhden ryhmän. Sijoitukset olisivat kuitenkin erillään, koska ne eroavat luonteeltaan selkeästi toisistaan. Tämä olisi selkeää myös valvonnan kannalta.

Edellä esitetyn perusteella ehdotetut muuttujien arvot perustuisivat oletukseen sijoitusten hajauttamisesta alaryhmissä. Yksipuolisia sijoitusjakaumia tulisi siten ensisijaisesti arvioida sijoitusten hajauttamista koskevan 3 §:n säännöksen näkökulmasta. Sijoitusten yksipuolisuus saattaisi johtaa sijoitusten ris-

kiin nähden liian matalaan vakavaraisuusrajan arvoon, jos luokittelun kanssa ei samanaikaisesti sovellettaisi sekä sijoitusten yleistä hajauttamisedellytystä että riskikeskittyymiä rajoittavia säännöksiä.

Pykälän 4 momentissa säädettäisiin kaavassa esiintyvän suureen  $t$  määräytymisestä. Suure  $t$  tarkoittaisi sijoituksille vakavaraisuusrajan laskemisessa asetettua tuottotarvetta, joka perustuisi työntekijän eläkelain 171 §:n 1 momentin nojalla määräytyvän eläkevastuun täydennyskertoimen ja vastuuvelan laskemisessa sovellettavan diskonttauskoron yhteismäärään vakavaraisuusrajan laskentahetkeä seuraavana päivänä. Käytettävän täydennyskertoimen kiinnittäminen vakavaraisuusrajan laskentahetkeä seuraavan päivän tilanteeseen olisi tarpeen, koska täydennyskertoimen arvo voi muuttua puolivuositain siten, että uusi arvo tulee voimaan 1.1. tai 1.7. ja vakavaraisuusrajan laskentahetki tilinpäätöksessä ja välitilinpäätöksessä on edeltävä päivä.

Vakavaraisuusrajan arvoa laskettaessa sijoitusten tuottotarpeena otettaisiin huomioon vain se määrä sijoitusten tuotosta, joka perustuisi eläkelaitosten keskimääräiseen vakavaraisuuteen. Tämän takia suureen  $t$  kaavassa esiintyisi vähennystekijänä suure  $\lambda$ , jonka määräytyminen perustuisi työntekijän eläkelain 168 §:n 2 momentin osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun sääntelyyn. Koska työntekijän eläkelain 171 §:n mukaan vanhuuseläkevastuiden täydentäminen perustuisi vastaisuudessa osin eläkelaitosten keskimääräiseen toteutuneeseen osaketuottoon, muodostuisi yksittäisen eläkelaitoksen osakesijoituksista poikkeamariskiä keskimääräiseen osakesijoituksiin nähden. Poikkeamariski otettaisiin kaavassa huomioon suurella  $S$ , jolle on johdettu aiempien vuosien perusteella keskimääräinen arvo 4,5 prosenttia.

Vakavaraisuusrajan perusteena oleva riskitasoon perustuva kerroin  $a$  saisi kaavassa arvon 1,96.

**11 §.** *Muuttujien arvot eräissä tapauksissa.* Säännös täydentäisi sijoitusten 6 §:n mukaisen luokittelun lähtökohtaa, jonka mukaan 10 §:ssä tarkoitettujen muuttujien arvot perustuisivat hyvin hajautettuihin sijoituksiin. Pykälän mukaan 6 §:n IV ryhmän 1 tai 2 kohdan muuttujien arvot olisivat sovellettavissa sel-

laisenaan, jos sijoitukset on hyvin hajautettu. Eläkelaitoksen sijoitusten hajauttamisessa voi kuitenkin olla erinäisten syiden takia joko tilapäisiä tai pidempiaikaisia poikkeamia. Säännöksen tarkoituksena olisi huolehtia siitä, että eläkelaitoksen vakavaraisuusraja ei tämän takia muodostuisi 10 §:ssä annettujen muuttujien arvojen perusteella liian matalaksi.

Jos yksittäisen sijoituksen osuus sijoitusryhmän sijoituksista olisi viisi prosenttia tai vähemmän, eläkelaitos soveltaisi vakavaraisuusrajan kaavassa 10 §:n mukaisia muuttujien arvoja sellaisenaan. Jos esimerkiksi 6 §:n IV ryhmän 2 kohdassa yksittäisen sijoituksen osuus olisi 55 prosenttia, käytettäisiin sijoituksen hajontana lukua  $24 + (55 - 5) * 24 / 100 = 36$ . Yksittäisen sijoituksen 100 prosentin osuudella hajonnaksi muodostuisi 46,8.

### 3 luku. Vastuuvelan kattaminen

**12 §.** *Yleissäännös vastuuvelan kattamisesta.* Pykälän 1 momentin mukaan eläkelaitoksen olisi katettava vastuuvelkansa sijoituksillaan.

Vastuuvelan katteeksi kelpaisivat lähtökohdaisesti kaikki eläkelaitoksen sijoitukset. Katteeksi kelpaavaa omaisuutta ei nykyiseen tapaan lueteltaisi laissa, vaan pääsääntöisesti eläkelaitos voisi käyttää omaisuutta vastuuvelan kattamiseen sijoitusmuodosta riippumatta.

Sijoituksilla tarkoitettaisiin kaikkea eläkelaitoksen varallisuutta. Varallisuudeksi katsottaisiin myös eläkesäätiölain mukainen vastuuvajaus, jolla on turvaava vakuus.

Lain 3 luku sisältäisi kuitenkin riskien rajoittamiseksi vastuuvelan katteena olevia sijoituksia koskevia määrällisiä rajoituksia. Lisäksi Vakuutusvalvontavirastolla olisi 23 §:n mukaisesti yksittäistapauksessa tietyin edellytyksin mahdollisuus kieltää sijoituksen lukeminen vastuuvelan katteeseen.

Pykälän 2 momentin mukaan katettavan vastuuvelan määrä laskettaisiin siten kuin siitä erikseen säädetään.

Tässä laissa ei säädettäisi katettavan vastuuvelan laskemisesta eikä siitä, mihin määrään saakka eläkelaitoksen on katettava vastuuvelkansa ja muut vastuuvelkaa katettaessa

siihen rinnastettavat erät. Näiltä osin ei muutettaisi nykytilaa, vaan eläkelaitokset noudattaisivat edelleen eläkelaitoskohtaisia säännöksiä, joita on muun muassa vakuutusyhtiölain 10 luvussa, vakuutuslainsäädännön 7 luvussa ja eläkesäätiölain 6 luvussa.

Käsitteellä vastuuvelka tarkoitettaisiin tämän luvun säännöksiä sovellettaessa sitä vastuuvelkaa ja siihen rinnastettavia eriä, jotka eläkelaitoksen on katettava.

**13 §.** *Sijoitukset muihin kuin ETA- ja OECD-valtioihin ja erinäiset sijoitukset.* Enintään 20 prosenttia vastuuvelasta voitaisiin kattaa 6 §:n I ryhmän 4 kohtaan, II ryhmän 3 ja 5 kohtaan, III ryhmän 4 kohtaan, IV ryhmän 3 kohtaan ja V ryhmään luokitelluilla sijoituksilla.

Säännöksellä rajoitettaisiin sijoitusten tekemistä muihin valtioihin kuin ETA- ja OECD-valtioihin. Sijoittamisen täysi alueellinen vapauttaminen saattaisi merkitä kokonaisuutena eläkejärjestelmän hallitsematonta riskitason nousua. Käytännössä sijoituksiin liittyvä riskienhallinta on sitä vaativampaa, mitä enemmän sijoituksen tekemiseen liittyvät taloudelliset, poliittiset ja oikeudelliset olosuhteet eroavat totutuista olosuhteista. Nykyisin vastuuvelan katteena olevien sijoitusten on pääsääntöisesti sijoitettava ETA-valtioissa, eikä suora sijoittaminen OECD-valtioiden ulkopuolelle ole mahdollista.

Rajoitus toteutettaisiin viittaamalla 6 §:n kohtiin, joissa tarkoitettujen sijoitukset olisivat pääasiassa muihin kuin ETA- ja OECD-valtioihin tehtyjä sijoituksia. Näin vältettäisiin vaikeudet, jotka liittyvät etenkin välillisten sijoitusten sijainnin määrittelyyn, sillä laissa ei olisi tarpeen määrittellä eri sijoituslajien kotipaikkaa. Sen sijaan rajoitus perustuisi 6 §:ssä tarkoitettuun sijoitusten luokitteluun niiden riskien perusteella.

Riskien mukaiseen luokitteluun perustuva rajoitus tarkoittaisi, että säännöstä sovellettaisiin myös sijoituksiin, joiden voitaisiin oikeudellisen muotonsa puolesta perustellusti katsoa sijaitsevan ETA- tai OECD-valtiossa, jos eläkelaitos olisi luokitellut tällaiset sijoitukset pykälässä mainittuihin 6 §:n kohtiin. Sama toimisi päinvastoin.

Muihin kuin ETA- ja OECD-valtioihin sijoittamisen lisäksi säännöksellä rajoitettaisiin 6 §:n V ryhmään luokiteltujen erinäisten si-

joitusten tekemistä. Etenkin 6 §:n V ryhmän 3 ja 4 kohta sisältäisi sijoituksia, joiden riskit ovat varsin korkeita. Lisäksi 4 kohtaan luokiteltaisiin sijoitukset, joita ei voida luokitella mihinkään muuhun 6 §:n kohtaan. Käytännössä tällaisia sijoituksia tehdään usein osittain sijoitusten hajauttamiseksi ja osittain muita sijoituksia korkeamman tuoton tavoittelemiseksi.

Etenkin 6 §:n V ryhmän 3 ja 4 kohdissa tarkoitettujen sijoituskohteiden etsiminen ja sijoitusten riskien onnistunut hallinnoiminen edellyttäisi eläkelaitokselta merkittävää asiantuntemusta. Sijoitustoimintaan liittyvä eläkelaitosten asiantuntemus vaihtelee toisaalta työeläkevakuutusyhtiöitä ja eläkesäätiöitä ja eläkekassoja koskevan lainsäädännön erojen vuoksi ja toisaalta käytännön syistä eläkelaitosten kokojen suuren vaihtelun vuoksi. Kyseessä olevien sijoitusten laajamittainen hyväksyminen vastuuvelan katteeksi voisi riskienhallinnan näkökulmasta johtaa eläkejärjestelmän kannalta epäsuotuisiin seurauksiin.

Kuten muitakin lain säännöksiä sovellettaessa, olisi lisäksi otettava huomioon 3 §:n yleissäännös sijoitusten hajauttamisesta. Esimerkiksi 20 prosenttia vastuuvelasta ei olisi mahdollista kattaa 6 §:n V ryhmän 4 kohtaan luokitelluilla sijoituksilla, vaikka se 13 §:ää muista säännöksistä erillään tarkasteltuna vaikuttaisi mahdolliselta.

**14 §. Valuuttariskin rajoittaminen.** Valuuttariskin rajoittamiseksi enintään 20 prosenttia vastuuvelasta voitaisiin kattaa muilla kuin euromääräisillä sijoituksilla.

Eläkelaitosten vastuuvelan valuuttana on euro, minkä vuoksi rajoitettaisiin vastuuvelan kattamista sijoituksilla, joihin sisältyy euroon nähden valuuttariski. Lain 2 §:n 1 momentin 3 kohdan määritelmän perusteella euromääräisellä sijoituksella tarkoitettaisiin sijoitusta, jonka valuuttana on euro tai joka on suojattu euroon nähden valuuttakurssien muutoksilta.

**15 §. Sijoitukset noteeraamattomiin arvopapereihin.** Pykälän 1 momentin mukaan enintään 15 prosenttia vastuuvelasta voitaisiin kattaa suorilla tai välillisillä sijoituksilla sellaisiin joukkovelkakirjalainoihin sekä osakkeisiin, osuuksiin ja muihin vastaaviin sitoumuksiin, joilla ei käydä julkisesti kauppaa. Rajoitus koskisi mainittujen sijoituslajien yhteismäärää.

Säännös perustuisi julkisen kaupankäynnin ja muun kaupankäynnin välisiin eroihin, ja sillä rajoitettaisiin noteeraamattomiin sijoituksiin liittyviä riskejä. Julkista kaupankäyntiä koskevissa säännöksissä on eroja maittain, mutta julkisen kaupankäynnin kohteena olevat sijoitukset eroavat yleisesti eräiltä osin muista sijoituksista. Julkisen kaupankäynnin aloittaminen edellyttää yleensä, että sijoitus täyttää tietyt laadulliset vaatimukset. Julkiseen kaupankäyntiin liittyy myös säännöllisiä tiedonantovelvollisuuksia ja sijoittajien tasa-kohtelun vaatimus. Julkiseen kaupankäyntiin liittyy sekä viranomaisvalvontaa että julkisuuden kautta toteutuvaa sijoituksen seuranta. Lisäksi julkinen kaupankäynti parantaa usein sijoituksen likvidiyyttä.

Pykälän 2 momentin mukaan pykälää ei sovellettaisi kiinteistösijoituksiin. Eläkelaitokset tekevät välillisiä, noteeraamattomia kiinteistösijoituksia usein itse perustamiensa yhteisöjen kautta, joiden hallinto ja rahoitus on kiinteässä yhteydessä eläkelaitoksen toimintaan. Tällaisiin kiinteistösijoituksiin ei liity samantyyppistä noteeraamattomuudesta aiheutuvaa riskiä kuin muihin noteeraamattomiin sijoituksiin.

Pykälää ei myöskään sovellettaisi joukkovelkakirjalainoihin, joissa velallisenä tai takaajana on 6 §:n I ryhmän 1 kohdassa tarkoitettu julkisyhteisö. Pykälän soveltaminen ei olisi perusteltua tällaisten sijoitusten vähäisen riskin takia.

**16 §. Sijoitukset yhteen kiinteistöön.** Sijoitamista yksittäiseen kiinteistöön rajoitettaisiin liian suurten yksittäisten riskikeskittymien välttämiseksi. Yksittäisen kiinteistön likvidiys saattaa olla alhainen, ja kiinteistön sijainti vaikuttaa kiinteistöstä saatavaan tuottoon muun muassa vuokralaisten hankinnan ja vuokrien tason kautta. Kiinteistöjen arvoon vaikuttavat kaavoitus ja muut yhteiskuntapolitiittiset ratkaisut. Riskien määrää nostaa viime vuosina yleistynyt tapa sijoittaa yhtenäisiin kiinteistökokonaisuuksiin, jolloin kokonaisuuden arvo voi olla huomattavan korkea.

Pykälän 1 kohdan mukaan enintään 10 prosenttia vastuuvelasta voitaisiin kattaa sijoituksilla yhteen kiinteistöön taikka useaan niin lähellä toisiaan sijaitsevaan kiinteistöön, että niitä voitaisiin pitää yhtenä sijoituksena. Rajoitus koskisi sekä suoria kiinteistösijoi-

tuksia että välillisiä, esimerkiksi kiinteistörahastojen tai sijoitusrahastojen kautta, tehtyjä sijoituksia.

Kohdassa tarkoitettu usea toisiaan lähellä oleva kiinteistö voisi olla kysymyksessä esimerkiksi, jos kauppakeskus muodostuu useasta erillisestä kiinteistöstä. Kiinteistöjen käyttötarkoitus liittyy tällöin kauppakeskuksen toimintaan, ja kokonaisuus muodostaa yhtenäisen riskikeskittymän, jossa yksittäisen kiinteistön itsenäinen hyödyntäminen tai käyttötarkoituksen muuttaminen on hankalaa.

Pykälän 2 kohta koskisi sellaisia oikeuksia ja saamisia, jotka kohdistuvat yhteen kiinteistöön tai yhtenä sijoituksena pidettäviin kiinteistöihin taikka yhtenä sijoituksena pidettävään kiinteeseen omaisuuteen. Tällaisia olisivat esimerkiksi kiinteistöihin, rakennuksiin ja kiinteeseen omaisuuteen kohdistuvat nautinta-, käyttö- ja tontinvuokraoikeudet sekä rakennusaikaiset saamiset sellaiselta yhteisöltä, joka omistaa oikeuksien kohteena olevan omaisuuden.

Pykälän 3 kohta koskisi velkasitoumuksia, joiden vakuutena on 1 tai 2 kohdassa tarkoitettuja sijoituksia, oikeuksia tai saamisia. Rajoitusta sovellettaisiin esimerkiksi, jos eläkelaitos antaa rahalainaa ottamalla vastaan velkasitoumuksen, jonka vakuutena olisi 1 tai 2 kohdassa tarkoitettua omaisuutta. Kysymys voisi olla myös kiinnevakuudellisista velkakirjoista, joissa vakuutena on vierekkäisiä saman toimialan liikekiinteistöjä.

Pykälää sovellettaessa 1–3 kohdassa tarkoitettuja sijoitukset olisi laskettava yhteen silloin, kun ne koskevat samaa riskikeskittymää. Eläkelaitos ei esimerkiksi voisi sijoittaa kuutta prosenttia vastuuvelan katteena olevista varoistaan suoraan tiettyyn kiinteistöön, jos eläkelaitoksella olisi saman verran samaan kiinteistöön kohdistuvia saamisia, koska sijoitusten ja saamisten yhteismäärä ylittäisi kymmenen prosenttia.

**17 §. Sijoitukset yhteen yhteisöön.** Sijoittamista yksittäiseen yhteisöön rajoitettaisiin riskikeskittymien välttämiseksi. Rajoitukset koskisivat sekä suoraa että välillistä sijoittamista.

Pykälän 1 momentin 1 kohdan mukaan enintään 5 prosenttia vastuuvelasta voitaisiin kattaa sijoituksilla saman yhteisön joukkovelkakirjalainoihin sekä osakkeisiin, osuuk-

siin ja muihin vastaaviin sitoumuksiin. Rajoitus koskisi mainittujen sijoituslajien yhteismäärää.

Momentin 2 kohta koskisi sijoituksia saman velallisen antamiin velkasitoumuksiin ja 3 kohta sijoituksia eri velallisten antamiin velkasitoumuksiin, joiden vakuutena on sijoituksia samaan yhteisöön tai saman yhteisön antama takaus tai takausvakuutus.

Pykälää sovellettaessa momentin 1–3 kohdassa tarkoitettuja sijoitukset olisi laskettava yhteen silloin, kun ne koskevat samaa riskikeskittymää.

Pykälän 2 momentin mukaan sellaisia joukkovelkakirjalainoja ja velkasitoumuksia, joihin liittyy turvaava vakuus, ei vakuuden määrään saakka otettaisi huomioon 1 momenttia sovellettaessa.

Turvaavaksi vakuudeksi voitaisiin katsoa esimerkiksi ETA- tai OECD-valtiossa toimiluvan saaneen, julkisen valvonnan alaisen luottolaitoksen antama omavelkainen takaus tai kiinnitysrekisteriin merkitty, parhaimmalla etuoikeudella oleva ja tarkoituksenmukaiseen arvoon kiinteistön käyvästä arvosta arvostettu panttisaatava kiinteistöön.

Pykälän 1 momenttia sovellettaessa ei myöskään otettaisi huomioon vakuuden määrään saakka eläkesäätiölain 5 §:n 2 ja 3 momentissa tarkoitettuja sijoituksia työnantajaan ja eläkesäätiölain 43 §:n 5 momentissa tarkoitettua vastuuvajasta.

Pykälän 3 momentin mukaan pykälää ei sovellettaisi sellaisiin joukkovelkakirjalainoihin ja velkasitoumuksiin, joissa velallisenä tai takaajana on 6 §:n I ryhmän 1 kohdassa tarkoitettu julkisyhteisö. Pykälän soveltaminen ei olisi perusteltua tällaisten sijoitusten vähäisen riskin takia.

Pykälän 4 momentin mukaan maatalousyrittäjien eläkelaitos voisi 1 momentin estämättä kattaa vastuuvelasta enintään 40 prosenttia sijoituksilla samaan luottolaitokseen. Poikkeaminen 1 momentista olisi mahdollista silloin, kun se on tarpeen eläkelaitoksen maksuvalmiuden järjestämiseksi.

Maatalousyrittäjien eläkelaitos välttyisi näin tarpeettomilta eläkkeiden ja muiden etuuksien maksatusta koskevilta järjestelyiltä. Maatalousyrittäjien eläkelaitoksen vastuulla olevista eläkkeistä ja muista etuuksista vastaa eläkelaitoksen lisäksi valtio. Valtion

maksamat ennakot lisäävät tiettyjen kuukausien viimeisenä päivänä eläkelaitoksen sijoitusten määrää eräissä luottolaitoksissa, jolloin 1 momentissa tarkoitettu enimmäismäärä ylittyisi.

Säännöstä olisi tarkoitus soveltaa edellä tarkoitettuun maksuvalmiuden järjestämiseen. Siksi eläkelaitos voisi ylittää 1 momentissa tarkoitettua rajoituksen vain lyhytaikaisesti kerrallaan, vaikka ylitykset sinänsä toistuisivat säännönmukaisesti.

**18 §. Sijoitukset vakuudettomiin velkasitoumuksiin.** Sijoittamista vakuudettomiin velkasitoumuksiin rajoitettaisiin, mikä vähentäisi tällaisiin sijoituksiin liittyvää vastapuoliriskiä. Vaikka velkakirjaan perustuvat eläkelaitosten sijoitukset ovat kokonaisuutena vähentyneet selvästi viimeisimmän vuosikymmenen aikana, säännöksellä olisi merkitystä erityisesti pienehköjen eläkelaitosten kohdalla.

Pykälän 1 momentin mukaan enintään 5 prosenttia vastuuvasta voitaisiin kattaa suorilla tai välillisillä sijoituksilla vakuudettomiin velkasitoumuksiin. Säännöksellä rajoitettaisiin siten vastuuvelan katteena käytettävien vakuudettomien velkasitoumusten yhteismäärää.

Pykälän 2 momentin mukaan pykälää ei sovellettaisi velkasitoumuksiin, joissa velallisenä on 6 §:n I ryhmän 1 kohdassa tarkoitettu julkisyhteisö. Soveltaminen ei olisi perusteltua tällaisten sijoitusten vähäisen riskin takia.

**19 §. Kateluettelo.** Pykälän 1 momentin mukaan eläkelaitoksen olisi pidettävä kateluettelo. Sillä olisi merkitystä etenkin valvonnan kannalta.

Kateluetteloon merkittäisiin katettavan vastuuvelan kokonaismäärä ja vastuuvelan katteena oleva omaisuus 6 §:n mukaisesti ryhmiteltyinä. Ryhmittelyllä tarkoitettaisiin vakavaraisuusrajan laskemisessa käytettävää, sijoitusten riskit huomioon ottaen tehtyä luokittelua. Siten sijoituksia ei olisi tarpeen luokitella eri tavoin vakavaraisuusrajaa laskettaessa ja vastuuvelkaa katettaessa.

Kateluetteloon merkittäisiin myös 12–18 §:n mukaisten edellytysten ja rajoitusten täyttyminen eli tiedot siitä, miten vastuuvelan kate täyttää kattamista koskevat vaatimukset. Kateluettelon perusteella olisi voitava yksiselitteisesti todeta, miten ja millä omaisuudella

eläkelaitos on kattanut vastuuvelan ja onko eläkelaitos noudattanut kattamista koskevia säännöksiä.

Pykälän 2 momentin mukaan tilikauden päättymishetken mukainen kateluettelo olisi sidottava ja sen sivut olisi numeroitava. Sidottu kateluettelo olisi säilytettävä eläkelaitoksen hallussa kymmenen vuotta tilikauden päättymisestä.

**20 §. Varojen säilyttäminen.** Vastuuvelan katteeseen kuuluvat varat olisi säilytettävä luotettavalla tavalla katteenhaltijan hallussa tai lukuun. Jos arvopaperi kuuluisi arvosuusrekisteriin, rekisterin olisi oltava julkisessa valvonnassa.

Vastuuvelan kattamisessa on merkitystä sijoituskohteisiin suoraan liittyvien riskien lisäksi sillä, että vastuuvelan katteena olevia varoja säilytetään luotettavalla tavalla. Varojen esimerkiksi olisi oltava aina eläkelaitoksen tosiasiallisessa määräysvallassa ja erillään eläkelaitoksen lukuun varoja säilytävän yhteisön omista varoista siten, ettei varojen kuulumisesta eläkelaitokselle tule epäselvyyttä tällaisen yhteisön mahdollisen konkurssin yhteydessä.

#### 4 luku. Erinäiset säännökset

**21 §. Varojen arvostaminen.** Vakavaraisuusrajaa laskettaessa ja vastuuvelkaa katettaessa sijoitukset olisi arvostettava käypään arvoon.

Myös johdannaissopimusten arvostamisessa lähtökohtana olisi käypä arvo. Lisäksi säädettäisiin, että johdannaissopimukset olisi arvostettava varovaisesti. Johdannaissopimusten arvoa määritettäessä olisi noudatettava erityistä huolellisuutta.

**22 §. Poikkeusluvat.** Pykälän 1 momentin mukaan Vakuutusvalvontavirasto voisi eläkelaitoksen hakemuksesta korottaa enintään kahden vuoden ajaksi kerrallaan yhden tai useamman 15–18 §:ssä tarkoitettua rajoituksen enintään 20 prosenttiin vastuuvasta, jos sen ei katsota vaarantavan lakisääteisen eläkevakuutustoiminnan tervettä kehitystä. Viraston olisi päätöstä tehdessään otettava huomioon erityisesti päätöksen vaikutus eläkelaitoksen sijoitusten kokonaisriskiin ja 3 §:ssä tarkoitettuun sijoitusten hajauttamiseen.

Poikkeusluvan olisi oltava eläkejärjestel-

män toimeenpanon kannalta perusteltu siten, ettei riskikeskittymä vaarantaisi lakisääteisen eläkevakuustustoiminnan tervettä kehitystä. Perusteltuna voitaisiin pitää poikkeuslupaa, joka parantaisi eläkelaitoksen sijoituksista saatavia tuottoja mutta joka ei ilmeisesti vaarantaisi eläkelaitoksen vakaata toimintaa eikä vakuutuksenottajien tai vakuutettujen etuja.

Vakuutusvalvontaviraston olisi lupahakemusta käsitellessään arvioitava erityisesti riskikeskittymän vaikutusta eläkelaitoksen sijoitusten kokonaisriskiin ja siihen, vaarantaako riskikeskittymän hyväksyminen hajauttamisella tavoiteltuja etuja.

Hajauttamista koskevan 3 §:n säännöksen tarkoituksena olisi alentaa eläkelaitosten sijoitusten kokonaisriskitasoa. Hajauttaminen ja sijoitusmahdollisuuksien lisääntyminen merkitsisi samalla eläkelaitosten sijoitusjakaumien nykyistä voimakkaampaa keskinäistä eriytymistä. Poikkeuslupasäännös mahdollistaisi sijoitusmarkkinoiden heilahtelujen aiheuttamien vaikutusten ja optimaalisen riski-tuotto-suhteen yhteensovittamisen silloin, kun vastuuvelan kattamista koskevat rajoitukset muutoin estäisivät tehokkaan ja tarkoituksenmukaisen sijoittamisen. Säännös muodostaisi tässä mielessä poikkeuksen myös sijoitusten yleiseen hajauttamisveloitteeseen. Tällä voisi olla merkitystä etenkin pienille eläkesäätiöille ja eläkekassoille, joiden kohdalla hajauttaminen menettää tehokkuusutuaan nopeammin kuin suuremmilla eläkelaitoksilla.

Poikkeusluvan myöntämisedellytysten voitaisiin katsoa täyttyvän esimerkiksi, jos poikkeusluvan myöntämisestä eläkelaitoksen sijoitustoiminnalle koitua hyöty ylittää riskien mahdollisen kasvamisen. Eläkelaitos voisi esimerkiksi erilaisin tuotto-riski-laskelmin osoittaa poikkeusluvan myöntämisen merkityksen sen sijoitustoiminnalle.

Vakuutusvalvontavirasto voisi hyväksyä poikkeuslupahakemuksen esimerkiksi eläkelaitoksen osoittaessa, että se tarvitsee poikkeusluvan voidakseen kattaa vastuuvelastaan enemmän kuin 5 prosenttia ehdotuksen 17 §:ssä tarkoitetuilla sijoituksilla yhteen yhteisöön. Näin voisi olla esimerkiksi, jos eläkelaitos hankkisi omistukseensa eläkevakuutusensa jakeluun tarvitsemansa yhtiön osakkeita järjestelläkseen jakelukanaviaan uudelleen.

Luvan myöntämisen edellytyksenä olisi, että osakkeiden omistamiseen on osoitettavissa sijoituksellisesti hyväksyttävät syyt, eivätkä eläkelaitoksen kokonaisriskitaso tai sijoitusten hajauttaminen muuta edellyttäisi.

Vakuutusvalvontaviraston olisi poikkeusluvan prosentuaalista määrää harkitessaan otettava huomioon myös se, että 15–18 §:ssä säädetty prosenttimääräiset rajoitukset vaihtelisivat suuruudeltaan.

Vakuutusvalvontavirastolla olisi mahdollisuus myöntää poikkeuslupa enintään kahden vuoden ajaksi kerrallaan. Viraston olisi poikkeuslupaa myöntäessään harkittava olosuhteet huomioon ottaen poikkeusluvan pituus.

Säännös ei estäisi virastoa myöntämästä samaa asiaa koskevia poikkeuslupia siten, että niiden yhteispituus ylittää kaksi vuotta, kunhan myöntämisedellytykset täyttyvät jokaista päätöstä tehtäessä. Huomioon olisi kuitenkin otettava se, ettei poikkeuslupamenettelyn tarkoituksena ole pysyvästi lieventää laissa säädettyjä vaatimuksia vastuuvelan kattamisesta.

**23 §. Hallinnolliset pakkokeinot.** Eläkelaitosten valvonta ja tarkastus kuuluu Vakuutusvalvontavirastolle. Viraston käytettävissä olevista hallinnollisista pakkokeinoista ja muista valvontavaltuuksista säädetään eläkelaitoskohtaisissa laeissa. Hallinnolliset pakkokeinot kuitenkin eroavat toisistaan eläkelaitoksittain, eivätkä ne ole kaikilta osiltaan ajanmukaiset.

Pykälässä säädetäisiin Vakuutusvalvontaviraston käytettävissä olevista hallinnollisista pakkokeinoista. Ne koskisivat kaikkia eläkelaitoksia niiden yhteisömuodosta riippumatta. Tarkoituksena ei olisi muilta osin muuttaa viraston toimivaltuuksia, vaan esimerkiksi viraston tiedonsaantioikeutta ja tarkastusoikeutta koskisivat edelleen eläkelaitoskohtaiset lait.

Vakuutusvalvontavirasto voisi käyttää pakkokeinoja, jos eläkelaitos ei noudattaisi lain 3—21 §:n säännöksiä tai lain nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka jos eläkelaitoksen toiminnassa olisi ilmennyt väärinkäytöksiä. Virasto voisi tapauksen vakavuuden mukaan antaa eläkelaitokselle huomautuksen, kehottaa tätä korjaamaan asian määräajassa tai kieltää tätä jatkamasta viraston virheellisenä pitämää menettelyä. Vähäi-



nen puutteellisuus, varsinkin jos eläkelaitos oma-aloitteisesti korjaisi menettelynsä, ei antaisi virastolle aihetta erityisiin toimenpiteisiin.

Viraston päätös on eläkelaitosta oikeudellisesti sitova, joten se olisi tehtävä kirjallisesti ja annettava tiedoksi asianosaisille. Päätös annettaisiin tiedoksi siinä järjestyksessä, kuin hallintolaissa säädetään. Yleisen kuulemisperiaatteen mukaisesti viraston olisi ennen päätöksen tekemistä varattava asianosaisille tilaisuus esittää näkemyksensä asiasta.

Pykälän 2 momentin mukaan Vakuutusvalvontavirasto voisi eräillä edellytyksillä yksittäistapauksessa kieltää eläkelaitosta lukemasta sijoitusta vastuuvelan katteeseen.

Eläkelaitoksen vastuuvelan katteeksi kelpaisivat pääsääntöisesti kaikki sijoitukset toisin kuin nykyisin, jolloin katteeksi kelpaava omaisuus luetaan laissa. Vakuutusvalvontavirastolla olisi oltava mahdollisuus kieltää sijoituksen käyttämisen vastuuvelan katteena, jos sijoitukseen liittyy vastuuvelan kattamisen kannalta erityisiä riskejä.

Vakuutusvalvontavirasto voisi kieltää tietyn sijoituksen lukemisen vastuuvelan katteeseen, jos sijoituksen käypää arvoa ei voida määrittellä luotettavasti. Sijoitukset arvostettaisiin vastuuvelkaa katettaessa pääsääntöisesti käypään arvoon, joten käyvän arvon luotettava määrittäminen olisi keskeistä sen toteamiseksi, onko vastuuvelka kokonaisuudessaan katettu. Arvon määrittämistä voitaisiin yleensä pitää luotettavana, jos arvo perustuu julkiseen kaupankäyntiin tai jos se voidaan muutoin määrittellä tavanomaisilla menetelmillä.

Vakuutusvalvontavirasto voisi kieltää sijoituksen lukemisen vastuuvelan katteeseen, jos sijoituksen muuttaminen rahaksi on erityisen vaikeaa. Asiaa arvioitaessa olisi merkitystä sillä, onko sijoitus yleisesti erityisen vaikeasti realisoitavissa tavanomaisiin sijoituskohteisiin verrattuna ja voidaanko sijoitus joutua realisoimaan huomattavasti alle sen käyvän arvon. Hyväksyttävää olisi esimerkiksi, että pitkäaikaisiksi tarkoitettujen kiinteistöisjoitusten realisoiminen on yleisesti vaikeampaa kuin lyhytaikaisiksi tarkoitettujen rahamarkkinasijoitusten.

Pykälän 3 momentin mukaan Vakuutusvalvontavirastolla olisi oikeus tehostaa 1 ja 2

momentissa tarkoitettua kehotusta ja kieltoa uhkasakolla. Uhkasakon tuomitsisi maksettavaksi Etelä-Suomen lääninhallitus.

Uhkasakosta olisi muutoin voimassa, mitä uhkasakkolaissa (1113/1990) säädetään. Tämä koskisi esimerkiksi uhkasakon määrää. Uhkasakkolain 8 §:n mukaan uhkasakon suuruutta harkittaessa on otettava huomioon päävelvoitteen laatu ja laajuus, velvoitetun maksukyky ja muut asiaan vaikuttavat seikat. Uhkasakko olisi pyrittävä mitoittaman niin, että se estää tehokkaasti kehotuksen tai kiellon rikkomisen.

**24 §. Muutoksenhaku Vakuutusvalvontaviraston päätökseen.** Pykälän 1 momentissa mainittaisiin selvyyden vuoksi, että Vakuutusvalvontaviraston 23 §:n nojalla tekemään päätökseen saa hakea muutosta valittamalla siten kuin Vakuutusvalvontavirastosta annetun lain (78/1999) 6 §:ssä säädetään.

Pykälän 2 momentin mukaan Vakuutusvalvontaviraston päätös, joka on annettu 23 §:n 1 tai 2 momentin nojalla, voitaisiin panna täytäntöön valituksesta huolimatta.

Päätökset olisi voitava panna täytäntöön viivytyksettä, koska vakavaraisuuden määrittäminen ja vastuuvelan kattaminen ovat keskeinen osa eläkevakuutustoiminnan harjoittamista. Vakavaraisuutta ja vastuuvelkaa koskevilla säännöksillä pyritään hallitsemaan eläkevakuutustoiminnan riskejä ja turvaamaan eläkelaitoksen toiminnan jatkumisen taloudelliset edellytykset. Säännösten noudattamatta jättäminen voisi lisätä merkittävästi eläkelaitoksen toiminnan riskejä, mikä eläkejärjestelmään sisältyvän yhteisvastuun kautta vaikuttaisi välillisesti myös muiden eläkelaitosten riskeihin.

Jos momentissa tarkoitettua Vakuutusvalvontaviraston päätöksestä valitettaisiin, valitusviranomainen voisi kuitenkin kieltää päätöksen täytäntöönpanon tai määrätä sen keskeytettäväksi hallintolainkäyttölain (586/1996) 32 §:n 1 momentin nojalla.

Pykälän 2 momenttia ei sovellettaisi Vakuutusvalvontaviraston päätökseen uhkasakon asettamisesta, vaan virasto voisi pyytää Etelä-Suomen lääninhallitusta tuomitsemaan sen maksettavaksi vasta, kun uhkasakon asettamispäätös on saanut lainvoiman.

**25 §. Tarkemmat säännökset ja määräykset.** Pykälän 1 momentin mukaan valtioneu-

voston asetuksella voitaisiin säätää enintään kahden vuoden ajaksi kerrallaan, että vakavaraisuusrajaa laskettaessa ja vastuuvulkaa katettaessa tietyt 6 §:ssä tarkoitettut sijoitukset arvostetaan muuhun kuin käypään arvoon. Edellytyksenä olisi, että se on sijoitusten käyvän arvon suuren vaihtelun vuoksi tai muusta siihen rinnastettavasta erityisestä syystä välttämätöntä oikean kuvan antamiseksi eläkelaitosten vakavaraisuudesta.

Lain 21 §:n mukaan sijoitukset arvostetaan käypään arvoon, joten asetuksella voitaisiin momentissa säädetyin edellytyksin poiketa lain säännöksestä.

Sijoitukset arvostetaan nykyisinkin pääsääntöisesti käypään arvoon. Tästä on kuitenkin useita poikkeuksia, sillä Vakuutusvalvontavirasto on antanut määräyksissä muun muassa raha- ja pääomamarkkinavälineiden, kiinteistösiirtosyhteisöjen osakkeiden, lainasaamisten, rakennusaikaisten saamisten, vuokrasaamisten ja eräiden muiden erien arvostamisesta.

Sijoitusten arvostaminen pääsääntöisesti käypään arvoon on perusteltua arvostusperusteiden yhtenäisyyden vuoksi ja oikean kuvan antamiseksi eläkelaitosten taloudellisesta tilanteesta. Käyvän arvon käyttäminen voi kuitenkin johtaa eläkelaitosten kannalta kohtuuttomuuteen ja virheelliseen kuvaan niiden vakavaraisuudesta, jos sijoitusmarkkinoiden kehitys on poikkeuksellisen epävakaa. Tällöin sijoitusten arvostaminen käypään arvoon saattaisi eläkelaitosten vastuiden pitkäaikaisuuden takia johtaa väärän kuvaan eläkelaitosten ja siten koko eläkejärjestelmän vakavaraisuudesta. Esimerkiksi tilinpäätösajan käypä arvo saattaisi poiketa merkittävästi sijoitusten keskimääräisestä arvosta pitkällä aikavälillä.

Asetus koskisi tiettyjä sijoituksia, eli asetuksella ei voitaisi säätää kaikkien sijoituslajien arvostamisesta käyvää arvosta poikkeavasti. Asetus voisi koskea esimerkiksi joukkovelkakirjalainoja tai tietynlaisia lainasaamia.

Asetuksenantovaltuus olisi tarpeen, koska lain muuttaminen olisi asian luonteeseen nähden aikaa vievä menettelytapa. Toisaalta sijoitusmarkkinoiden poikkeukselliset muutokset tasaantuvat pidemmällä aikavälillä, eikä käyvää arvosta poikkeamista olisi siten

syytä säätää pysyväksi.

Pykälän 2 momentin mukaan Vakuutusvalvontavirasto voisi antaa tarkemmat määräykset 5 §:ssä tarkoitettujen perusteiden ja selvityksen laatimisesta ja sisällöstä. Sijoitusten luokittelua koskevilla perusteilla ja selvityksellä olisi merkitystä vakavaraisuuden määrittämisessä ja eläkelaitosten valvonnassa. Viraston määräyksenantovaltuus olisi tarpeen säännösten soveltamisen ja valvonnan tehokkuuden kannalta.

Vakuutusvalvontavirasto voisi antaa tarkempia määräyksiä myös 8 §:ssä tarkoitettujen, johdannaissopimusten käyttämisestä koskevien perusteiden ja selvityksen laatimisesta ja sisällöstä sekä johdannaissopimusten käyttämisestä ja luokittelusta. Johdannaissopimusten käyttäminen ja sääntely edellyttää erityistä sijoitustoiminnan asiantuntemusta.

Lisäksi Vakuutusvalvontavirasto voisi antaa määräyksiä varojen arvostamisesta, katteellisuuden laatimisesta ja sisällöstä sekä katteeseen kuuluvien varojen säilyttämisestä. Säännökset varojen arvostamisesta koskisivat käytännössä etenkin sitä, miten sijoitusten käypä arvo määritetään.

**26 §. Voimaantulo.** Pykälän 1 momentti sisältäisi tavanomaisen voimaantulosäännöksen. Laki on tarkoitettu tulemaan voimaan 1 päivänä tammikuuta 2007.

Pykälän 2 momentin 1—3 kohdassa kumottaisiin työeläkevakuutusyhtiön, eläkesäätiön ja eläkekassan vakavaraisuusrajan laskeamisesta annetut asetukset (1281–1283/1999) niihin myöhemmin tehtyine muutoksineen, koska vakavaraisuusraja koskevat säännökset olisivat jatkossa tässä laissa.

Momentin 4 kohdassa kumottaisiin merimieseläkekassan toimintapäätöksestä annettu asetus (350/2003).

Momentin 5 kohdassa kumottaisiin merimieseläkekassan vastuuvulan kattamisesta annetun asetuksen (513/2003) 2 § ja momentin 6 kohdassa maatalousyrittäjien eläkelaitoksen vastuuvulan kattamisesta annetun asetuksen (652/2003) 3 §. Mainituissa pykälissä säädetään eristä, joita lakisäätöisen eläkevakuutuksen erityisluonteen takia voidaan hyväksyä vastuuvulan katteeksi. Säännökset olisivat tarpeettomia, koska jatkossa vastuuvulan katteeksi voitaisiin pääsääntöisesti hy-

väksyä kaikki eläkelaitoksen sijoitukset. Vastuuvelan katteeksi kelpaisivat siten ilman eri mainintaakin kumottavaksi ehdotetuissa säännöksissä tarkoitetut saamiset.

Pykälän 3 momentin mukaan ennen lain voimaantuloa voitaisiin ryhtyä lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin.

**27 §. Siirtymäsäännökset.** Työntekijän eläkelain 168 §:n 2 momenttia koskevan siirtymäsäännöksen mukaan siirrytään viiden vuoden kuluessa menettelyyn, jossa eläkelaitosten noteerattujen osakkeiden keskimääräisestä tuotosta osa siirrettäisiin vastuuvelan osaketuottosidonnaiseen lisävakuutusvastuuseen. Muutos vaikuttaisi vakavaraisuusrajan arvoon pääsääntöisesti alentavasti. Alentava vaikutus otettaisiin pykälän 1 momentin mukaan huomioon vakavaraisuusrajan kaavassa vastaavasti vähittäin kuten työntekijän eläkelain siirtymäsäännöksessä.

Jos eläkelaitoksen vakavaraisuusraja olisi ennen tämän lain voimaantuloa alle 10 §:ssä säädetyn 5 prosentin vähimmäisvaatimuksen, eläkelaitos voisi 2 momentin mukaan jaksottaa lainmuutoksesta aiheutuvan välittömän toimintapääoman täydennyksen kustannukset neljälle vuodelle. Siirtymäsäännöksen piiriin tulisi 4-6 sellaista eläkesäätiötä, joilla takaisinlainauksella on merkittävä osuus eläkelaitoksen sijoituksissa. Jaksotettavan täydennyksen kokonaismäärä laskettaisiin lain tullessa voimaan. Kokonaismäärän vastuuvelkaan suhteutettu prosenttimäärä kustannettaisiin neljänä tasasuuruisena eränä vuosina 2007-2010. Jaksotuksen kestoä harkittaessa on otettu huomioon myös se, että jaksotuksen piiriin tulevilla eläkelaitoksilla edellä todettu osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun asteittainen voimaantulo vaikuttaisi vakavaraisuusrajaa korottavasti.

Jos eläkelaitoksen vastuuvelan katteena olevat sijoitukset ylittäisivät 15—18 §:ssä säädettyt enimmäismäärät tämän lain voimaan tullessa, eläkelaitoksen olisi 3 momentin mukaan huolehdittava ylityksen poistamisesta seitsemän vuoden kuluessa lain voimaantulosta. Näiden sijoitusten määrä tai suhteellinen osuus vastuuvelan katteena olevista kaikista sijoituksista ei saisi nousta niin kauan kuin enimmäisraja ylittyy. Jos sijoitusten määrä olisi alentunut lain voimaantulon jälkeen, mutta se edelleen ylittäisi säädetyn

enimmäismäärän, sijoitusten määrä tai suhteellinen osuus ei enää saisi nousta alentuneesta määrästä.

Siirtymäsäännöksellä ei rajoitettaisi 22 §:ssä säädettyä Vakuutusvalvontaviraston mahdollisuutta myöntää poikkeuslupia 15—18 §:ssä tarkoitetuista enimmäisrajoista.

## 1.2. Laki työeläkevakuutusyhtiöistä

**1 §. Lain soveltamisala.** Pykälän 3 momentissa lueteltuja vakuutusyhtiölain säännöksiä ei sovelleta työeläkevakuutusyhtiöön. Koska vastuuvelan kattamista koskisi jatkossa eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta annettava laki, momenttia täydennettäisiin vastuuvelan kattamista koskevilla vakuutusyhtiölain säännöksillä, joita ovat vakuutusyhtiölain 10 luvun 3 §:n 2 ja 4—11 momentti ja 3 d §.

## 1.3. Vakuutuslaki

**2 §.** Pykälän 1 momenttia täydennettäisiin siten, että lain 83 §:n 1 ja 2, 4—7 sekä 9 ja 10 momenttiin, 83 f §:n 3 momenttiin ja 83 g—83 r §:ään sisältyvät säännökset vastuuvelan kattamisesta eivät koskisi työntekijän eläkelain ja yrittäjien eläkelain mukaista eläkekassan toimintaa. Tämä olisi tarpeen, koska lakisääteistä eläkevakuutusta koskevan vastuuvelan kattamisesta ja katteen luettelomisesta säädettäisiin eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta annettavassa laissa.

## 1.4. Eläkesäätiölaki

**1 §.** Pykälään lisättäisiin uusi 4 momentti, jonka mukaan vastuuvelan kattamista koskevia säännöksiä ei sovellettaisi B-eläkesäätiöön ja AB-eläkesäätiön B-osastoon. Tämä olisi tarpeen, koska lakisääteistä eläkevakuutusta koskevan vastuuvelan kattamisesta säädettäisiin eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta annettavassa laissa.

**47 k §.** Pykälä kumottaisiin tarpeettomana, koska se koskee yksinomaan lakisääteisestä eläkevakuuttamisesta aiheutuvan eläkevastuun kattamista.

**47 l §.** Teknisluonteisena muutoksena py-

kälästä poistettaisiin maininta lakisääteisen eläkevastuun kattamisesta, koska eläkesäätiölaki ei jatkossa koskisi sen kattamista.

**47 m §.** Teknisluonteisena muutoksena pykälän 1 momentista poistettaisiin maininta lakisääteisestä toiminnasta, koska eläkesäätiölaki ei jatkossa koskisi lakisääteisen eläkevastuun kattamista.

### 1.5. Maatalousyrittäjien eläkelaki

**17 §.** Pykälän 1 momenttia muutettaisiin poistamalla siitä sijoitusten tekemistä koskeva yleissäännös, jonka mukaan sijoittamisessa on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä niiden asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta. Säännös olisi tarpeeton, koska sijoitusten hajauttamista koskeva yleissäännös olisi jatkossa eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta annettavan lain 3 §:ssä.

Pykälän 3 momentista poistettaisiin viittaukset vastuuvelan kattamista käsitteleviin vakuutusyhtiölain säännöksiin niiltä osin, kuin kattamisesta säädettäisiin eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta annettavassa laissa. Säännös säilyisi ennallaan katettavan vastuuvelan määrän laskemiseen liittyviltä osiltaan, koska viimeksi mainittu laki ei koskisi vastuuvelan laskemista.

### 1.6. Merimieseläkelaki

**56 §.** Pykälän 1 momenttia muutettaisiin poistamalla siitä sijoitusten tekemistä koskeva yleissäännös, jonka mukaan sijoittamisessa on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä niiden asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta. Säännös olisi tarpeeton, koska sijoitusten hajauttamista koskeva yleissäännös olisi jatkossa eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta annettavan lain 3 §:ssä.

### 1.7. Vakuutusyhtiölaki

**3 §.** Pykälän 5 momentin 10 ja 11 kohtaa muutettaisiin teknisluonteisesti 12 kohdan kumoamisen takia.

Momentin 12 kohta kumottaisiin, koska momentti ei enää koskisi lakisääteisistä eläkevakuutusta. Tällaista toimintaa harjoittavien eläkelaitosten vastuuvelan kattamista koskisi jatkossa laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta.

## 2. Tarkemmat säännökset ja määräykset

Eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta annettavan lain 26 §:n 1 momentin mukaan valtioneuvoston asetuksella voitaisiin säätää enintään kahden vuoden ajaksi kerrallaan, että vakavaraisuusrajaa laskettaessa ja vastuuvelkaa katettaessa tietyt 6 §:ssä tarkoitetut sijoitukset arvostetaan muuhun kuin käypään arvoon, jos se on sijoitusten käyvän arvon suuren vaihtelun vuoksi tai muusta siihen rinnastettavasta erityisestä syystä välttämätöntä oikean kuvan antamiseksi eläkelaitosten vakavaraisuudesta.

Pykälän 2 momentin mukaan Vakuutusvalvontavirasto voisi antaa tarkemmat määräykset sijoitusten luokittelua koskevien perusteiden ja selvityksen, johdannaissopimusten käyttämisestä koskevien perusteiden sekä kate-luettelon laatimisesta ja sisällöstä, johdannaissopimusten käyttämisestä ja luokittelusta, varojen arvostamisesta ja katteeseen kuuluvien varojen säilyttämisestä.

## 3. Voimaantulo

Lait ehdotetaan tulemaan voimaan 1 päivänä tammikuuta 2007.

## 4. Säättämisjärjestys

Eläkelaitoksen vakavaraisuuden laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta annettavan lain 25 §:n 1 momentin mukaan valtioneuvoston asetuksella voitaisiin tietyin edellytyksin poiketa 23 §:n säännöksestä, jonka mukaan sijoitukset on arvostettava käypään arvoon vakavaraisuusrajaa laskettaessa ja vastuuvelkaa katettaessa. Asetuksenantovaltuudesta kävisi ilmi asetuksen antamisen tarkoitus ja syyt. Lisäksi valtuutta rajattaisiin ajallisesti ja valtuus koskisi tiettyjä sijoituksia. Valtuuden voidaan arvioida täyttävän

vaatimukset, jotka perustuslakivaliokunta on esimerkiksi lausunnoissaan PeVL 20/2004 vp ja PeVL 40/2002 vp katsonut laista poikkeamisen edellyttävän.

Lain 25 §:n 2 momentin perusteella Vakuutusvalvontavirasto voisi antaa tarkempia määräyksiä useista laissa säädettävistä seikoista. Näistä johdannaissopimusten käyttämistä voidaan säännellä laissa vain melko yleisellä tasolla johdannaissopimusten monimuotoisuuden ja sopimusten erityistä sijoitustoiminnan asiantuntemusta edellyttävien piirteiden takia.

Perustuslakivaliokunta on esimerkiksi lausunnossaan PeVL 17/2004 vp ja siinä mainituissa lausunnoissaan arvioinut Vakuutusvalvontaviraston määräystenantovaltuuksia. Valiokunta on vakiintuneesti pitänyt säänneltävän toiminnan ammatillisia erityispiirteitä perustuslain 80 §:n 2 momentissa tarkoitettuina erityisinä syinä, joiden perusteella viranomaiselle on voitu säätää määräystenantovaltuus. Johdannaissopimusten käyttämistä

koskevaa valtuutta voidaan pitää perustuslain mukaisena, kun otetaan huomioon, että lain 7 §:ssä säädettäisiin kuitenkin selkeästi johdannaissopimusten luokittelusta ja enimmäisrajasta muiden kuin sijoitusriskiä pienentävien johdannaissopimusten avulla tapahtuvalle sijoittamiselle. Siten johdannaissopimusten käsittelystä vakavaraisuusrajaa laskettaessa ja sopimusten avulla sallitun riskinoton enimmäismäärästä säädettäisiin selkeästi laissa.

Muilta osin Vakuutusvalvontaviraston määräykset selvemmin koskisivat laissa säädettyihin seikkoihin liittyviä teknisluonteisia yksityiskohtia.

Lakiehdotukset olisi mahdollista käsitellä tavallisessa lainsäätämisyjärjestyksessä.

Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

## 1.

**Laki****eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti säädetään:

## 1 luku

**Yleiset säännökset**

## 1 §

*Soveltamisala*

Tämä laki koskee lakisääteistä eläkevakuutusta, jota harjoittaa työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa (354/1997) tarkoitettu työeläkevakuutusyhtiö, vakuutuslainsäädännössä (1164/1992) tarkoitettu eläkekassa, eläkesäätiölainsäädännössä (1774/1995) tarkoitettu eläkesäätiö, maatalousyrittäjien eläkelainsäädännössä (467/1969) tarkoitettu maatalousyrittäjien eläkelaitos tai merimieseläkelainsäädännössä (72/1956) tarkoitettu merimieseläkekassa (*eläkelaitos*).

Lain 10 ja 11 § ei kuitenkaan koske maatalousyrittäjien eläkelaitoksen toimintaa.

## 2 §

*Määritelmät*

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *ETA-valtiolla* Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota;

2) *OECD-valtiolla* Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestöön kuuluvaa valtiota;

3) *euromääräisellä joukkovelkakirjalainalla, velkasitoumuksella ja saamisella* joukkovelkakirjalainaa, velkasitoumusta ja saamista, jonka valuuttana on euro tai joka on eu-roon nähden suojattu valuuttakurssien muutoksilta;

4) *julkisella kaupankäynnillä* arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 3 §:ssä tar-

koitettua julkista kaupankäyntiä ja siihen rinnastettavaa kaupankäyntiä muussa valtiossa;

5) *velkasitoumuksella* sitoumukseen perustuvaa lainasaamista ja muuta saamista sekä muuta raha- ja pääomamarkkinavälinettä, ei kuitenkaan joukkovelkakirjalainaa ja johdannais sopimusta eikä osaketta, osuutta ja muuta sellaista sitoumusta, jolla on huonompi etuoikeus kuin velallisen muilla sitoumuksilla.

Mitä tässä laissa säädetään vastuuvelasta, sovelletaan myös eläkesäätiön eläkevastuuseen.

## 2 luku

**Sijoitusten hajauttaminen ja vakavaraisuusrajan laskeminen**

## 3 §

*Yleissäännös sijoitusten hajauttamisesta*

Eläkelaitoksen on sijoitustoiminnassaan huolehdittava lakisääteisen eläkevakuutuksen luonteen mukaisesti sijoitusten tarkoituk-senmukaisesta hajauttamisesta. Hajauttamisessa on otettava huomioon sijoitusten varmuus, tuotto, rahaksi muutettavuus ja monipuolisuus.

## 4 §

*Yleissäännös sijoitusten luokittelusta*

Eläkelaitoksen on luokiteltava sijoituksen-sa 6 §:ssä tarkoitettuihin ryhmiin.

Jos sijoitus selkeästi poikkeaa riskiltään 1 momentin mukaan määräytyvän sijoitusryh-män riskistä, eläkelaitoksen on luokiteltava sijoitus sen riskiä parhaiten vastaavan sijoi-

tusryhmän I—V alaryhmään ja tarvittaessa jaettava sijoitus useaan alaryhmään.

## 5 §

### *Luokittelun perustelevinen*

Eläkelaitoksen hallituksen on päätettävä 4 §:n 2 momentissa tarkoitetun luokittelun perusteet ja liitettävä ne eläkelaitoksen sijoitus-suunnitelmaan.

Eläkelaitoksen hallituksen on seurattava I momentissa tarkoitettujen perusteiden soveltamista ja hyväksyttävä vuosittain selvitys soveltamisen kokonaisvaikutuksesta eläkelaitoksen vakavaraisuusrajaan. Selvitys on toimitettava Vakuutusvalvontavirastolle.

## 6 §

### *Sijoitusryhmät*

Sijoitusryhmät ovat

I rahamarkkinavälineet:

1) sellaiset euromääräiset, yhden vuoden kuluessa erääntyvät velkasitoumukset korkoineen, joissa velallisena tai takaajana on ETA- tai OECD-valtio, Ahvenanmaan maakunta, sellainen kansainvälinen järjestö, jonka jäsenistä ainakin yksi on ETA- tai OECD-valtio, tai ETA- tai OECD-valtiossa sijaitseva sellainen kunta, kuntayhtymä, julkisyhteisönä toimiva seurakunta tai muu niihin rinnastettava alueellinen julkisyhteisö, jolla tai jonka jäsenillä on veronkanto-oikeus, sekä saamiset työntekijän eläkelain (395/2006) 183 §:ssä ja yrittäjien eläkelain (468/1969) 10 §:ssä tarkoitetusta vastuunjaosta, merimieseläkelain 4 §:ssä ja maatalousyrittäjien eläkelain 13 §:ssä tarkoitettu saaminen valtiolta, saamiset vakuutusmaksuista ja, jos niihin liittyy turvaava vakuus, eläkesäätiön takaisinlainat korkoineen;

2) sellaiset euromääräiset, yhden vuoden kuluessa erääntyvät velkasitoumukset korkoineen, joissa velallisena tai takaajana on ETA- tai OECD-valtiossa toimiluvan saanut, julkisen valvonnan alainen vakuutusyhtiö tai luottolaitos;

3) sellaiset euromääräiset, yhden vuoden kuluessa erääntyvät velkasitoumukset korkoineen, joilla tai joissa velallisena olevan

osakeyhtiön osakkeilla käydään julkisesti kauppaa ETA- tai OECD-valtiossa;

4) muut euromääräiset, yhden vuoden kuluessa erääntyvät saamiset korkoineen, kuten saamiset arvopaperipörssiä ja selvitysyhteisöiltä;

II joukkovelkakirjalainat ja velkasitoumukset:

1) eläkelaitoksen myöntämät vakuutusmaksulainat ja sijoituslainat korkoineen;

2) sellaiset euromääräiset joukkovelkakirjalainat ja muut kuin yhden vuoden kuluessa erääntyvät velkasitoumukset korkoineen, joissa velallisena tai takaajana on ETA- tai OECD-valtio, Ahvenanmaan maakunta, sellainen kansainvälinen järjestö, jonka jäsenistä ainakin yksi on ETA- tai OECD-valtio, tai ETA- tai OECD-valtiossa sijaitseva sellainen kunta, kuntayhtymä, julkisyhteisönä toimiva seurakunta tai muu niihin rinnastettava alueellinen julkisyhteisö, jolla tai jonka jäsenillä on veronkanto-oikeus;

3) sellaiset euromääräiset joukkovelkakirjalainat ja muut kuin yhden vuoden kuluessa erääntyvät velkasitoumukset korkoineen, joissa velallisena tai takaajana on muu valtio kuin ETA- tai OECD-valtio, sellainen kansainvälinen järjestö, jonka jäsenvaltioista yksikään ei ole ETA- tai OECD-valtio, tai muussa kuin ETA- tai OECD-valtiossa sijaitseva sellainen kunta, kuntayhtymä, julkisyhteisönä toimiva seurakunta tai muu niihin rinnastettava alueellinen julkisyhteisö, jolla tai jonka jäsenillä on veronkanto-oikeus;

4) sellaiset euromääräiset joukkovelkakirjalainat ja muut kuin yhden vuoden kuluessa erääntyvät velkasitoumukset korkoineen, joissa velallisena tai takaajana on ETA- tai OECD-valtiossa toimiluvan saanut, julkisen valvonnan alainen vakuutusyhtiö tai luottolaitos tai joilla tai joissa velallisena olevan osakeyhtiön osakkeilla käydään julkisesti kauppaa ETA- tai OECD-valtiossa;

5) muut euromääräiset joukkovelkakirjalainat ja muut kuin yhden vuoden kuluessa erääntyvät velkasitoumukset korkoineen;

III kiinteistöt:

1) ETA- tai OECD-valtiossa sijaitsevat asuinkiinteistöt;

2) ETA- tai OECD-valtiossa sijaitsevat liike-, toimisto-, hotelli- ja teollisuuskiinteistöt;

3) muut ETA- tai OECD-valtiossa sijaitsevat kiinteistöt;

4) muut kuin ETA- tai OECD-valtiossa sijaitsevat kiinteistöt;

IV osakkeet:

1) sellaiset osakkeet, osuudet ja muut vastaavat sitoumukset, joilla käydään julkisesti kauppaa ETA- tai OECD-valtiossa;

2) sellaiset osakkeet, osuudet ja muut vastaavat sitoumukset, joissa yhteisön kotipaikka on ETA- tai OECD-valtiossa;

3) muut osakkeet, osuudet ja vastaavat sitoumukset;

V erinäiset sijoitukset :

1) sellaiset yhden vuoden kuluessa eräännyvät joukkovelkakirjalainat ja velkasitoumukset korkoineen, jotka eivät ole euromääräisiä, ja yhden vuoden kuluessa eräännyvät valuuttasijoitukset korkoineen;

2) sellaiset muut kuin yhden vuoden kuluessa eräännyvät joukkovelkakirjalainat ja velkasitoumukset korkoineen, jotka eivät ole euromääräisiä, ja muut kuin yhden vuoden kuluessa eräännyvät valuuttasijoitukset korkoineen;

3) metallit, energia, muut raaka-aineet ja hyödykkeet sekä kiinnitykset, oikeudet rakentamattomaan maa-alueeseen ja vesivoimalaitoksen käytössä olevaan vesivoimaan sekä muut erityiset oikeudet;

4) muut kuin edellä tässä pykälässä tarkoitettut sijoitukset.

## 7 §

### *Johdannaissopimukset*

Sijoitusriskiä pienentävä johdannaissopimus on yhdessä suojauksen kohteen tai kohteiden kanssa luokiteltava niiden kokonaisriskiä parhaiten vastaavaan 6 §:n mukaiseen ryhmään. Valuuttariskiä pienentävät johdannaissopimukset voidaan vaihtoehtoisesti luokitella 6 §:n I ryhmään niiden positiivista käypää arvoa käyttäen.

Muu kuin sijoitusriskiä pienentävä johdannaissopimus on luokiteltava sen riskiä parhaiten vastaavaan 6 §:n mukaiseen ryhmään kohde-etuuden käypää arvoa käyttäen. Tällaisten johdannaissopimusten kohde-etuuksien yhteenlaskettu käypä arvo ja johdannaissopimusten yhteenlaskettu laskennal-

linen enimmäistappio eivät saa ylittää 6 §:n I ryhmään ja II ryhmän 2 kohtaan luokiteltujen sijoitusten yhteenlaskettua käypää arvoa. Vakavaraisuusrajaa laskettaessa tällaisten johdannaissopimusten kohde-etuuksien käyvät arvot on vähennettävä 6 §:n I ryhmään ja II ryhmän 2 kohtaan luokiteltujen sijoitusten yhteenlasketusta käyvästä arvosta.

## 8 §

### *Johdannaissopimuksia koskevat perusteet*

Eläkelaitoksen hallituksen on päätettävä johdannaissopimusten käyttämisestä koskevat perusteet ja liitettävä ne eläkelaitoksen sijoitussuunnitelmaan. Perusteista on käytävä ilmi ainakin johdannaissopimuksia koskevat euromääräiset valtuudet sekä sallittu enimmäistappio ja sen merkitys eläkelaitoksen vakavaraisuudelle.

Eläkelaitoksen hallituksen on seurattava 1 momentissa tarkoitettujen perusteiden soveltamisesta eläkelaitokselle aiheutuvaa riskiä ja hyväksyttävä vuosittain selvitys soveltamisen kokonaisvaikutuksesta eläkelaitoksen vakavaraisuusrajaan. Selvitys on toimitettava Vakuutusvalvontavirastolle.

## 9 §

### *Välilliset sijoitukset*

Osuudet yhteissijoitusyrityksissä ja kiinteistörahastoissa sekä muut välilliset sijoitukset on luokiteltava suoran sijoituksen riskiä parhaiten vastaavaan 6 §:n mukaiseen ryhmään ottaen kuitenkin huomioon sijoittavalla yhteisöllä mahdollisesti oleva velka ja muut sijoituksen riskiin vaikuttavat seikat.

## 10 §

### *Vakavaraisuusrajan laskeminen*

Eläkelaitoksen vakavaraisuusraja lasketaan kertomalla eläkelaitoksen vastuovelka seuraavasta kaavasta saatavalla arvolla p, joka on kuitenkin vähintään 0,05:

$$p = [ -(\sum_i \beta_i m_i - t) + a \sqrt{(\sum_{i,j} \beta_i \beta_j s_j r_{ij} + \lambda^2 S^2)} ] / 100.$$

Vakavaraisuusrajaa laskettaessa vastuuve-



lasta vähennetään työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 14 §:n 2 momentin mukainen osittamaton lisävakuutusvastuu, eläkesäätiölain 43 §:n 2 momentin ja vakuutuskassalain 79 §:n 2 momentin mukainen lisävakuutusvastuu ja erät, joita yrittäjien eläkelain 10 §:n 2 momentin mukaan ei oteta huomioon vakuutusmaksuvastuussa.

Kaavassa  $\beta_i$  on 6 §:n mukaiseen sijoitusryhmään  $i$  kuuluvien sijoitusten osuus eläkelaitoksen sijoitusten yhteismäärästä, missä kuitenkin sijoitusryhmän IV osuudesta vähennetään luku  $\lambda$ . Sijoitusryhmän  $i$  tuoton odotusarvo ( $m_i$ ) ja hajonta ( $s_i$ ) saadaan taulukosta alaryhmien tuottojen ja hajontojen arvoista alaryhmiin luokiteltujen sijoitusten osuuksilla painotettuna keskiarvona.

		$m_i$	$s_i$
I rahamarkkinavälineet	1)	3,0	0,8
	2)	3,5	1,5
	3)	4,0	2,5
	4)	3,5	3,0
II joukkovelkakirjalainat ja velkasitoumukset	1)	4,5	2,0
	2)	5,0	5,0
	3)	6,0	6,0
	4)	6,0	6,0
	5)	7,0	9,0
III kiinteistöt	1)	6,0	7,0
	2)	7,0	10,0
	3)	7,0	11,0
	4)	8,5	15,0
IV osakkeet	1)	8,0	18,0
	2)	10,0	24,0
	3)	11,0	28,0
V erinäiset sijoitukset	1)	4,0	4,5
	2)	6,5	7,5
	3)	8,0	20,0
	4)	12,0	34,0

Sijoitusryhmien  $i$  ja  $j$  väliset korrelaatiot  $r_{ij}$  ovat seuraavat:

Sijoitusryhmät	I	II	III	IV	V
I	1	0,3	0	0	0,2
II	0,3	1	0	0	0,2
III	0	0	1	0,4	0
IV	0	0	0,4	1	0
V	0,2	0,2	0	0	1

Kaavassa  $t$  on laskentahetkeä seuraavana

päivänä voimassa oleva työntekijän eläkelain 171 §:n 1 momentissa tarkoitettu eläkevastuun täydennyskerroin lisättyinä vastuuvelan laskemisessa käytettävällä diskonttauskorolla. Työntekijän eläkelain 168 §:n 2 momentissa tarkoitettulla osaketuottosidonnaisuuden asteella  $\lambda$  on 0,1. Eläkelaitoksen osaketuottojen poikkeama eläkelaitosten osaketuottojen keskimäärästä ( $S$ ) saa kaavassa arvon 4,5 prosenttia ja valittuun riskitasoon perustuva kerroin  $a$  saa arvon 1,96.

### 11 §

#### *Muuttujien arvot eräissä tapauksissa*

Jos 6 §:n IV ryhmän 1 tai 2 kohdassa sijoitus yksittäiseen kohteeseen lukuun ottamatta rahastoja tai rahastoluonteisesti hajautettuja sijoituksia ylittää viisi prosenttia kyseisen sijoitusryhmän kaikkien sijoitusten arvosta, sijoituksen hajontana käytetään arvoa, joka saadaan lisäämällä kohdan hajontaan luku, joka lasketaan kaavasta (sijoituksen prosenttiosuus - 5) \* kohdan hajonta /100.

### 3 luku

#### **Vastuuvelan kattaminen**

### 12 §

#### *Yleissäännös vastuuvelan kattamisesta*

Eläkelaitoksen on katettava vastuuvelkansa sijoituksillaan.

Katettavan vastuuvelan määrä lasketaan siten kuin siitä erikseen säädetään.

### 13 §

#### *Sijoitukset muihin kuin ETA- ja OECD-valtioihin ja erinäiset sijoitukset*

Enintään 20 prosenttia vastuuvelasta voidaan kattaa 6 §:n I ryhmän 4 kohtaan, II ryhmän 3 ja 5 kohtaan, III ryhmän 4 kohtaan, IV ryhmän 3 kohtaan ja V ryhmään luokitelluilla sijoituksilla.

## 14 §

*Valuuttariskin rajoittaminen*

Enintään 20 prosenttia vastuvelasta voidaan kattaa muilla kuin euromääräisillä sijoituksilla.

## 15 §

*Sijoitukset noteeraamattomiin arvopapereihin*

Enintään 15 prosenttia vastuvelasta voidaan kattaa suorilla tai välillisillä sijoituksilla sellaisiin joukkovelkakirjalainoihin sekä osakkeisiin, osuuksiin ja muihin vastaaviin sitoumuksiin, joilla ei käydä julkisesti kaupaa.

Tätä pykälää ei sovelleta kiinteistösjoi-  
tuksiin eikä joukkovelkakirjalainoihin, joissa vel-  
lallisena tai takaajana on 6 §:n I ryhmän 1  
kohdassa tarkoitettu julkisyhteisö.

## 16 §

*Sijoitukset yhteen kiinteistöön*

Enintään 10 prosenttia vastuvelasta voi-  
daan kattaa:

1) suorilla tai välillisillä sijoituksilla yhteen  
kiinteistöön taikka useaan niin lähellä toisi-  
aan sijaitsevaan kiinteistöön, että niitä voi-  
daan pitää yhtenä sijoituksena;

2) oikeuksilla ja saamisilla, jotka kohdistu-  
vat yhteen kiinteistöön tai yhtenä sijoitukse-  
na pidettäviin kiinteistöihin taikka yhtenä si-  
joituksena pidettävään kiinteään omaisuu-  
teen;

3) velkasitoumuksilla, joiden vakuutena on  
1 tai 2 kohdassa tarkoitettuja sijoituksia, oi-  
keuksia tai saamia.

## 17 §

*Sijoitukset yhteen yhteisöön*

Enintään 5 prosenttia vastuvelasta voi-  
daan kattaa:

1) suorilla tai välillisillä sijoituksilla saman  
yhteisön joukkovelkakirjalainoihin sekä

osakkeisiin, osuuksiin ja muihin vastaaviin  
sitoumuksiin;

2) suorilla tai välillisillä sijoituksilla saman  
velallisen antamiin velkasitoumuksiin;

3) suorilla tai välillisillä sijoituksilla eri ve-  
lallisten antamiin velkasitoumuksiin, joiden  
vakuutena on sijoituksia samaan yhteisöön  
tai saman yhteisön antama takaus tai takaus-  
vakuutus.

Sellaisia joukkovelkakirjalainoja ja vel-  
kasitoumuksia, joihin liittyy turvaava vakuus,  
ei vakuuden määrään saakka oteta huomioon  
1 momenttia sovellettaessa. Sama koskee  
eläkesäätiölain 5 §:n 2 ja 3 momentissa tar-  
koitettuja sijoituksia työnantajaan sekä elä-  
kesäätiölain 43 §:n 5 momentissa tarkoitettua  
vastuuvajausta.

Tätä pykälää ei sovelleta sellaisiin joukko-  
velkakirjalainoihin ja velkasitoumuksiin,  
joissa velallisena tai takaajana on 6 §:n I  
ryhmän 1 kohdassa tarkoitettu julkisyhteisö.

Maatalousyrittäjien eläkelaitos voi 1 mo-  
mentin estämättä kattaa maksuvalmiuden jär-  
jestämiseksi vastuvelasta lyhytaikaisesti  
enintään 40 prosenttia sijoituksilla samaan  
luottolaitokseen.

## 18 §

*Sijoitukset vakuudettomiin velkasitoumuksiin*

Enintään 5 prosenttia vastuvelasta voi-  
daan kattaa suorilla tai välillisillä sijoituksilla  
vakuudettomiin velkasitoumuksiin.

Tätä pykälää ei sovelleta velkasitoumuk-  
siin, joissa velallisena on 6 §:n I ryhmän 1  
kohdassa tarkoitettu julkisyhteisö.

## 19 §

*Kateluettelo*

Eläkelaitoksen on pidettävä kateluettelo,  
johon merkitään katettavan vastuvelan ko-  
konaismäärä, vastuvelan kate 6 §:n mukai-  
sesti ryhmiteltynä ja 12–18 §:n mukaisten  
edellytysten ja rajoitusten täytyminen.

Tilikauden päättämishetken mukainen ka-  
teluettelo on sidottava ja sen sivut on nume-  
roitava. Sidottu kateluettelo on säilytettävä  
eläkelaitoksen hallussa kymmenen vuotta ti-  
likauden päättymisestä.

## 20 §

*Varojen säilyttäminen*

Vastuuvelan katteeseen kuuluvat varat on säilytettävä luotettavalla tavalla katteenhaltijan hallussa tai lukuun. Jos arvopaperi kuuluu arvo-osuusrekisteriin, rekisterin on oltava julkisessa valvonnassa.

## 4 luku

**Erinäiset säännökset**

## 21 §

*Varojen arvostaminen*

Vakavaraisuusrajaa laskettaessa ja vastuovelkaa katettaessa sijoitukset on arvostettava käypään arvoon. Johdannaissopimukset on arvostettava varovaisesti.

## 22 §

*Poikkeusluvut*

Vakuutusvalvontavirasto voi eläkelaitoksen hakemuksesta korottaa enintään kahden vuoden ajaksi kerrallaan yhden tai useamman 15—18 §:ssä tarkoitetun rajoituksen enintään 20 prosenttiin vastuuvelasta, jos sen ei katsota vaarantavan lakisääteisen eläkevakuutus toiminnan tervettä kehitystä. Viraston päätöstä tehdessään otettava huomioon erityisesti päätöksen vaikutus eläkelaitoksen sijoitusten kokonaisriskiin ja 3 §:ssä tarkoitettuun sijoitusten hajauttamiseen.

## 23 §

*Hallinnolliset pakkokeinot*

Jos eläkelaitos ei noudata tämän lain 3—21 §:n säännöksiä taikka tämän lain nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka jos eläkelaitoksen toiminnassa on ilmennyt väärinkäytöksiä, Vakuutusvalvontavirasto voi antaa eläkelaitokselle huomautuksen, kehoittaa tätä korjaamaan asian määräajassa tai kieltää tätä jatkamasta viraston virheellisenä pitämää menettelyä.

Vakuutusvalvontavirasto voi kieltää eläkelaitosta lukemasta tiettyä sijoitusta vastuuvelan katteeseen, jos sijoituksen käypää arvoa ei voida määritellä luotettavasti tai jos sijoituksen muuttaminen rahaksi on erityisen vaikeaa.

Vakuutusvalvontavirasto voi tehostaa 1 ja 2 momentissa tarkoitettua kehotusta tai kieltä uhkasakolla. Uhkasakon tuomitsee maksettavaksi Etelä-Suomen lääninhallitus. Uhkasakosta on muutoin voimassa, mitä uhkasakkolaissa (1113/1990) säädetään.

## 24 §

*Muutoksenhaku Vakuutusvalvontaviraston päätökseen*

Vakuutusvalvontaviraston päätökseen, joka on annettu 23 §:n nojalla, saa hakea muutosta valittamalla siten kuin Vakuutusvalvontavirastosta annetun lain (78/1999) 6 §:ssä säädetään.

Vakuutusvalvontaviraston päätös, joka on annettu 23 §:n 1 tai 2 momentin nojalla, voidaan panna täytäntöön valituksesta huolimatta.

## 25 §

*Tarkemmat säännökset ja määräykset*

Valtioneuvoston asetuksella voidaan säätää enintään kahden vuoden ajaksi kerrallaan, että vakavaraisuusrajaa laskettaessa ja vastuovelkaa katettaessa tietyt 6 §:ssä tarkoitettut sijoitukset arvostetaan muuhun kuin käypään arvoon, jos se on sijoitusten käyvän arvon suuren vaihtelun vuoksi tai muusta siihen rinnastettavasta erityisestä syystä välttämättömä oikean kuvan antamiseksi eläkelaitosten vakavaraisuudesta.

Vakuutusvalvontavirasto voi antaa tarkemmat määräykset 5 §:ssä tarkoitettujen perusteiden ja selvityksen, 8 §:ssä tarkoitettujen perusteiden ja selvityksen sekä kateluettelon laatimisesta ja sisällöstä, johdannaissopimusten käyttämisestä ja luokittelusta, varojen arvostamisesta sekä katteeseen kuuluvien varojen säilyttämisestä.

## 26 §

*Voimaantulo*

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Tällä lailla kumotaan:

1) työeläkevakuutusyhtiön vakavaraisuusrajan laskemisesta 23 päivänä joulukuuta 1999 annettu asetus (1281/1999) siihen myöhemmin tehtyine muutoksineen;

2) työntekijäin eläkelain mukaista toimintaa harjoittavan eläkesäätiön vakavaraisuusrajan laskemisesta 23 päivänä joulukuuta 1999 annettu asetus (1282/1999) siihen myöhemmin tehtyine muutoksineen;

3) työntekijäin eläkelain mukaista toimintaa harjoittavan eläkekassan vakavaraisuusrajan laskemisesta 23 päivänä joulukuuta 1999 annettu asetus (1283/1999) siihen myöhemmin tehtyine muutoksineen;

4) merimieseläkekassan toimintapääomasta 2 päivänä toukokuuta 2003 annettu sosiaali- ja terveysministeriön asetus (350/2003);

5) merimieseläkekassan vastuovelkaa katettaessa vastuovelkaan rinnastettavista eristä ja lakisääteisen eläkevakuutuksen erityisluonteen johdosta katteeksi hyväksyttävistä muista eristä 13 päivänä kesäkuuta 2003 annetun sosiaali- ja terveysministeriön asetuksen (513/2003) 2 §;

6) maatalousyrittäjien eläkelaitoksen vastuovelkaa katettaessa vastuovelkaan rinnastettavista ja vähennettävistä eristä sekä lakisääteisen eläkevakuutuksen erityisluonteen johdosta katteeksi hyväksyttävistä muista eristä 30 päivänä kesäkuuta 2003 annetun sosiaali- ja terveysministeriön asetuksen (652/2003) 3 §.

Ennen lain voimaantuloa voidaan ryhtyä lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin.

## 27 §

*Siirtymäsäännökset*

Vakavaraisuusrajan laskemisen kaavaa sovellettaessa 10 §:n mukaisesti osaketuotosidonnaisuuden aste  $\lambda$  kasvaa tasaisesti viiden vuoden kuluessa arvoon 0,1. Vuonna 2007 arvona käytetään määrää, joka on yksi viidesosa 0,1:stä ja vuodesta 2011 alkaen käytetään arvoa 0,1.

Jos eläkelaitoksen vakavaraisuusraja suhteessa 10 §:n 2 momentin mukaiseen vastuovelkaan on 31 päivänä joulukuuta 2006 viisi prosenttia tai vähemmän, eläkelaitos voi vähentää 10 §:n mukaan lasketun, vastuovelkaan suhteutetun vakavaraisuusrajan prosentimäärästä määrän, joka on vuonna 2007 kolme neljäsosaa, vuonna 2008 kaksi neljäsosaa ja vuonna 2009 yksi neljäsosa lain voimaan tullessa lasketusta suhteellisten vakavaraisuusrajojen erotuksesta. Erotus lasketaan tällöin vähentämällä vastuovelkaan suhteutusta 10 §:n mukaisen vakavaraisuusrajan prosenttimäärästä tilannetta 31 päivänä joulukuuta 2006 vastaava vakavaraisuusrajan prosenttimäärä.

Jos eläkelaitoksen vastuovelan katteena olevat sijoitukset ylittävät 15–18 §:ssä säädetty enimmäismäärät tämän lain voimaan tullessa, eläkelaitoksen on huolehdittava ylityksen poistamisesta seitsemän vuoden kuluessa lain voimaantulosta. Näiden sijoitusten määrä tai suhteellinen osuus vastuovelan katteena olevista kaikista sijoituksista ei saa nousta niin kauan kuin enimmäisraja ylittyy. Jos sijoitusten määrä on alentunut mutta edelleen ylittää säädetyn enimmäismäärän, sijoitusten määrä tai suhteellinen osuus ei enää saa nousta alentuneesta määrästä.

## 2.

**Laki****työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* työeläkevakuutusyhtiöistä 25 päivänä huhtikuuta 1997 annetun lain (354/1997) 1 §:n 3 momentti, sellaisena kuin se on laissa 1322/2004, seuraavasti:

## 1 §

*Lain soveltamisala*

Työeläkevakuutusyhtiöön ei kuitenkaan sovelleta vakuutusyhtiölain 1 luvun 3, 3 a ja 4 a §:ää, 2 luvun 1 a §:n 2 momenttia, 2 §:n 1, 2 ja 5 momenttia, 2 a §:ää, 4 §:n 1 momentin 3 kohtaa ja 5 §:n 1, 2 ja 5 momenttia, 2 a lukua, 3 luvun 1 §:n 1 momenttia, 1 a, 3, 4 ja 7 §:ää, 7 luvun 1 a §:n 1 ja 2 momenttia, 2, 3 ja 3 a §:ää, 7 §:n 1, 3 ja 4 momenttia, 10 luvun 2 §:n 1—6 momenttia, 3 §:n 2 ja 4—11 momenttia, 3 a, 3 b, 3 d, 4 d ja 7 §:ää, 11 lu-

vun 1 ja 6—14 §:ää, 12 luvun 1 §:n 2 momenttia ja 4 ja 5 §:ää, 13 lukua, 14 luvun 1 §:n 2 momenttia, 4 §:n 2 momenttia, 4 a, 5 b, 6 ja 7 §:ää, 14 a luvun 7 §:n 4 momenttia ja 8 §:ää, 15 luvun 25 §:n 3 momenttia, 26 ja 27 §:ää ja 34 §:n 2 momenttia, 16 luvun 13 §:n 4 momenttia, 16 a luvun 9 §:n 4 momenttia sekä 10 ja 13—15 §:ää, 16 b luvun 4 §:n 3 momenttia eikä 18 luvun 9 §:n 2 momenttia.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

## 3.

**Laki****vakuutuskassalain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* 27 päivänä marraskuuta 1992 annetun vakuutuskassalain (1164/1992) 2 §:n 1 momentti, sellaisena kuin se on laissa 392/2006, seuraavasti:

## 2 §

Vakuutuskassaan, joka harjoittaa työntekijän eläkelain (395/2006), yrittäjien eläkelain (468/1969), sairausvakuutuslain (1224/2004) tai kuntoutusrahallain (611/1991) mukaista toimintaa, sovelletaan tämän lain säännöksiä,

jos mainituista laeista ei muuta johdu. Tämän lain 83 §:n 1 ja 2, 4—7 sekä 9 ja 10 momentti, 83 f §:n 3 momentti ja 83 g—83 r § ei kuitenkaan koske työntekijän eläkelain ja yrittäjien eläkelain mukaista eläkekassan toimintaa. Sama vakuutuskassa ei saa harjoittaa sai-

rausvakuutuslain mukaista toimintaa ja elä-  
kevakuutustoimintaa.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta  
20 .

#### 4.

### Laki

#### eläkesäätiölain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*kumotaan* 29 päivänä joulukuuta 1995 annetun eläkesäätiölain (1774/1995) 47 k §, sellaise-  
na kuin se on laissa 391/2006,  
*muutetaan* 47 l § ja 47 m §:n 1 momentti, sellaisina kuin ne ovat mainitussa laissa 391/2006,  
ja  
*lisätään* 1 §:ään, sellaisena kuin se on mainitussa laissa 391/2006, uusi 4 momentti seuraava-  
sti:

#### 1 §

Tämän lain 46 §:n 2—10 momenttia sekä  
46 a ja 47 b—47 j §:ää ei sovelleta B-  
eläkesäätiöön ja AB-eläkesäätiön B-  
osastoon.

#### 47 l §

Mitä 47 b—47 j §:ssä säädetään, sovelle-  
taan katettaessa 75 prosenttia 47 §:n 2 mo-  
mentissa tarkoitettua A-eläkesäätiön ja AB-  
eläkesäätiön A-osaston eläkevastuusta.

#### 47 m §

Muu kuin 47 §:n 2 momentin kolmannessa  
virkkeessä tarkoitettun A-eläkesäätiön ja AB-  
eläkesäätiön A-osaston eläkevastuun katteen  
osa saa olla sen lisäksi, mitä 47 b—47 j §:ssä  
säädetään:

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta  
20 .

## 5

**Laki****maatalousyrittäjien eläkelain 17 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* 14 päivänä heinäkuuta 1969 annetun maatalousyrittäjien eläkelain (467/1969) 17 §:n 1 ja 3 momentti, sellaisina kuin ne ovat, 1 momentti laissa 484/2002 ja 3 momentti laissa 384/2005, seuraavasti:

17 §  
 Eläkelaitoksen sijoitustoiminnan on oltava itsenäistä ja sitä varten on oltava riittävä henkilöstö toiminnan luonne ja laajuus huomioon ottaen.

(1062/1979) 10 luvun 3 §:n 3 momentin 2, 3 ja 7 kohtaa. Tarkemmat säännökset vastuvelkaan rinnastettavista eristä annetaan sosi- ja terveystieteiden osasto- ja terveystieteiden osaston asetuksella.

Eläkelaitoksen on 10 §:n 4 momentissa tarkoitettua vastuvelkaa sekä muita vastuvelkaan rinnastettavia eritä katettaessa noudatettava soveltuvin osin vakuutusyhtiölain

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

## 6.

**Laki****merimieseläkelain 56 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* 26 päivänä tammikuuta 1956 annetun merimieseläkelain (72/1956) 56 §:n 1 momentti, sellaisena kuin se on laissa 485/2002, seuraavasti:

56 §  
 Eläkekassan sijoitustoiminnan on oltava itsenäistä ja sitä varten on oltava riittävä henkilöstö toiminnan luonne ja laajuus huomioon ottaen.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

## 7.

**Laki****vakuutusyhtiölain 10 luvun 3 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*kumotaan* 28 päivänä joulukuuta 1979 annetun vakuutusyhtiölain (1062/1979) 10 luvun 3 §:n 5 momentin 12 kohta, sellaisena kuin se on laissa 389/1995, ja  
*muutetaan* 10 luvun 3 §:n 5 momentin 10 ja 11 kohta, sellaisina kuin ne ovat mainitussa laissa 389/1995, seuraavasti:

10 luku

**Tilinpäätös, konsernitilinpäätös, toimintakertomus ja vastuuvelan kattaminen**

3 §

Vastuuvelan katteen on, sen mukaan kuin asetuksella säädetään ja sen nojalla tarkemmin määrätään, oltava:

10) rahaa ja pankkisaamisia, talletuksia luottolaitoksissa ja muissa laitoksissa, joilla on oikeus vastaanottaa talletuksia; tai

11) siirtosaamisia, kuten kertyneitä korkoja, kertyneitä vuokria ja muita tulojäämiä sekä menoennakoita.

Tämä laki tulee voimaan \_\_\_\_\_ päivänä \_\_\_\_\_ kuuta 20 .

Helsingissä 8 päivänä kesäkuuta 2006

**Tasavallan Presidentti****TARJA HALONEN**

Sosiaali- ja terveysministeri *Tuula Haatainen*



*Liite  
Rinnakkaistekstit*

## 2.

### Laki

#### työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
muutetaan työeläkevakuutusyhtiöistä 25 päivänä huhtikuuta 1997 annetun lain (354/1997) 1 §:n 3 momentti, sellaisena kuin se on laissa 1322/2004, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

1 §

*Lain soveltamisala*

Työeläkevakuutusyhtiöön ei kuitenkaan sovelleta vakuutusyhtiölain 1 luvun 3, 3 a ja 4 a §:ää, 2 luvun 1 a §:n 2 momenttia, 2 §:n 1, 2 ja 5 momenttia, 2 a §:ää, 4 §:n 1 momentin 3 kohtaa ja 5 §:n 1, 2 ja 5 momenttia, 2 a lukua, 3 luvun 1 §:n 1 momenttia, 1 a, 3, 4 ja 7 §:ää, 7 luvun 1 a §:n 1 ja 2 momenttia, 2, 3 ja 3 a §:ää, 7 §:n 1, 3 ja 4 momenttia, 10 luvun 2 §:n 1—6 momenttia, 3 a, 3 b, 4 d ja 7 §:ää, 11 luvun 1 ja 6—14 §:ää, 12 luvun 1 §:n 2 momenttia ja 4 ja 5 §:ää, 13 lukua, 14 luvun 1 §:n 2 momenttia, 4 §:n 2 momenttia, 4 a, 5 b, 6 ja 7 §:ää, 14 a luvun 7 §:n 4 momenttia ja 8 §:ää, 15 luvun 25 §:n 3 momenttia, 26 ja 27 §:ää ja 34 §:n 2 momenttia, 16 luvun 13 §:n 4 momenttia, 16 a luvun 9 §:n 4 momenttia sekä 10 ja 13—15 §:ää, 16 b luvun 4 §:n 3 momenttia eikä 18 luvun 9 §:n 2 momenttia.

*Ehdotus*

1 §

*Lain soveltamisala*

Työeläkevakuutusyhtiöön ei kuitenkaan sovelleta vakuutusyhtiölain 1 luvun 3, 3 a ja 4 a §:ää, 2 luvun 1 a §:n 2 momenttia, 2 §:n 1, 2 ja 5 momenttia, 2 a §:ää, 4 §:n 1 momentin 3 kohtaa ja 5 §:n 1, 2 ja 5 momenttia, 2 a lukua, 3 luvun 1 §:n 1 momenttia, 1 a, 3, 4 ja 7 §:ää, 7 luvun 1 a §:n 1 ja 2 momenttia, 2, 3 ja 3 a §:ää, 7 §:n 1, 3 ja 4 momenttia, 10 luvun 2 §:n 1—6 momenttia, 3 §:n 2 ja 4—11 momenttia, 3 a, 3 b, 3 d, 4 d ja 7 §:ää, 11 luvun 1 ja 6—14 §:ää, 12 luvun 1 §:n 2 momenttia ja 4 ja 5 §:ää, 13 lukua, 14 luvun 1 §:n 2 momenttia, 4 §:n 2 momenttia, 4 a, 5 b, 6 ja 7 §:ää, 14 a luvun 7 §:n 4 momenttia ja 8 §:ää, 15 luvun 25 §:n 3 momenttia, 26 ja 27 §:ää ja 34 §:n 2 momenttia, 16 luvun 13 §:n 4 momenttia, 16 a luvun 9 §:n 4 momenttia sekä 10 ja 13—15 §:ää, 16 b luvun 4 §:n 3 momenttia eikä 18 luvun 9 §:n 2 momenttia.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

## 3.

**Laki****vakuutuskassalain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* 27 päivänä marraskuuta 1992 annetun vakuutuskassalain (1164/1992) 2 §:n 1 momentti, sellaisena kuin se on laissa 392/2006, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

2 §  
 Vakuutuskassaan, joka harjoittaa työntekijäin eläkelain (395/1961), yrittäjien eläkelain (468/1969), sairausvakuutuslain (1224/2004) tai kuntoutusrahalain (611/1991) mukaista toimintaa, sovelletaan tämän lain säännöksiä, jos mainituista laeista ei muuta johdu. Sama kassa ei saa harjoittaa sairausvakuutuslain mukaista toimintaa ja eläkevakuutustoimintaa.

*Ehdotus*

2 §  
 Vakuutuskassaan, joka harjoittaa *työntekijän* eläkelain (395/2006), yrittäjien eläkelain (468/1969), sairausvakuutuslain (1224/2004) tai kuntoutusrahalain (611/1991) mukaista toimintaa, sovelletaan tämän lain säännöksiä, jos mainituista laeista ei muuta johdu. *Tämän lain 83 §:n 1 ja 2, 4—7 sekä 9 ja 10 momentti, 83 f §:n 3 momentti ja 83 g—83 r § ei kuitenkaan koske työntekijän eläkelain ja yrittäjien eläkelain mukaista eläkekassan toimintaa.* Sama vakuutuskassa ei saa harjoittaa sairausvakuutuslain mukaista toimintaa ja eläkevakuutustoimintaa.

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuu-  
 ta 20 .*

## 4.

**Laki****eläkesäätiölain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*kumotaan* 29 päivänä joulukuuta 1995 annetun eläkesäätiölain (1774/1995) 47 k §, sellaisena kuin se on laissa 391/2006,  
*muutetaan* 47 l § ja 47 m §:n 1 momentti, sellaisina kuin ne ovat mainitussa laissa 391/2006, ja  
*lisätään* 1 §:ään, sellaisena kuin se on mainitussa laissa 391/2006, uusi 4 momentti seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

## 1 §

*Tämän lain 46 §:n 2—10 momenttia sekä 46 a ja 47 b—47 j §:ää ei sovelleta B-eläkesäätiöön ja AB-eläkesäätiön B-osastoon.*

## 47 k §

*Enintään 20 prosenttia eläkevastuun bruttomäärän katteena olevista varoista ja sitoumuksista saa olla muun valuutan kuin euron määräisiä taikka sellaisia varoja ja sitoumuksia, joita ei ole täysin suojattu valuuttakurssien muutoksilta.*

(kumotaan)

## 47 l §

Mitä 47 b—47 j §:ssä säädetään *lakisääteisen eläkevastuun kattamisesta*, sovelletaan katettaessa 75 prosenttia 47 §:n 2 momentissa tarkoitettua A-eläkesäätiön ja AB-eläkesäätiön A-osaston eläkevastuusta.

## 47 l §

Mitä 47 b—47 j §:ssä säädetään, sovelletaan katettaessa 75 prosenttia 47 §:n 2 momentissa tarkoitettua A-eläkesäätiön ja AB-eläkesäätiön A-osaston eläkevastuusta.

## 47 m §

Muu kuin 47 §:n 2 momentin kolmannessa virkkeessä tarkoitettun A-eläkesäätiön ja AB-eläkesäätiön A-osaston eläkevastuun katteen osa saa olla sen lisäksi, mitä *tämän lain* 47 b—47 j §:ssä *lakisääteisestä toiminnasta* säädetään:

## 47 m §

Muu kuin 47 §:n 2 momentin kolmannessa virkkeessä tarkoitettun A-eläkesäätiön ja AB-eläkesäätiön A-osaston eläkevastuun katteen osa saa olla sen lisäksi, mitä 47 b—47 j §:ssä säädetään:

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .*

## 5.

**Laki****maatalousyrittäjien eläkelain 17 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* 14 päivänä heinäkuuta 1969 annetun maatalousyrittäjien eläkelain (467/1969) 17 §:n 1 ja 3 momentti, sellaisina kuin ne ovat, 1 momentti laissa 484/2002 ja 3 momentti laissa 384/2005, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

## 17 §

Eläkelaitoksen sijoitustoiminnan on oltava itsenäistä ja sitä varten on oltava riittävä henkilöstö toiminnan luonne ja laajuus huomioon ottaen. *Sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä niiden asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta.*

Eläkelaitoksen on *katettava* 10 §:n 4 momentissa tarkoitettu vastuuelka sekä muut vastuuelkaan rinnastettavat erät noudattaen soveltuvin osin vakuutusyhtiölain (1062/1979) 10 luvun 3 §:n 2 momenttia, 3 momentin 2, 3 ja 7 kohtaa, *4—7 momenttia sekä 9—11 momenttia ja 3 d §:ää.* Tarkemmat säännökset vastuuelkaan rinnastettavista eristä annetaan sosiaali- ja terveysministeriön asetuksella.

*Ehdotus*

## 17 §

Eläkelaitoksen sijoitustoiminnan on oltava itsenäistä ja sitä varten on oltava riittävä henkilöstö toiminnan luonne ja laajuus huomioon ottaen.

Eläkelaitoksen on 10 §:n 4 momentissa *tarkoitettua vastuuelkaa* sekä *muuta* vastuuelkaan *rinnastettavia eriä katettaessa noudatettava* soveltuvin osin vakuutusyhtiölain (1062/1979) 10 luvun 3 §:n 3 momentin 2, 3 ja 7 kohtaa. Tarkemmat säännökset vastuuelkaan rinnastettavista eristä annetaan sosiaali- ja terveysministeriön asetuksella.

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuu-  
ta 20 .*

## 6.

**Laki****merimieseläkelain 56 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
muutetaan 26 päivänä tammikuuta 1956 annetun merimieseläkelain (72/1956) 56 §:n 1 momentti, sellaisena kuin se on laissa 485/2002, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

## 56 §

Eläkekassan sijoitustoiminnan on oltava itsenäistä ja sitä varten on oltava riittävä henkilöstö toiminnan luonne ja laajuus huomioon ottaen. *Sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä niiden asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta.*

---

*Ehdotus*

## 56 §

Eläkekassan sijoitustoiminnan on oltava itsenäistä ja sitä varten on oltava riittävä henkilöstö toiminnan luonne ja laajuus huomioon ottaen.

---

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuu-  
ta 20 .*

---

## 7.

**Laki****vakuutusyhtiölain 10 luvun 3 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*kumotaan* 28 päivänä joulukuuta 1979 annetun vakuutusyhtiölain (1062/1979) 10 luvun 3 §:n 5 momentin 12 kohta, sellaisena kuin se on laissa 389/1995, ja  
*muutetaan* 10 luvun 3 §:n 5 momentin 10 ja 11 kohta, sellaisina kuin ne ovat mainitussa laissa 389/1995, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

10 luku

**Tilinpäätös, konsernitilinpäätös, toimintakertomus ja vastuuvelan kattaminen**

3 §

Vastuuvelan katteen on, sen mukaan kuin asetuksella säädetään ja sen nojalla tarkemmin määrätään, oltava:

10) rahaa ja pankkisaamisia, talletuksia luottolaitoksissa ja muissa laitoksissa, joilla on oikeus vastaanottaa talletuksia;

11) siirtosaamisia, kuten kertyneitä korkoja, kertyneitä vuokria ja muita tulojäämiä sekä menoennakoita; *tai*

12) *lakisäateisen eläkevakuutuksen osalta sosiaali- ja terveysministeriön tämän vakuutuslajin erityisluonteen johdosta hyväksymiä muita eriä.*

*Ehdotus*

10 luku

**Tilinpäätös, konsernitilinpäätös, toimintakertomus ja vastuuvelan kattaminen**

3 §

Vastuuvelan katteen on, sen mukaan kuin asetuksella säädetään ja sen nojalla tarkemmin määrätään, oltava:

10) rahaa ja pankkisaamisia, talletuksia luottolaitoksissa ja muissa laitoksissa, joilla on oikeus vastaanottaa talletuksia; *tai*

11) siirtosaamisia, kuten kertyneitä korkoja, kertyneitä vuokria ja muita tulojäämiä sekä menoennakoita.

(*kumotaan*)

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuu-  
ta 20 .*