



## Hallintarekisteröidyistä osakkeista saatujen osinkojen verotusmenettelyn muuttaminen

Valtiovarainministeriön (VM) vero-osasto on pyytänyt Arvopaperimarkkinayhdistykseltä lausuntoa otsikkoasiassa muokatun HE-luonnoksen johdosta.

Esitys on Arvopaperimarkkinayhdistyksen (AMY) alaisen Listayhtiöiden neuvottelukunnan (LYNK) näkemyksen mukaan edelleen huomattavan ongelmallinen. Esitys tulisi siirtää laajapohjaiseen jatkovalmisteluun.

Esitys tulisi todennäköisesti johtamaan yksinkertaistetusta menettelystä luopumiseen ja palautushakemusten tuntuvaan lisääntymiseen ja näin ollen Suomen sijoitusmarkkinan maineen heikkenemiseen, mikä saattaisi vaikeuttaa suomalaisten listayhtiöiden pääomanhankintaa.

### 1 Käytännössä esitys tarkoittaa luopumista ulkomaille maksettavien osinkojen yksinkertaistetusta lähdeverotusmenettelystä Suomessa

Esitysluonnoksen mukaan kansainvälisen verosopimuksen soveltamisen edellytyksenä olisi jatkossa (1.1.2020 - )<sup>1</sup> aina, että osingon maksaja varmistaa, että osingon saajaan voidaan soveltaa verosopimuksen osinkoa koskevia määräyksiä ja että loppusaajatiedot toimitetaan Verohallinnolle. Osinkoa maksettaessa voitaisiin myöntää verosopimuksen mukainen alempi verokanta säilytysketjusta saadun veromaatiedon perusteella sillä edellytyksellä, että sijoittajaa lähinnä oleva säilyttäjä sitoutuisi antamaan loppusaajatiedot.

Yksinkertaistettu menettely on tarkoittanut tähän saakka sitä, että hallintarekisteröidyille osakkeille maksettavan osingon maksaja on voinut maksu-  
hetkellä käyttää kulloinkin soveltuvan kv-verosopimuksen mukaista alem-  
paa verokantaa veronpidätykseen pelkästään osingonsaajan kotimaatie-  
don perusteella. Menettely on ollut kustannustehokasta kaikille osapuolille,  
koska esimerkiksi liikaa pidätettyä veroa ei ole jouduttu hakemaan takaisin  
jälkikäteen Verohallinnolta. Menettely on mahdollistanut sen, että ulko-  
maisten sijoittajien saamista osingoista on pystytty pidättämään oikea vero  
oikea-aikaisesti.

Esitys johtaisi toteutuessaan käytännössä Suomessa hyvin toimineen yksinkertaistetun menettelyn korvaamiseen raskaalla ja väärinkäytösaltiilla palautushakemusprosessilla. Esityksen toteutuessa verosopimuksen mukaisen lähdeveroprosentin soveltamiseksi Suomeen tulee toimittaa katta-

---

<sup>1</sup> Esitysluonnoksen säädökset on suunniteltu tulevan voimaan v. 2020 – siten, että ensimmäiset uudet loppusaajaraportit tulisi toimittaa Verohallinnolle v. 2021 alussa.

11.3.2018

vasti tiedot myös aiemmin yksinkertaistetun menettelyn piirissä olleiden osinkotulojen saajista.

LYNK pitää selvitettyinä, että osingonmaksuun osallistuvilla markkinaosa-puolilla koti- ja ulkomailla ei ole käytettävissään esityksen edellyttämiä tietojenvaihtoprosesseja ja tietojenkäsittelykapasiteettia ja että ennen muuta ulkomaisten sijoittajien säilyttäjinä toimivat pankit eivät tule implementoimaan esityksen edellyttämiä prosessi- ja tietojärjestelmämuutoksia ainoastaan Suomen pienen, reuna-alueen markkinan tarpeisiin. Esitysluonnoksen malli olisi uniikki eikä sellaista ole LYNK:n tietojen mukaan käytössä millään muulla markkinalla.<sup>2</sup>

Näin ollen LYNK pitää huomattavan todennäköisenä sen riskin toteutumista, että esityksen seurauksena ulkomaisten sijoittajien Suomesta saatujen osinkojen verotus vaikeutuu merkittävästi kun osinkotuloista pidettäisiin maksuhetkellä esityksen mukainen sanktioluontinen maksimivero (35%), jolloin verosopimusten mukaiset alemmat lähdeveroprosentit jäisivät kokonaan soveltamatta.

Vähintäänkin esitys viivästyttäisi tuottojen maksamista merkittävästi: sijoittaja saisi esitysluonnoksessa täyden osinkohyödyn vasta maksuvuoden jälkeen - mahdollisesti yli vuoden viiveellä. Palautushakemusten lopulliset käsittelyajat riippuisivat myös Verohallinnon resursseista.

Pahimmassa mahdollisessa tapauksessa esitysluonnoksen edellyttämien tietojen toimittamiseen ei olisi valmiuksia, eikä sijoittajalla olisi käytännön mahdollisuuksia palautushakemuksen toimittamiseen, jolloin sijoittaja kärsisi 20 prosentin lähdeveron korotuksen (15 prosentista 35 prosenttiin). Heikentynyt tuotto-odotus voisi johtaa osakkeista luopumiseen ja vaikuttaa arvostustasoon markkinoilla.

## **Esitys heikentäisi Suomen houkuttelevuutta kansainvälisenä sijoitusmarkkinana**

Suomalaisten listayhtiöiden omituspohjasta noin puolet on ulkomaisilla sijoittajilla. Useiden Helsingin pörssin suuriempien yhtiöiden omistuksesta jopa 85-65 % on ulkomaisilla sijoittajilla.<sup>3</sup> Suurin osa tästä omistuksesta on moniportaisen hallintarekisteriketjun varassa, sillä arvopaperiomistuksen moniportainen hallinta on maailmalla sovellettava päästandardi.<sup>4</sup> Näin ollen

---

<sup>2</sup> OECD:n kv-veronpidätyksiä varten kehittelemää TRACE-mallia ei ole vielä implementoitu missään valtiossa. Suomen kaltainen pieni reuna-alueen markkina, jonka kansainvälinen vetovoima on muutoinkin vähäinen, ei voi toimia ns. koekaniinina riskialttiissa sääntelykokeilussa, jonka potentiaaliset haitat ovat kerrannaisvaikutuksineen merkittävät.

<sup>3</sup> Helsingin pörssissä on listattuna eräitä yhtiöitä, joilla on myös *erittäin merkittävä* joukko *ulkomaisia osakkeenomistajia, jotka ovat yksityisiä luonnollisia henkilöitä*. VM:n esitys tarkoittaisi, että nämä ulkomaiset pienosakkeenomistajat joutuisivat hakemaan liikaa maksettua veroa takaisin palautushakemuksilla.

<sup>4</sup> Sijoittaja antaa arvopaperinsa säilyttäjän säilytettäväksi, jolloin säilyttäjä voi lainsäädännön nojalla käyttää joitakin sijoittajalle kuuluvia oikeuksia. Säilyttäjiä voivat olla esimerkiksi luottolaitokset, sijoituspalveluyritykset ja arvopaperikeskus. Säilyttäjä voi antaa arvopaperit edelleen säilytettäväksi niin sanotulle alisäilyttäjälle, jolloin säilyttäjiä on ketjussa useita (niin sanottu arvopaperien moniportainen säilytys). Hallintarekisteröinti eli arvo-osuuden kirjaaminen hallintarekisteröinnin hoitajan nimiin omistajan sijaan arvo-osuusjärjestelmään on arvopaperien moniportaista hallintaa. Arvopaperien sijoitustoiminta on luonteeltaan kansainvälistä ja pääomat liikkuvat rajojen yli sekä EU:ssa että sen ulkopuolella. Arvopaperien moniportaisen hallinnan keskeinen elementti on sijoitusvarallisuuden hallinnointi valtioiden rajojen yli säilyttäjien avulla. Jos kaikkialla olisi käytössä ainoastaan arvopaperien suora hallinta, sijoittaja joutuisi avaamaan arvopaperitilin

11.3.2018

ei ole liioiteltua sanoa, että ulkomainen pääoma on elinehto suomalaisille arvopaperimarkkinoille.

Esitetyt muutokset ohjaisivat todennäköisesti sijoittajien varoja kilpaileville markkinoille, esimerkiksi Ruotsiin, jossa on käytössä lähes vastaavanlainen menettely, josta nyt ehdotetaan Suomessa olennaisilta osiltaan luovut-tavan. LYNK pitää selvänä, että sijoittaja valitsee kahdesta pienestä reuna-alueen markkinasta vähemmän monimutkaisen menettelyn mahdollistavan markkinan, jonne sijoittaa.

Kysymys on suomalaisten yritysten mahdollisuudesta hankkia rahoitusta ja pääomia. Negatiiviset vaikutukset kohdistuvat oletettavasti ennen muuta ulkomaisiin piensijoittajiin. Lähdeveromenettelyn muodostuminen esityksen johdosta raskaaksi voisi johtaa lisääntyneisiin kustannuksiin ja negatiivisen markkinakuvan syntyymiseen Suomesta.

### **Esitys ei tehostaisi veronkantoa Suomessa, vaan saattaisi lisätä väärinkäytösriskiä**

LYNK:n käsityksen mukaan useissa Euroopan valtioissa, kuten esim. Tanskassa ja Saksassa viime vuosina paljastuneet massiiviset väärinkäytökset, kuten palautuspetokset liittyen lähdeverotukseen ovat perustuneet nimenomaan lähdeveron palautusmenettelyyn. Kuten esitysluonnoksessa-kin todetaan, on palautusmenettelyä pidettävä em. tunnetuista massiivisista väärinkäytöksistä johtuen resursseja sitovana ja hyvin haavoittuvana te-kaistuilla hakemuksilla toteutetuille veropetoksille. LYNK katsoo, että esi-tysluonnoksessa Suomen markkinoihin kohdistuva palautushakemusriski on aliarvioitu.

LYNK pitää selvänä, että Suomessa ei tule siirtyä järjestelmään, joka kai-ken esitetyn tiedon ja arvioiden valossa tulee todennäköisesti johtamaan palautushakemusten merkittävään lisääntymiseen ja näin ollen tarjoamaan rikollisille ja veronkiertäjille parempia mahdollisuuksia petosten tekemiseksi. Suomen nykyisen yksinkertaistetun menettelyn ei ole edes väitetty joh-taneen Suomessa verotulojen menetyksiin.

LYNK suhtautuu veronkiertoon ja muuhun laittomaan toimintaan ehdotto-man kielteisesti. Kannatamme ja tuemme kaikkia kansainvälisiä ja kotimai-sia oikeinmitoitettuja ja tehokkaita toimenpiteitä veronkierron estämiseksi. Emme pidä hyväksyttävänä, että veronmaksajien varoja asetettaisiin vää-rinkäytöksillä menetyksille alttiiksi, kuten on käynyt eräissä muissa jäsen-valtioissa.

### **4 Jatkoimenpide-esitykset**

Esitämme, että esitysluonnos lähetetään laajapohjaiseen, VM:n johtamaan työryhmään jatkovalmisteluun, johon kutsutaan mukaan relevantit sidos-

---

kaikissa niissä arvopaperikeskuksissa, joissa liikkeeseen laskettuihin arvopapereihin hän haluaa sijoittaa. Lisäksi hän voisi käyttää arvopapereiden säilytykseen vain sellaista säilyttäjää, joka on osapuolena edellä mainitussa arvopaperikeskukses-sa. Kun käytössä on hallintarekisteröinti, sijoittaja voi hyödyntää omaa säilyttäjäpankkiaan, joka voi puolestaan oman säilytysketjunsä kautta ohjata sijoituksen mihin tahansa. Näin sijoittaja voi omistaa ja hallinnoida arvopapereita ympäri maailmaa käyttäen yhtä säilyttäjää.

11.3.2018

ryhmät sen varmistamiseksi, että Suomen pääomamarkkinoille ei aiheudu ylimääräistä haittaa.

Lopuksi on todettava, että lähdeveromenettelyyn osallisten osapuolten tehtävien ja vastuiden uudelleenmäärittelyyn esitysluonnoksessa liittyy niin vakavia käsitteellisiä ja muita puutteita, ettei esitystä tule tällaisenaan antaa eteenpäin.

ARVOPAPERIMARKKINAYHDISTYKSEN LISTAYHTIÖIDEN  
NEUVOTTELUKUNTA

Peter Johansson  
puheenjohtaja