

Suomen Pörssisäätiö
sari.lounasmeri@porssisaatio.fi

Valtiovarainministeriö
valtiovarainministerio@vm.fi

15.6.2018

Asia: Eri sijoitusmuotojen verokohtelu, työryhmäraportti, VM070:00/2017

Pörssisäätiön lausunto valtiovarainministeriölle liittyen työryhmäraporttiin eri sijoitusmuotojen verokohtelusta

Pörssisäätiö kiittää lausuntopyynnöstä. Pörssisäätiö on tyytyväinen siitä, että valtiovarainministeri asetti työryhmän viime kesänä selvittämään eri sijoitusmuotojen verokohtelua. Pörssisäätiö pitää selvitystyön aihetta erittäin tärkeänä. Pörssisäätiö pyrkii edistämään arvopaperisäästämistä ja arvopaperimarkkinoita. Sijoitustuotteiden verotus vaikuttaa osaltaan arvopaperisäästämisen puitteisiin ja ohjaa säästäjien valintoja.

Työryhmässä viranomaiset ja palveluntarjoajat ovat olleet jäseninä ja asiantuntijoina hyvin edustettuina. Pörssisäätiö esitti jo talvella 2016-2017 ministerille kirjallisesti toiveen siitä, että työryhmä perustettaisiin toiveen samalla sitä, että työryhmätyöskentelyyn olisi osallistettu monipuolisesti eri markkinatoimijoita, myös yksityissijoittajien edustajia.

Pörssisäätiö mainittiin työryhmän asettamispäätöksessä kuultavana. Asettamispäätöksessä luvattu kuuleminen on toteutunut kiitettävästi. Pörssisäätiö on ollut kutsuttuna työryhmän kokouksiin ja Pörssisäätiötä on kuultu erityisesti osakesäästötiliin liittyvän valmistelun yhteydessä. Pörssisäätiö piti poikkeavana, mutta tervetulleena menettelynä sitä, että työryhmä kutsui kaikki asettamispäätöksessä mainitut kuultavat paikalle jo työryhmän ensimmäiseen kokoukseen. Pörssisäätiö kiittää mahdollisuudesta tulla kuulluksi jo työryhmän työskentelyprosessin aikana. Koemme, että keskustelukanava on ollut avoin ja näkemyksiämme on kuultu ja myös huomioitu.

Työryhmäraportti ansiokas selvitys historiasta ja nykytilasta

Työryhmäraportissa on ansiokkaasti kuvattu kotimaassa käytössä olevia finanssisijoitustuotteita sekä kerrottu niiden verokohtelusta ja sääntelyn kehittymisestä. Työryhmäraportti tarjoaa erinomaisen pohjan myös mahdollisille myöhemmille tarkasteluille samasta aihepiiristä. Työryhmäraportin sivuilla 45-46 tehdään koottu yhteenveto eri finanssisijoitusmuotojen verokohtelusta.

Verotus ohjaa sijoittajaa

Työryhmäraportissa tuodaan selkeästi esille nykyisen verokohtelun aikaansaama ohjausvaikutus, joka suosii finanssisijoittamisen välillisiä muotoja suoran osakesäästämisen sijaan. Pörssisäätiö pitää nykytilaa epätoivottavana.

Kapitalisaatiosopimuksista kerrotaan, että niiden tarjoaminen yksityishenkilöille on Euroopassa harvinaista. Samalla todetaan, että Suomessa vuonna 2016 uusista kapitalisaatiosopimuksista 85 prosenttia oli yksityishenkilöiden tekemiä. (työryhmäraportti sivu 23) Työryhmäraportin kaavion mukaan kapitalisaatiosopimusten määrä lisääntyi räjähdysnomaisesti vuonna 2013 (kuvio 5, s. 37), kun suoraan omistettujen pörssiosakkeiden osinkoverotusta kiristettiin. Samalla pörssiosakkeita suoraan omistavien määrä kääntyi laskuun (lähde: Pörssisäätiön ja Euroclearin tilastot).

Sijoitusrahastosijoituksista todetaan (s. 39), että osuudenomistajien määrä on suuri verrattuna kotitalouksien osakesijoittamiseen. Pörssisäätiön keräämien tilastojen mukaan pörssiosinkojen verokohtelun kiristäminen (sekä yhtiöveronhyvitysjärjestelmästä luopuminen 2000-luvulla että viimeisin veronalaisen osuuden nosto vuonna 2013) ovat vähentäneet suoraan osakkeita omistavien lukumäärää. Sijoitusrahastojen verokohtelu on samalla pysynyt ennallaan. Työryhmä toteaa raportissa (s. 64), että sijoitusrahastojen suosio johtuu verokohtelusta. Pitkään muuttumattomana pysynyt verokohtelu on tarjonnut vakaan pohjan, jolle yksityishenkilöt ovat uskaltaneet rakentaa sijoituksiaan.

Tavoitteena eri finanssituotteiden neutraali verokohtelu

Työryhmä toteaa (s. 50), että hyvän verojärjestelmän ominaisuuksiin kuuluu mm. neutraalisuus, oikeudenmukaisuus ja ennustettavuus. Pörssisäätiö pitää näitä tärkeinä tavoitteina, joiden tulisi ohjata sijoittamisen verotuksen kehittämistä Suomessa.

Työryhmän selvityksen mukaan historiallisesti alkuperäinen tavoite on ollut, että rahastosijoittaminen ja suora osakesijoittaminen olisivat veroneutraaleja (s. 69). Pörssisäätiö pitää tätä tahtotilaa jatkuvasti edelleen validina ja toivoo, että korjaavat toimenpiteet tehdään ottaen sijoitusrahastojen verokohtelu lähtökohdaksi ja pyritään palauttamaan suoran osakesijoittamisen verotus samalle viivalle.

Työryhmä toteaa (s. 29), että osake-/sijoitussäästötilejä on käytetty eri Pohjoismaissa myös verotuksen neutraalisuuden edistämiseen.

Työryhmäraportissa tuodaan esiin asetusehdotus eurooppalaiseksi yksilölliseksi eläketuotteeksi, PEPP (s. 34). Pörssisäätiön käsityksen mukaan kyseiset tuotteet voivat sijoittua myös Suomessa totuttujen sijoitustuotekategorioiden väliin, jolloin sovellettava verokohtelu ei olisi automaattisesti selvää. Tämän takia olisi tärkeää ja selventävää, että verolainsäädäntömme perustuisi laajoihin neutraaleihin periaatteisiin sijoitustuotteiden verottamisesta. Asetusehdotuksen yhteydessä annetun komission suosituksen mukaan jäsenvaltioiden tulisi antaa PEPP-tuotteille vastaavat verohelpotukset kuin kansallisille tuotteille myös niissä tapauksissa, jolloin ne eivät täytä kaikkia niitä kansallisia vaatimuksia, joita jäsenvaltiot edellyttävät verohelpotuksen myöntämiseksi kansallisille tuotteille.

Suora ja välillinen sijoittaminen

Pörssisäätiö pitää tärkeänä tavoitteena verotuksen neutraalisuutta. Mikäli verotuksella kannustettaisiin johonkin suuntaan, Pörssisäätiö pitäisi loogisempana kannustaa kohti kansalaisten omistajuutta ja mahdollisimman yksinkertaisia ja läpinäkyviä rakenteita. Tällä hetkellä Suomessa toimitaan toisin. Meillä verotus kannustaa kansalaisia antamaan omistajan oikeudet palveluntarjoajille. Kyseessä on yhteiskunnallisesti merkittävä valinta.

Oikea tapa tavoitella neutraalisuutta ei ole kaikkien veroetujen poistaminen, vaan hyväksi koettujen mallien (sijoitusrahastojen verokohtelu) säilyttäminen ja muiden yhtenäistäminen tämän mukaan. Eli ei tavoitella neutraalisuutta tuhoamalla kaikkea sijoitustoimintaa vaan kehitetään myönteisesti mahdollistaen sijoitustoiminta ja kansalaisten vaurastuminen Suomessa jatkossakin.

Työryhmäraportissa esiintyy useammassa kohdassa väite, että suora sijoittaminen ei sopisi kaikille (esim. s. 190). Pörssisäätiö on väitteestä eri mieltä. Kyseessä on työryhmän mielipide, jossa näkyy palveluntarjoajien vahva edustus. Pörssisäätiö ymmärtää, että välillisen sijoittamisen tuotteet ovat palveluntarjoajille taloudellisesti kannattavampia kuin suora sijoittaminen. Pörssisäätiö näkee, että kaikilla suomalaisilla ei ole taloudellisen tilanteensa vuoksi mahdollisuutta sijoittaa. Tällöin he eivät voi sijoittaa suoraan eivätkä välillisesti. Pörssisäätiö myös ymmärtää, että kaikilla ei ole halukkuutta ottaa esimerkiksi osakemarkkinoiden riskiä. Tällöin osakemarkkinasijoitukset eivät sovellu heille suoraan eivätkä välillisesti.

Työryhmäraportti (s. 65) viittaa Arvelan työryhmään vuodelta 2002, joka totesi, että ”verokohtelua tärkeämpiä syitä rahastosäästämislle lienevätkin mahdollisuus pienenkin sijoitussalkun hajauttamiseen ja rahastosäästämisen vaivattomuus”. Pörssisäätiö muistuttaa, että teknologian kehityksen ansiosta suoran osakekaupan transaktiokustannukset ovat laskeneet merkittävästi viimeisten 16 vuoden aikana. Markkinoilta löytyy nyt merkittäviä palveluntarjoajia (kuten Nordea), jotka eivät veloita osakekaupasta kiinteää palkkiota, vaan transaktiopalkkio on aina prosentuaalinen. Tämä mahdollistaa pientenkin suorien kertasijoitusten tekemisen. Esimerkiksi Ruotsissa on palveluntarjoajat tarjoavat myös mahdollisuutta kuukausisäästää suoraan osakkeisiin ja/tai ostaa murto-osia osakkeista, mikäli yhden osakkeen hinta on liian kallis. (lähde: Pörssisäätiön keskustelut Ruotsin Osakesäästäjien eli Aktiespararnan kanssa) Pörssisäätiön näkemyksen mukaan pörssiosinkojen ankara verokohtelu on Suomessa ollut syynä palvelujen kehittymättömyyteen.

Sijoitusrahastojen verokohtelu säilytettävä ja asetettava lähtökohdaksi sijoitusmuotojen neutraalille verokohtelulle

Työryhmäraportin mukaan sijoitusrahastosijoittamisen nykyinen verokohtelu on toimivaa. Pörssisäätiö on samaa mieltä. Sijoitusrahastojen verotus on pysynyt samanlaisena yli kolmekymmentä vuotta.

Työryhmäraportin mukaan (s. 78) työryhmässä on pidetty perusteltavana säilyttää sijoitusrahastojen nykyinen verovapausmalli. Työryhmä suosittelee (s. 111), että ”sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen nykyisiä verotusperiaatteita ei tulisi asiallisesti muuttaa”. Pörssisäätiö kannattaa työryhmän näkemystä.

Toimivaa mallia ei kannata muuttaa. Päinvastoin malli kannattaa asettaa lähtökohdaksi muiden sijoitusmuotojen neutraalille verokohtelulle. Työryhmä toteaa (s. 111), että ”kasvurahastojen verokohtelua voidaan pitää hyvänä lähtökohdana, kun tarkastellaan myös muiden sijoitusmuotojen verokohtelun uudistamistarpeita”. Pörssisäätiö yhtyy näkemykseen.

VM:n asettama erillinen sijoitusrahastolainsäädäntöä tarkastellut SRL-työryhmä päätyi esittämään rahasto-osuudenomistajien vähimmäislukumäärän alentamista sijoitusrahastossa ja erikoissijoitusrahastossa nykyisestä viidestäkymmenestä kolmeenkymmeneen. Eri sijoitusmuotojen verokohtelua tarkastellut työryhmä ei näe muutoksen aiheuttavan erityistä muutostarvetta verotukseen (s. 83). Pörssisäätiö yhtyy näkemykseen.

Työryhmä on tarkastellut myös ulkomaisten sijoitusrahastojen saamien osinkojen lähdeverotusta. Työryhmän käsityksen mukaan (s. 98) mm. lähdeveron palautusten fiskaalinen merkitys antaa aihetta tarkastella ulkomaisten sijoitusrahastojen Suomesta saamien osinkojen lähdeverotusta tarkemmin. Kyseessä olisi laajempi osinkoverotuksen muutos. Osinkoverotus ei kuulunut työryhmän toimeksiantoon. Mikäli osinkojen lähdeverotusta tarkasteltaisiin myöhemmin, Pörssisäätiö osallistuu mielellään työhön. Pörssisäätiö pitää tärkeänä, että veropohjan mahdollisesta tiivistämisestä saadut tuotot käytetään osinkoverotuksen verokantojen alentamiseen eli käytännössä pörssiosakkeita omistavien luonnollisten henkilöiden (”piensijoittajat”) verotaakan keventämiseen.

Säästö- ja sijoitusvakuutusten sekä kapitalisaatiosopimusten verokohtelu yhtenäistettävä sijoitusrahastojen verokohtelun kanssa

Työryhmä toteaa säästöhenkivakuutusten osalta, että lainsäädäntö ei ole ajantasainen, lainsäädäntö on peräisin ajalta ennen tuotevalikoiman voimakasta kehitystä, ja että tuotteita markkinoidaan ensisijaisesti verosuunnittelutarkoituksessa (s. 127-128). Työryhmän mukaan säästöhenkivakuutusten verosääntely on jäänyt ajastaan jälkeen ja sitä tulisi uudistaa (s. 132).

Työryhmä esittää ratkaisuksi verotuksen muuttamista mahdollisimman lähelle sijoitusrahastojen kasvuosuuksien verokohtelua eli tuoton suhteellisen osan lukemista tuloksi. Tappioiden vähennyskelpoisuutta ehdotetaan kuitenkin käsiteltävän eri tavalla kuin sijoitusrahastojen verotuksessa. (s. 134-135).

Pörssisäätiö pitäisi parhaana, että Suomessa asetetaan sijoitusrahastojen kasvuosuuksien verokohtelu lähtökohtaiseksi verotuksen standardiksi ja kaikkien muiden finanssisijoitusmuotojen verokohtelu yhtenäistetään tämän kanssa. Näin ollen Pörssisäätiö kannattaa työryhmän esitystä tuoton suhteellisen osan lukemisesta tuloksi nostohetkellä. Tämä heikentää tuotteiden nauttimaa nykyistä verotuksen lykkääntymisetua. Koska Pörssisäätiö pitää parhaana tapana tuoda verokohtelu mahdollisimman lähelle sijoitusrahastojen verokohtelua, Pörssisäätiö pitäisi parempana, että tappioita voitaisiin hyödyntää jo nostohetkellä kuten rahasto-osuuksista luovuttaessa.

Työryhmä on huolissaan (s. 135) keinotekoisista järjestelyistä, joissa vakuutuksenottaja säilyttää itsellään esimerkiksi osakeomistukseen liittyviä hallinnoimisoikeuksia. Pörssisäätiön näkemyksen mukaan, mikäli kaikkien eri sijoitusmuotojen (mukaan lukien osakesäästötili) verokohtelu olisi sama, ei sijoittajilla olisi enää verosyistä aiheutuvaa houkutusta käyttää vakuutus tuotteita väärin.

Työryhmä esittää kapitalisaatiosopimusten verokohteluun samoja muutoksia kuin säästöhenkivakuutuksiin (s. 143). Pörssisäätiö yhtyy näkemykseen, että verokohtelun tulisi olla sama. Pörssisäätiö on samaa mieltä tuoton suhteellisen osan lukemisesta veronalaiseksi tuloksi varoja nostettaessa. Pörssisäätiö pitäisi parempana, että tappioita voisi vähentää jo nostohetkellä kuten sijoitusrahasto-osuuksien kohdalla. Mikäli verokohtelu

muutetaan aidosti neutraaliksi, Pörssisäätiö ei pidä tarpeellisena erityissääntelyä keinotekoisluonteisten järjestelyjen estämiseksi. Pörssisäätiö ei silti vastusta esitettyä erityissääntelyä.

Sidotun eläkesäästämisen verokohtelua olisi hyvä tarkastella erikseen, nyt fokus kertamaksuisessa eläkkeessä

Työryhmä tarkastelee lyhyesti vapaaehtoisia yksilöllisiä eläkevakuutuksia ja pitkäaikaissäästämissopimuksia (PS-tilit). Työryhmän mukaan (s. 151): ”maksujen vähennyskelpoisuuden edellytyksenä olevien ikärajojen muutos vuodesta 2010 romahdutti vapaaehtoisten yksilöllisen eläkevakuutusten ja pitkäaikaissäästämissopimusten kysynnän ja osa palveluntarjoajista on lopettanut niiden tarjonnan”. Työryhmä toteaa, että ”verotuen säilyttäminen ja sen ehtoihin tehdyt muutokset lukuisten verouudistusten yhteydessä ovat perustuneet poliittiseen harkintaan. Ikärajojen muutokset ovat liittyneet laajempaan eläke- ja työvoimapolitiittiseen keskusteluun. Mahdollisia ikärajojen muutoksia ja muita muutostarpeita on tämän vuoksi syytä arvioida erikseen muun muassa mainituista näkökulmista.” Pörssisäätiö pitää valitettavana, että pitkäaikaissäästämissopimukset tuhoitiin rajoituksilla. Pörssisäätiö pitäisi hyvänä, että sidottua eläkesäästämistä tarkasteltaisiin. Pörssisäätiö osallistuu mielellään asiaan liittyvään mahdolliseen jatkovalmisteluun.

Työryhmän tehtäväksiannon mukaan työryhmän tuli tehdä esitys kertamaksullisen eläkkeen verokohtelusta. Pörssisäätiö pitää toimeksiannon fokusta erikoisena. Tämä oli ainoa kohta, mistä työryhmän tuli tehdä ja mistä työryhmä teki pykäläehdotuksia. Pörssisäätiö pitää kertamaksullisia eläkkeitä pienenä yksityiskohtana. Pörssisäätiö pitäisi sidotun eläkesäästämisen verokohtelun tarkastelua tärkeämpänä.

Työryhmä esittää (s. 155), että ”neutraalisuusnäkökulmasta on perusteltua soveltaa kertamaksullisiin eläkevakuutuksiin samaa verotustapaa kuin säästöhenkivakuutuksiin ja kapitalisaatiosopimuksiin”. Pörssisäätiö pitää lähtökohtaa hyvänä. Pörssisäätiö pitäisi pitkäaikaisen eläkesäästämisen tukemista kertamaksullista eläkesäästämistä tärkeämpänä. Pörssisäätiö kannattaa neutraalisuutta eri sijoitusmuotojen verokohtelussa.

Yleishyödyllisten toimijoiden sijoitukset kommandiittiyhtiömuotoisiin rahastoihin ja ulkomaiset rahastojen rahastot

Arvopaperimarkkinoiden kehittymisen ja yritysten kasvun rahoittamisen toimivuuden kannalta on tärkeää, että markkinoilla on paljon erilaisia, eri kokoisia, erilaisen sijoitusaikahorisontin ja riskiprofiilin omaavia sijoittajia. Yleishyödylliset yhteisöt ovat usein keskisuuria sijoittajia, joita markkinoiltamme puuttuu. Pörssisäätiö pitää lähtökohtaisesti hyvänä sitä, että selvitetään yleishyödyllisten yhteisöjen mahdollisuutta sijoittaa veroneutraalisti eri kohteisiin, myös kommandiittiyhtiömuotoisiin pääomarahastoihin. Pörssisäätiö ei kuitenkaan pidä laajaa selvitystyötä välttämättömänä, koska tavoiteltu muutos voidaan tehdä yksinkertaisesti pienenä muutoksena nykyiseen lainsäädäntöön.

Työryhmä on selvittänyt ulkomaisten rahastojen rahasto -rakenteiden verokohtelua ja toteaa (s. 177), että lainsäädännön muuttamiselle olisi löydettävissä perusteita. Pörssisäätiö yhtyy työryhmän näkemykseen. Pörssisäätiö pitää esitettyä muutosta teknisesti pienenä, alkuperäisen lain hengen mukaisena sekä tarkoituksenmukaisena. Pörssisäätiö kannattaa esitettyä muutosta.

Osakesäästäjän verokohtelu neutraaliksi osake-/sijoitussäästötilien avulla

Pörssisäätiö arvostaa työryhmän tekemää syvällistä selvitystä sekä kiittää siitä, että Pörssisäätiötä on kuultu valmistelun eri vaiheissa. Pörssisäätiö pitää tärkeänä osakesäästämisen edistämistä ja uskoo, että osake-/sijoitussäästötili olisi askel oikeaan suuntaan. Pörssisäätiö pitää tilin ripeää käyttöönottoa tärkeänä.

Pörssisäätiön näkemyksen avainkohdat:

- suoran osakesäästämisen tuominen verotuksessa samalle viivalle rahasto- ja vakuutussäästämisen kanssa tärkeintä, lähtökohtana tulisi olla sijoitusrahastojen verokohtelun yleistäminen
- keskeiset sijoituskohteet pörssilistan ja monenkeskisen markkinapaikan osakkeet, koska suurin epäneutraalisuus kohdistuu juuri näihin
- omistajan oikeuksien pitäminen kansalaisilla on keskeistä, myös oikeus valita sijoituskohteet itse
- PS-tilin lainsäädännön (mukaan lukien sallitut sijoituskohteet) käyttäminen mahdollisimman suoraan yksityisoikeudellisena pohjana sääntelyssä (myös oikeus vaihtaa palveluntarjoajaa tärkeä)
- sijoitusrahastojen verokohtelun yleistäminen olisi Suomessa sijoitusmuotojen verokohtelun näkökulmasta loogisin, yhtenäisin, neutraalein ja siten paras vaihtoehto (malli 2)
- mikäli osinkojen kansainvälisessä verotuksessa on kysymyksiä, joita ei pystytä vaaditulla aikataululla ratkaisemaan, mahdollista lähteä liikkeelle suppeammalla mallilla (malli 3), tällöin osinkoverotus jää myöhemmin ratkaistavaksi
- tappioiden vähennysoikeuden oltava mahdollisimman samanlainen sijoitusrahastojen verokohtelun kanssa
- oikeus siirtää olemassaolevat osakesijoitukset osake-/sijoitussäästötilille ilman välittömiä verovaikutuksia siirtymäaikana edistäisi uuteen malliin siirtymistä ja selkeyttäisi sääntelyä merkittävästi

Työryhmä on selvittänyt kansainvälisiä malleja osake-/sijoitussäästötileiksi. Työryhmä toteaa (s. 29), että osakesäästötilin tarkoitus on usein kannustaa sijoittamaan pörssiosakkeisiin ja että Pohjoismaissa osake-/sijoitussäästötilirakenteita on luotu myös verotuksen neutraalisuuden edistämiseksi. Osakesäästötilit ovatkin tyypillisempiä ankaramman verokohtelun maissa.

Pörssisäätiö pitää erittäin tärkeänä sitä, että verotus ei estä kansalaisia hoitamasta viisaasti omaa talouttaan, vaurastumasta ja omistamasta omissa nimissään pörssiyritysten osakkeita. Pörssisäätiö toivoo, että Suomi on kehittymässä omistajayhteiskunnaksi, jossa kansalaiset laajamittaisesti toimivat pörssiyritysten omistajina ja siten yhteiskunnallisesti keskeisinä äänenkäyttäjinä. Pörssisäätiö pitää epätoivottavana nykyistä tilannetta, jossa sääntelyllä ja verotuksella kansalaisia ohjataan antamaan omistajanoikeudet finanssilaitoksille (vakuutusyhtiöille, rahastoyhtiöille, eläkeyhtiöille). Pörssisäätiö pitää verotuksen kiristämistä vääränä tapana hakea neutraalisuutta. Sen sijaan Pörssisäätiö kannattaa lämpimästi työryhmäraportissa esitettyä ajatusta sijoitusrahastojen toimivaksi koetun verokohtelun yleistämiseksi koskemaan myös muita veromuotoja.

Työryhmän mukaan osake-/sijoitussäästötili vähentäisi verotuksen aiheuttamaa lukkiutumisvaikutusta ja lisäisi sijoitusten hajauttamista tilin sisällä. Työryhmä pitää sekä lukkiutumisvaikutuksen vähentämistä että sijoitusten hajauttamista sinänsä tavoiteltavina (s. 187).

Työryhmä toteaa (s. 188), että kansainvälisissä malleissa sijoituskohteiden omistusoikeus säilyy sijoittajalla. Pörssisäätiö pitää tätä ensiarvoisen tärkeänä. Työryhmä toteaa tilirakenteen edistävän omistusten läpinäkyvyyttä suhteessa viranomaisiin ja julkisuuteen (verrattuna esim. vakuutuslaitosten). Työryhmä toteaa, että hallitusohjelman kärkitavoitteisiin kuuluu se, että verotus kannustaa omistamaan, investoimaan ja

sijoittamaan Suomessa. Raportin mukaan on esitetty, että sijoitussäästötili voisi olla yksi tapa kannustaa suomalaisia varallisuuden kasvattamiseen ja siten sen käyttöönotto voisi toteuttaa myös hallitusohjelman tavoitteita. Työryhmä arvioi (s. 189), että ”sijoitussäästötilin käyttöönotto lisäisi osakesijoitusten osuutta, mitä on rahoitusmarkkinoiden ja kotimaisten yritysten pääomanhuollon kannalta pidetty tavoiteltavana”.

Työryhmä pohtii (s. 189), voisiko sijoittaminen kotimaisiin osakkeisiin kasvaa. Pörssisäätiö ei pitäisi sitä huonona ja muistuttaa, että osakesijoitusten kansainvälisessä hajauttamisessa keskeistä ei ole sijoituskohteena olevan pörssiyhtiön listautumismarkkina, jollei oleteta listautumismarkkinaan (tässä tapauksessa Helsinki/Suomi) liittyvän erityistä poliittista epävarmuutta, esimerkiksi riskiä omistusten kansallistamisesta. Suomen kohdalla tällaista riskiä ei ole. Kansainvälisessä hajauttamisessa keskeistä on se, miltä markkina-alueilta sijoituskohteena olevien pörssiyhtiöiden liikevaihto tulee eli missä asiakkaat ovat. 2010-luvun alkupuolella tehdyn kansainvälisen vertailun perusteella Helsingin pörssin yritysten liikevaihto tuli erittäin globaalilta alueelta. Helsingin pörssissä on erittäin kansainvälisesti toimivia yrityksiä, joihin sijoittamalla osakesäästäjä voi saada osakesalkkuunsa halutessaan esimerkiksi Aasia-riskiä, Amerikka-riskiä, Eurooppa-riskiä ja niin edelleen. Yksi vallitsevista megatrendeistä on globalisaatio. Liiketoiminta on yhä kansainvälisempää. Samalla osakesijoittajat etsivät omistukseensa parhaita yhtiöitä, ei siksi että ne ovat ulkomaisia vaan siitä huolimatta. On hyvä, että osake-/sijoitussäästötilille voi sijoittaa sekä suomalaisten että ulkomaisten yhtiöiden osakkeita. Pörssisäätiö ei ole huolissaan siitä, että suorat osakesijoitukset kohdistuvat pitkälti kotipörssiin listautuneiden kansainvälisten yhtiöiden osakkeisiin.

Työryhmä väittää (s. 190), että ”suora osakesijoittaminen ei ole kaikille sijoittajille sopiva sijoitusmuoto. Työryhmän käsityksen mukaan on todennäköistä, että sijoitussäästötilejä markkinoitaisiin erilaisten valmiiden sijoituskorien avulla”. Pörssisäätiö on kirjauksesta yllätynyt ja pahoillaan. Tilirakenteen tavoite on tuoda suora osakesijoittaminen verotuksellisesti samalle viivalle esimerkiksi sijoitusrahastojen ja sijoitusvakuutusten kanssa. Moni sijoittaa suoraan pörssiosakkeisiin, koska se on kustannuksiltaan halvempaa ja koska sijoittaja on tällöin itse osakkeiden omistaja. Pörssisäätiö tulkitsee kirjauksen niin, että palveluntarjoajien tavoitteena on paketoita tuote niin, että sijoittajalle markkinoidaan verohyötyä, jonka todellisuudessa paketoitun tuotteen kustannusten kautta vie palveluntarjoaja. Tämä olisi epätoivottavaa ja kyseessä saattaa olla väärinymmärrys. Pörssisäätiö pitää tärkeänä, että osakesäästötili pysyy mahdollisimman läpinäkyvänä, selkeänä, hallinnollisesti kevyenä ja edullisena rakenteena ja että sijoittajalla itsellään on aito valinnanmahdollisuus.

Pörssisäätiö pitäisi hyvänä, että osakesäästötilejä tarjottaisiin veloitusetta ja sijoittaja voisi itse valita haluamansa palvelukokonaisuuden tilirakenteen lisäksi.

Työryhmä esittää PS-tilin sääntelyä yksityisoikeudelliseksi pohjaksi osake-/sijoitussäästötiliin. Pörssisäätiö pitää tätä hyvänä, mikäli olemassaolevan sääntelyn hyödyntäminen nopeuttaa lainsäädäntötyötä ja lainsäädännön käyttöönottoa.

Pörssisäätiö pitää erittäin tärkeänä, että osake-/sijoitussäästötilissä ei ole mitään euromääräisiä rajoituksia. PS-tili pilattiin rajoituksilla ja markkinoilla on erittäin huono muisto niistä, joten rajoitusten lisääminen heikentäisi merkittävästi uuden ratkaisun käyttöönottoa. Pörssisäätiö kannattaa työryhmän ehdotusta, joka ei sisällä keinotekoisia rajoituksia.

Pörssisäätiö pitää kaikista tärkeimpänä pörssiosakkeiden (pörssilistan ja monenkeskisen markkinapaikan yhtiöt) mukaanlukemista sijoituskohteisiin, koska pörssiosakkeiden verokohtelu on tällä hetkellä epäedullisin verrattuna muihin sijoituskohteisiin. Mikäli PS-tilin sääntelyä käytetään yksityisoikeudellisena pohjana,

Pörssisäätiö pitää mahdollisena, että hyödynnetään suoraan PS-tilissä mainittuja sijoitustuotteita sallittuina sijoitustuotteina.

Pörssisäätiö pitää erittäin tärkeänä PS-tilin sääntelyssä mukana olevaa mahdollisuutta vaihtaa palveluntarjoajaa ilman verotuksen laukeamista. Pörssisäätiö on huolissaan palvelun hinnoittelemisesta ja palveluntarjoajan vaihtomahdollisuus on yksi tapa varmistaa kilpailu.

Työryhmä on työssään tarkastellut kolmea vaihtoehtoista mallia osake-/sijoitussäästötiliksi. Näistä ensimmäinen malli muistuttaa eniten Ruotsin sijoitussäästötiliä, toinen malli Suomen sijoitusrahastojen verokohtelua ja kolmas malli Norjan osakesäästötiliä. Pörssisäätiö on työryhmän kuulemistilaisuuksissa esittänyt sijoitusrahastojen verokohtelun yleistämistä koskemaan laajemmin sijoitustuotteita Suomessa, myös osakesäästötiliä. Pörssisäätiö pitää siis vaihtoehtoa kaksi parhaana.

Työryhmätyöskentelyn aikana on tehty laajaa kansainvälistä vertailua osake- ja sijoitussäästötileistä ja selvitetty sääntelyvaihtoehtoja. Lopulta avoimet kysymykset koskivat lähinnä osinkojen kansainvälistä verokohtelua. Pörssisäätiö uskoo, että kysymykset ovat selvitettävissä ja on esittänyt ratkaisuvaihtoehtoja. Mikäli valtiovarainministeriö kokee, että osinkojen verotuksessa on kansainvälisiä kysymyksiä, joita ei saada ratkaistua nopealla aikataululla, Pörssisäätiö näkee mahdolliseksi, että lähdetään liikkeelle mallilla kolme. Malli kolme on laihempi eli ei sisällä kaikkia toivottuja elementtejä (osinkojen uudelleensijoittaminen), mutta ei myöskään sisällä epäonnistuneita elementtejä (euromääräiset rajaukset). Tämän takia mallista on Pörssisäätiön näkemyksen mukaan tarvittaessa mahdollista lähteä liikkeelle, vaikei se ole ideaali.

Pörssisäätiö pitää tärkeämpänä ensimmäisen askelen ottamista (osakesäästötilin säätäminen) sen sijaan, että jättäisiin vuosikausiksi viilaamaan täydellistä mallia ja selvittämään osinkojen lähdeverotusta. Mikäli lähdetään liikkeelle mallista 3, osinkojen verotukseen tulee palata lähivuosina. Malli 3 muistuttaa Norjan mallia. Norjassa osakesäästäjille annettiin reilu vuoden siirtymäaika siirtää olemassaolevat osakesijoitukset uudelle osakesäästötilille ilman välittömiä verovaikutuksia. Pörssisäätiö pitäisi tätä erittäin tärkeänä. Lisäksi malli 3 ja malli 2 eroavat toisistaan tappioiden vähentämisen ajankohdan osalta (s. 199). Pörssisäätiö pitää tässä mallia 2 parempana. Mikäli syy käyttää mallia 3 liittyy kansainvälisen osinkoverotuksen epäselvyyksiin, Pörssisäätiö ei näe syytä olla hyödyntämättä kaikkia muita mallin 2 etuja. Pörssisäätiön näkemys on, että tilimallin verokohtelun tulisi mahdollisimman tarkasti muistuttaa sijoitusrahastojen nykyistä verokohtelua, myös tappioiden vähentämisen osalta.

Työryhmä toteaa (s. 203), että ”sijoitusrahastosijoituksissa ja vakuutuslainsäädännössä sijoittajan mahdollisuuksia sijoittaa ei ole rajoitettu euromääräisesti. Edellä esitetyt seikat tukisivat sitä, että myöskään sijoitussäästötilille ei asetettaisi euromääräistä enimmäisrajaa.” Pörssisäätiö kannattaa työryhmän näkemystä ja pitää erittäin tärkeänä, että euromääräisiä rajoja ei aseteta. PS-tilin kokemusten takia Pörssisäätiö uskoo, että euromääräiset rajat johtaisivat siihen, ettei tilirakennetta käytettäisi juuri lainkaan.

Työryhmä ei kannata Norjan mallin mukaista siirtymäsäännöstä. Pörssisäätiö ei pidä työryhmän perusteluja vakuuttavina ja on tästä kohdasta eri mieltä. Aalto-yliopiston Kauppakorkeakoulussa KTT Antti Lehtinen on tutkinut pörssiosakkeiden pitoaikoja. Pörssisäätiö uskoo, että Lehtisen aineiston avulla, voidaan tarkemmin arvioida lykkäytymisvaikutukseen liittyviä verovaikutuksia. Pörssisäätiö on vasta perehtymässä aineistoon.

Työryhmäraportin mukaan (s. 204) Ruotsissa arvioitiin, että ISK-tilille siirtyisi pitkällä aikavälillä noin puolet kotitalouksien suorista osake- ja sijoitusrahastosijoituksista. Pörssisäätiön mielestä Suomessa tulee tavoitella osakesäästämisen lisääntymistä myös uusiin kansanryhmiin. Pörssisäätiö muistuttaa, että Ruotsin mallin ja

verokantojen mukainen sijoitussäästötili tarjoaa käyttäjälle merkittävän veroedun. Suomessa työryhmän esittämä malli tarjoaa suppean lykkäytymisedun. On epätodennäköistä, että Suomessa tapahtuisi työryhmän esittämällä mallilla vastaavaa siirtymää. Pörssisäätiö esittää, että mallia ei pidä säätää niin, että samalla pyritäisiin minimoimaan sen käyttöä.

Työryhmä laskee mallin verovaikutuksia (s. 205). Pörssisäätiöstä vaikuttaa siltä, että verovaikutuksia laskettaessa on oletettu, että sijoittajat eivät koskaan nosta sijoituksiaan. Pörssisäätiön mielestä tämä oletus on väärä. Pörssisäätiö pitää silti verovaikutuksia pieninä esityksen hyötyihin verrattuna.

Työryhmä esittää (s. 210), että sijoitussäästötilin ulkopuolelle tulisi rajata ne osakeomistukset, joissa henkilö tai hänen lähipiirinsä omistaa vähintään 10 prosenttia yhtiön osakkeista. Pörssisäätiö pitää rajausta nykyisen osinkoverotuksen vallitessa merkityksettömänä, suuret sijoittajat omistavat osinkoverotuksen takia yli 10 prosentin omistukset listaamattomien sijoitusyhtiöiden kautta.

Pörssisäätiö toivoo, että Suomessa otetaan 1.1.2019 käyttöön osake-/sijoitussäästötili, johon liittyen osakesäästäjille annetaan vähintään vuoden siirtymäaika siirtää nykyiset osakesijoitukset uudelle tilille ilman välittömiä verovaikutuksia. Mikäli osingot jätetään kansainvälisiin verokysymyksiin liittyvien selvitysten aika-aasteiden takia nyt mallin ulkopuolelle, tulee osinkojen verotukseen palata myöhemmin.

Maastamuuttotilanteet – muutoksia ei tarvita / ei exit-veroa

Pörssisäätiö ei pidä maastamuuttoon liittyvää exit-veroa tarpeellisena.

Pörssisäätiö antaa mielellään lisää tietoja lausunnostaan ja on mukana hankkeeseen liittyvissä mahdollisissa jatkovalmisteluissa.

Sari Lounasmeri
toimitusjohtaja
Pörssisäätiö