

Valtiovarainministeriö
PL 28
00023 Valtioneuvosto

Arvopaperikeskusasetushankkeen lausunto, VM033:00/2014

Lausunto koskien Arvopaperien säilytysmallien laajentumisen ja yhdentyvien markkinarakenteiden toteuttamisen arviointia sekä Arvopaperikeskusasetuksen täytäntöönpanon valmistelua

Esityksen pääasiallinen sisältö

Hallituksen esityksen muotoon kirjoitetussa työryhmämuistiossa esitetään, että myös suomalaiset voisivat jatkossa kirjata omistuksensa ns. hallintarekisteriin, jossa omistajan nimen paikalla lukee häntä edustavan pankin tai etävälittäjän nimi. Lisäksi arvopaperien säilytys esitetään muutettavan moniportaiseksi siten, että arvopaperikeskuksen tasolla suomalaista omistajaa koskevat tiedot eivät olisi enää yleisöjulkisia ja reaaliaikaisia. Ne korvattaisiin patentti- ja rekisterihallituksen (PRH) yhteyteen perustettavalla yleisöjulkisella rekisterillä, joka kattaisi yli 500 osakkeen omistukset neljänä päivänä vuodessa. Nämä tiedot kerättäisiin suoraan liikkeellelaskijoilta, säilyttäjiltä ja viime kädessä osakkeenomistajilta itseltään. PRH:n mahdollisuuksia selvittää tehtävästään ei ole esityksessä arvioitu.

Toisin kuin Elinkeinoelämän keskusliitolla ja Finanssialan Keskusliitolla, SAK:lla ja rahoitusalan ammattiliitoilla ei ole ollut edustusta lakiesitystä valmistelleessa työryhmässä eikä lakiesityksen julkisuusvaikutuksia arvioineessa seurantaryhmässä. SAK on kuitenkin ilmaissut kiinnostuksensa asiaan ja lausunut arvopaperiomistusten hallintarekisteröinnistä sekä vuonna 2005, kun hallintarekisteröinti laajennettiin koskemaan sijoitusrahasto-osuuksia, ja vuonna 2011, kun esitys moniportaisesta hallintarekisteristä ensimmäisen kerran julkistettiin (Valtiovarainministeriön julkaisuja 12/2011). Näkökulmamme on ollut lähinnä anonyymien sijoittamisen aiheuttamien verovuotojen tukkiminen.

Aiemmillä lausuntokerroilla olemme liputtaneet suoran omistamisen puolesta, ja samalla linjalla jatkamme tässä lausunossamme. Linjamme yleisperusteluna on se, että sijoitustoiminnan tuottojen verovalvonta on saatava yhtä kattavaksi muiden tuotannon tekijätulojen kanssa. Tutkimuksen mukaan sijoitustoiminnan tuotoista maksetaan nykyään veroa lähinnä omantunnon mukaan (Kansainvälistyvä harmaa talous, Harmaa Hirvi, 2010).

Hallitusohjelman tavoitteet

Hallitusohjelman mukaan "Suomi toimii eturintamassa kansainvälisen veronkierron lopettamisessa". Kirjauksen selityksessä viitataan sekä tulotietojen vaihtoon yleisesti että arvopaperikaupan verotusta koskeviin vaikutuksiin erityisesti. Ja mitä omistamisen julkisuuteen tulee, niin "hallitus pitää tärkeänä arvopaperimarkkinoiden omistuksen julkisuuden ja läpinäkyvyyden säilyttämistä vähintään nykytasolla". Keinoina mainitaan seuraavia asioita:

- Toteutetaan hallintarekisterin viranomaisjulkisuus.

TYK/el

12.8.2014

- Toteutetaan selvityksen pohjalta kattavasti järjestely, jossa rajoitetusti verovelvollisille maksettavista osingoista peritään lain edellyttämä lähdevero, jollei osingon tosiasiallisesta saajasta ja hänen oikeudestaan pienempään veroon esitetä luotettavaa selvitystä.
- Suomessa toimiville etävälittäjille ja suomalaisten arvopapereiden säilyttäjäille valmistellaan velvoite antaa vuosi-ilmoitus välittämistään suomalaisten ja Suomeen yleisesti verovelvollisten arvopaperikaupoista.

Talousrikollisuuden ja harmaan talouden kuudennessa torjuntaohjelmassa nämä hankkeet esiteltiin ns. kärkihankkeina, työstämisen aikatauluun ja merkitykseen viitaten. Käytännössä aikataulun mukaan ovat kuitenkin valmistuneet vain ne arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen osat, joilla ei ollut suoraa yhteyttä arvopaperiomistamisen julkisuuteen ja sijoitustoiminnan tuottojen verovalvontaan. Nyt lausuttavaksi tullut hallituksen esitys antaa vihdoin mahdollisuuden keskustella arvopaperiomistamisen julkisuudesta, mutta esityksen yhteys sijoitustoiminnan tuottojen verovalvontaan jää edelleen varsin pinnalliseksi.

Edellä mainituista verovalvonnan mahdollisuuksia lisäävistä keinoista ei esityksessä varsinaisesti keskustella, vaikka ne muistiossa siellä täällä mainitaankin. Yksi syy tähän voi olla se, että hallituksen esitys on seurausta toimialan sisäisestä valmistelusta, johon esimerkiksi verottaja ei ole asianmukaisesti päässyt osallistumaan. Toimialan sisäistä valmistelua on perusteltu sillä, että kysymys omistamisen rekisteröinnistä on lähtökohdaisesti epäpoliittinen kysymys. Näin siksi, että EU:n uusi arvopaperikeskusasetus pakottaa Suomea siirtymään moniportaiseen, myös suomalaisten omistukset kattavaan hallintarekisteriin.

SAK:n käsityksen mukaan tämä tulkinta on virheellinen. Kysymys omistusten rekisteröinnistä ei ole vain tekninen asia, vaan myös poliittinen kysymys, ja sen mukaan sitä pitäisi myös käsitellä. Siksi jatkovalmistelussa on palattava hallitusohjelmassa asetettuihin tavoitteisiin ja keinoihin. Ilman läpinäkyvää omistamista sijoitustoiminnan tuottojen verovalvonta ei tehostu. Jatkovalmistelussa Suomen hallituksen on otettava roolia myös alan kansainvälisessä keskustelussa erityisesti EU:n sisällä. Muuten tavoite kärkimaasta kansainvälisen veronkierron lopettamisessa ei voi toteutua.

Suora ja epäsuora omistaminen

Hallituksen nyt esittämä anonyymi, hallintarekisteröity omistaminen myös suomalaisille on ristiriidassa sekä hallitusohjelman että sen yleisen pyrkimyksen kanssa, että kaikki omistaminen rekisteröitäisiin todellisen edunsaajan mukaan siten, että myös verotus voitaisiin kohdentaa niille, joille osingot ja luovutusvoitot lopulta maksetaan. Hallituksen esityksessä omistamisen anonymiteettiä perustellaan sillä, että jos verottaja saa verovelvollisuudesta ja muista verotukseen liittyvistä tekijöistä tiedon jotakin muuta tietä, peruste omistustietojen julkisuudelle poistuu. Hallituksen esityksestä ei kuitenkaan löydy mitään sellaista muuta tunnistuskeinoa, jolla nykyinen suora suomalaisomistaminen voitaisiin korvata siten, että verovalvonnan valvontamahdollisuudet eivät samalla heikkenisi.

SAK:n käsityksen mukaan osakeomistaminen olisi rekisteröitävä siten, että se ennaltaehkäisee harmaata taloutta. Pakollisessa suorassa omistuksessa kiinnijäämisriski tulojen ilmoittamatta jättämisessä on suuri, koska näytön saaminen ja verojen perintä on

TYK/el

12.8.2014

suhteellisen helppoa. Epäsuora, hallintarekisteröity omistaminen taas väistämättä lisää virheiden, epäselvyyksien ja harmaan talouden määrää. Verojen perintä hallintarekisteröidyssä omistamisessa on käsityksemme mukaan mahdollista vain, jos säilytys on Suomessa. Myös työryhmän muistiossa todetaan, että ”yleisöjulkisuus olisi siten toistaiseksi syytä rajoittaa kotimaisilta säilyttäjiltä saataviin kotimaisten sijoittajien omistustietoihin, koska nämä voidaan kerätä tehokkaasti rajalliselta määrältä kotimaisia säilyttäjiä” (s. 52).

Lakiesityksessä nämä ongelmat kuitataan viittauksella varsin ongelmallisella yhteisvastuulla tietojen toimittamisesta. Muistion mukaan liikkeeseenlaskijan ja Suomessa toimivan hallintarekisteröinnin hoitajan tai alisäilyttäjän olisi toimitettava tiedot rekisteriin. Myös osakkeenomistajalla olisi velvollisuus huolehtia siitä, että omistustiedot on merkitty rekisteriin. SAK:n käsityksen mukaan tällainen yhteisvastuu herättää lukuisia kysymyksiä siitä, kuka tiedot lopulta toimittaa, jos toimittaa. Samalla auki jää kysymys tietojen toimittamisen laiminlyönnin seurauksista yleensä ja etävälittäjien tapauksessa erityisesti.

Myös omistusketjun pituudella on merkitystä. Jos lopullinen edunsaaja (se ns. beneficial owner) on esimerkiksi kymmenennessä omistusportaassa, ja mahdollisesti vielä useampaan pankkiin hajautettuna, selvittäminen on teknisesti hankalaa, kallista, pitkäkestoisista ja jopa mahdotonta, sillä kullakin omistajaportalla tietojen täsmäyttämisen virhetermi kasvaa. Tästä on runsaasti kokemusta mm. Ruotsissa, jossa valvontatehtäviin on palkattu satoja alan ammattilaisia varsin laajoin tiedonsaantioikeuksin. Suomessa valvonnalle ei ole esitetty lisäresursseja eikä lisäkeinoja.

Vertailun vuoksi SAK haluaa myös muistuttaa siitä tosiasiasiasta, että Norjassa arvosuusjärjestelmää koskevat lähtökohdat ovat lähes identtiset Suomen kanssa: kotimaisten suorarekisteröintivaatimus ja osakasluetteloiden julkisuus. Mutta toisin kuin Suomi, Norja on päättänyt lisätä järjestelmänsä julkisuutta entisestään. Norja julkisti keväällä 2014 hankkeen julkisesta, kaikkien yhtiöiden omistajatiedot kattavasta tietokannasta.¹ Tällaisen ”yhdeltä luukulta” annettavan palvelun pitäisi olla mahdollista myös Suomessa. Se olisi nykyajan tietoyhteiskunnan edellyttämää palvelua ja sellaisen palvelun myötä Suomi lunastaisi paikkansa ”eturintamassa kansainvälisen veronkierron lopettamisessa”.

SAK:n mielestä suora omistaminen tuottaa myös omaa luokkaansa olevan sijoittajaturvan. Suoran omistamisen esineoikeudellinen puoli täsmentää omistajien oikeudet suhteessa kolmansiin osapuoliin esimerkiksi säilyttäjätahona toimivan pankin konkurssin yhteydessä ja yhtiöoikeudellinen puoli täsmentää omistajan oikeudet yhtiökokouksissa. Hallintarekisteröidyssä omistamisessa sijoitusten esineoikeudellinen puoli on ehdollinen pankkien vakavaraisuudelle ja yhtiöoikeudellisesta puolesta, kuten äänioikeudesta yhtiökokouksissa, on tuntuvasti tingittävä.

Näistä ongelmista on vuosien 2008 – 2009 finanssivetoisen laman jälkeen syntynyt laaja suora omistamista tukeva kirjallisuus, johon muistiossa ei kuitenkaan missään yhteydessä viitata. Erityisen kriittistä tämä kirjallisuus on suhteessa hallintarekisteröityihin ”laaritileihin” (ns. omnibus-tilit), joilla on koko joukko anonyymejä sijoittajia, ja joita hallinnoivat diilerit (kaupavälittäjät) käyttävät todella suurta valtaa sijoittajilta itseltään mi-

¹ <http://www.taxjustice.net/2014/05/14/norway-pledges-introduce-public-registry-company-ownership/>

TYK/el

12.8.2014

tään kysymättä.² Ajan myötä tämä diilereitten epäsymmetriseen informaatioon perustuva valta on kasvanut tavalla, joka on vääristänyt sekä osakkeenomistajien ja liikkeellelaskijoiden väliset suhteet että itse sijoitusmarkkinat esimerkiksi mittavan lyhyeksi myynnin muodossa. Nykyisen tietotekniikan mahdollistaman omistamisen suoran rekisteröinnin kaudella tällaisen välittäjäkeskeisen toimintakulttuurin ylläpitämiselle ei ole sen enempää taloudellisia kuin sijoittajansuojaan liittyviä perusteita. Ilman näitä uudelleenjärjestelyjä rahamarkkinoiden vakauttamisesta tulee todella vaikea tehtävä.

Valmistelua on jatkettava

SAK mielestä hallituksen esitys heikentäisi arvopaperiomistamisen julkisuutta tavalla, joka on ristiriidassa voimassaolevan hallitusohjelman tavoitteiden kanssa. Se sivuuttaa myös eräät hallitusohjelmassa mainitut keinot. SAK:n mielestä esityksen yleisperustelu, jonka mukaan EU:n uusi arvopaperikeskusasetus edellyttää moniportaiseen, myös suomalaiset kattavaan hallintarekisteröintiin siirtymistä, on virheellinen. Asetus ei pakota Suomea tinkimään nykyisestä, suoraan omistamiseen perustuvasta järjestelmästä oman kansalaistensa osalta.

SAK pitää hyvin ongelmallisena sitä, että yksi tuotannontekijätulon laji (kansainvälisen sijoitustoiminnan tuotot) on suurelta osin verovalvonnan ulkopuolella ja että siitä seuraavat verovuodot uhkaavat entisestään kasvaa, kuten eduskunnan tarkastusvaliokunnan tilaamassa tutkimuksessa todetaan (Harmaa Hirvi, 2010). Ei ole oikein, että tästä ongelmasta syntyvä verovaje katetaan muilla veromuodoilla, kuten palkkaverotuksella. Siksi kansainvälisen sijoitustoiminnan verovalvonta on saatava samalle tasolle muiden tuotannontekijätulojen kanssa.

SAK:n mielestä arvopaperien säilytysmallien valmistelua on jatkettava yleisjulkiselta pohjalta, hallitusohjelmaan kirjattujen julkisuustavoitteiden ja sitä täsmentävien keinojen mukaisesti. Harmaan talouden ehkäisemisen kannalta tärkeitä jatkovalmistelun kohteita ovat esitysten vaikutukset viranomaisten lakisääteisten tehtävien hoitamiseen, toimialalle ja sijoittajille verotuksen toimittamista ja valvomista varten tarvittavan tiedon toimittamisesta aiheutuvat kustannukset, muut materiaaliset vaikutukset, kuten vaikutukset verovalvonnan toimintaresursseihin ja verokertymään. Yleisöjulkisuuden kannalta tärkeitä jatkovalmistelun aiheita ovat Norjan mallin sovellettavuus Suomessa sekä liikkeellelaskijan ja osakkaan välisen tiedonkulun vahvistaminen.

Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry

² Ks. esim. <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract-id=1017206> ja http://www.lse.ac.uk/collections/law/wps/WPS2014-03_Micheler.pdf