

LAUSUNTO: Ehdotus tuloverolain 9 §:n muuttamiseksi on askel oikeaan suuntaan ulkomaisten pääomien kanavoimiseksi suomalaisille startup- ja kasvuyrityksille

Valtiovarainministeriö (VM) on pyytänyt Pääomasijoittajat ry:ltä lausuntoa tuloverolain 9 §:ää koskevasta muutosehdotuksesta. Yhdistys lausuu asiassa seuraavaa:

1) Pääomasijoittajat ry kannattaa ehdotettua muutosta

VM on valmistellut tuloverolain (TVL) 9 §:n muutoksen, joka mahdollistaa ulkomaisten pääomien kanavoimisen suomalaisten pääomasijoitusrahastojen kautta suomalaisille startup- ja kasvuyrityksille. Ehdotus tuo lisää kasvurahoitusta, kasvua ja työllisyyttä Suomeen ilman veronmenetyksiä. Pääomasijoittajat ry kannattaa ehdotusta ja pitää TVL 9 §:n 5 momentin soveltamisalan laajentamista kiireellisenä ja välttämättömänä toimenpiteenä.

- Suomen lainsäädäntö (TVL 9.5 §) ei tunnista tällä hetkellä ulkomaisia rahastojen rahastoja (fund of funds, FoF) sijoittajaryhmänä, mistä syystä ulkomaiset FoF-sijoittajat eivät voi sijoittaa Suomeen ilman ylimäärisiä ja muihin maihin nähden poikkeuksellisia veroseuraamuksia. Nykytila haittaa merkittävästi kasvun rakentamiseen tarkoitettujen pääomien suuntautumista Suomeen ja se heikentää siten startup- ja kasvuyritysten rahoitusmahdollisuuksia.
- Ehdotettu uusi TVL 9.6 § mahdollistaa verosopimusmaista tulevien ulkomaisten sijoittajien ja ulkomaisten FoF-rahastojen sijoitukset suomalaisiin pääomasijoitusrahastoihin. Ehdotus on olemassa olevan verojärjestelmän mukainen ja se selkiyttää merkittäväällä tavalla nykyistä oikeustilaa.
- Ehdotetun säädösmuutoksen toteuttaminen on välttämätöntä, jotta suomalaiset pääomasijoitusrahastot voivat houkutellessaan ulkomaisia yksityisiä pääomia Suomeen samoin säännöksiin kuin muut verrokkimaat. Suomella on jo pitkä matka kirittävänä muihin verrokkimaihin nähden: Suomessa ulkomaisten rahastosijoittajien osuus pääomasijoitusrahastojen varainkeruusta on 30 %, Euroopassa keskitaso on 50 % ja Ruotsissa jopa 80 %. Ilman säädösmuutosta saatavilla olevat pääomat suuntautuvat kilpailijamaihin suomalaisten yritysten ulottumattomiin.
- Ehdotus jättää soveltamisalan ulkopuolelle joukon kansainvälisiä sijoittajia, joiden kotipaikka on tietojenvaihtosopimusmaissa. Säädösmuutoksen täysipotentiali olisi saavutettavissa laajentamalla ehdotuksen soveltamisalaa myös tietojenvaihtosopimusmaissa sijaitsevien FoF-rahastojen sijoituksiin.
- Jotta Suomi pysyy eurooppalaisessa kilpailussa mukana, on tärkeää, että kansallisella lainsäädännöllä pidetään huolta Suomen houkuttelevuudesta sijoituskohteena. Näin luomme yhä useammalle yritykselle mahdollisuuden menestyä ja samalla syntyy positiivisia talous- ja työllistämisaikutuksia Suomelle ja suomalaisille.

2) Ulkomaisten rahastojen rahastojen sijoitusesteet Suomeen poistettava – Hallituksen esitysluonnoksessa on kuvattu hyvin nykytilan ongelmat ja perustellut muutokset kiireellisyydelle

Tuloverolakia korjattiin viimeksi vuonna 2005 sen varmistamiseksi, että ulkomaiset sijoittajat voivat sijoittaa suomalaisiin pääomasijoitusrahastoihin Suomen talouskasvun edistämiseksi. Tuloverolain 9 §:ään lisättiin uusi 5 momentti, jonka mukaan ulkomaisen sijoittajan suomalaisen pääomasijoitusrahaston kautta tekemä sijoitus suomalaiseen kohdeyritykseen saatettiin samaan asemaan kuin suoraan suomalaiseen yritykseen tehty sijoitus. Sitten oikeuskäytäntö on johtanut vuonna 2013 siihen, että säännöksen alkuperäinen tarkoitus ei enää sellaisenaan toteudu tilanteessa, jossa ulkomainen sijoittaja on rahastojen rahasto. Tämä aiheuttaa lain alkuperäisen tarkoituksen vastaisesti ulkomaisille sijoittajille tarpeettomia esteitä tehdä sijoituksia suomalaisiin pääomasijoitusrahastoihin.

Nämä lainsäädäntöesteet rajoittavat yksityisen pääoman tarjontaa startup- ja kasvuyritysten kasvuun ja kansainvälistymiseen. Kansainvälisten rahastojen rahastojen merkityksen kasvaessa pääomasijoitusrahastojen varainkeruussa nykytilanne on muodostunut myös merkittäväksi Suomen kilpailukykyä heikentäväksi ongelmaksi. Voimassa oleva lainsäädäntö heikentää olennaisesti myös Suomen houkuttelevuutta sijoituskohteena ja käytännössä estää kansainvälisten rahastojen rahastojen sijoitukset Suomeen kokonaan. Näiden varojen lipuminen Suomen ohi pyritään korjaamaan nyt valmisteilla olevassa hallituksen esityksessä.

Tarve säädösmuutokselle on akuutti erityisesti siksi, että komission uuden VentureEU:n hankkeen pääomat voitaisiin hyödyntää Suomessa. Ohjelmassa sijoitetaan kuuden ulkomaisen rahastojen rahaston kautta 2,1 Mrd euroa eri jäsenvaltioiden pääomasijoitusrahastoihin ja 6,5 Mrd edelleen startupeihin ja kasvuyrityksiin kasvua edistämään. Suomen pääomasijoitusmarkkinoiden kehittämiseksi ja startup-yritysten rahoitusmahdollisuuksien parantamiseksi olisi varmistettava, että myös nämä kasvun rakentamiseen tarkoitetut pääomat voidaan hyödyntää Suomessa. Ilman säädösmuutosta Suomenkin rahoittama EIF:n jättihanke on kotimaisten pääomasijoitusrahastojen, startupien ja kasvuyritysten ulottumattomissa.

3) Säädösmuutoksen peruslähtökohdat ovat kannatettavia

Vanhentuneen lainsäädännön korjaamiseksi lakia on tarkoitus täsmentää siten, että tuloverolain 9.5 §:n säännöksen soveltamisalaa laajennettaisiin koskemaan myös rahastojen rahastojen kautta tehtäviä ulkomaisia sijoituksia suomalaisiin pääomasijoitusrahastoihin. Ehdotuksen sisältö vastaa TVL 9.5 §:n alkuperäistä tarkoitusta eli ulkomaista sijoittajaa verotetaan suomalaisesta pääomasijoitusrahastosta saadusta tulosta vain silloin, jos tulo olisi myös suoraan kohdeyhtiöstä saatuna ollut veronalaista. Pidämme tätä lähtökohtaa perusteltuna ja kannatettavana.

4) Soveltamisalarajauksista huomioita

a. Ehdotuksen mukaan suomalaiset pääomasijoitusrahastojen on oltava AIFM-lain mukaisia vaihtoehtorahastoja – myös EuVECA- ja EuSEF -rahastot olisi huomioitava soveltamisalassa

Ehdotuksen mukaan voimassa olevaa TVL 9.5 §:ää täsmennetään siten, että 5 momentissa tarkoitetun kotimaisen pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyrityksen on oltava nimenomaisesti AIFM-lain 2:1 §:ssä tarkoitettu

vaihtoehtorahasto. Tällaista kytköstä AIFM-lakiin ei ole ollut aikaisemmin TVL 9.5 §:ssä, mutta pidämme ehdotusta kannatettavana säännöksen tarkkarajaisuuden lisäämiseksi.

Lakitekstin perusteluissa olisi selkeyden vuoksi hyvä mainita, että myös EuVECA- ja EUSEF-rahastot ovat AIFM-rahastoja eli säännöksen soveltamisalassa.

b. Ehdotettua siirtymäsäännöstä on tarpeen pidentää 5 vuodesta 10 vuoden pituiseksi

Kuten ehdotuksessa on todettu uusi TVL 9.5 §:n mukainen AIFM-vaatimus saattaa vaikuttaa joihinkin vanhoihin harvalukuisiin tapauksiin. Näiden rahastojen osalta ei ole perusteltua, että uusi säännös muuttaisi sijoittajasuhteita vanhoissa sopimussuhteissa. Koska pääomasijoitusrahaston elinkaari voi olla selvästi ehdotettua viiden vuoden ajanjaksoa pidempi, esitämme siirtymäajan pidentämistä 5 vuodesta 10 vuoteen.

Lain perusteluissa (s. 15) olisi hyvä mainita erityistapauksena myös sellainen AIF, joka ei ole käytännössä tullut AIFML:n piiriin lain siirtymäsäännösten takia (vanhemmat rahastot – AIFML 23:3). Tällainen rahasto on TVL 9 §:n tarkoituksessa vaihtoehtorahasto, jota tulisi koskea edellä mainittu siirtymäsäännös.

c. Ulkomaisten FoF-rahastojen tulee olla oikeudelliselta muodoltaan ulkomaisia yhtymiä – lain perusteluihin olisi hyvä kuvata, minkälaiset rahastot on tulkittu oikeuskäytännössä yhtymiksi

Uudessa TVL 9.6 §:ssä tarkoitetun ulkomaisen FoF:n tulee olla oikeudelliselta muodoltaan ”ulkomainen yhtiö” (s. 13). Ehdotuksella tavoitellaan sitä, että ulkomaisen sijoittajan kohteena olevan FoF:n on oltava verotuksellisesti läpinäkyvä, kotimaisia kommandiittiyhtiötä vastaava ulkomainen yksikkö. Pidämme ehdotusta tilanteeseen soveltuvana ratkaisuna, koska pykälässä ei ole mahdollista säännellä yksityiskohtaisesti sallittuja oikeudellisia FoF-muotoja ehdotettua tarkemmin rahastojen monimuotoisuuden vuoksi.

Jos mahdollista, lain perusteluissa olisi kuitenkin hyvä avata nykyisiä käsityksiä siitä, minkälaiset rakenteet on nykyisin tulkittu oikeuskäytännössä yhtymiksi. Hallituksen esitysluonnoksen perusteluissa todetaan yhtenä esimerkkinä, että esimerkiksi Luxemburgin lainsäädännön mukaiset sopimusperusteiset FCP-rahastot (fond communs de placement) eivät kuuluisi säännöksen piiriin.

Tällä hetkellä ei ole tietoa siitä, missä oikeudellisessa muodossa Pan-European Venture Capital FoF –rahastot tullaan järjestämään komission VentureEU-hankkeessa. Jos näiden uusien rahastojen muodoksi valikoituisi esimerkiksi FCP-rahastomuoto, olisi lakia kuitenkin pikaisesti muutettava. VentureEU-hankkeen kautta ohjataan 2,1 miljardia euroa jäsenvaltioiden pääomasijoitusrahastoihin ja 6,5 miljardia edelleen startupeihin ja kasvuyrityksiin. On tärkeä huolehtia, että nämä pääomat voidaan hyödyntää myös Suomessa, kuten perusteluissa oikein todetaankin.

d. Ulkomaisen FoF:n tulee olla rekisteröity tai perustettu verosopimusmaassa - Säännöksen maantieteellistä rajausta olisi mahdollista avata ehdotettua laajemmalle

Ehdotuksen mukaan ulkomaiselle FoF:lle asetetaan lisäksi maantieteellinen raja verosopimusmaihin, joita on tällä hetkellä 80 (s. 15-16). FoF:na toimivan ulkomaisen

yhtymän tulee siis olla rekisteröity sellaisessa valtiossa tai perustettu sellaisen valtion lainsäädännön mukaisesti, jonka kanssa Suomi on tehnyt kahdenkertaisen verotuksen välttämistä koskevan sopimuksen.

Ehdotuksen lähtökohtana on että EU- ja OECD-maissa rekisteröidyt ja ulkomaisiksi yhtymiksi katsottavat FoF:t tulevat uuden säännöksen soveltamisalaan. Perustelujen mukaan ehdotus olisi linjassa sen kanssa, että myös loppusijoittajan on nykyisen TVL 9.5 §:n mukaan sijaittava verosopimusmaassa.

Lähtökohtaisesti toteamme, että ehdotus on merkittävä parannus nykytilaan nähden ja siten kannatettava.

Ehdotuksessa ei kuitenkaan huomioida sitä, että FoF:n verotuksellinen käsittely ei muuttuisi Suomeen nähden millään tavalla, jos säännöksen soveltamisala ulottuisi myös tietojenvaihtomaihin. Ehdotettu rajaus vaan karsii tarpeettomasti potentiaalisten ulkomaisten sijoittajien joukosta kaikki sellaiset rahastot, joita käyttävät usein amerikkalaiset ja kiinalaiset suursijoittajat.

Ehdotettua soveltamisalarajasta tulisi laajentaa koskemaan myös tietojenvaihtosopimusmaita tai vähintäänkin ehdotetun sääntelyn toimivuutta tulisi seurata tiiviisti sen varmistamiseksi, ettei säännös rajaa tarpeettomasti Suomen mahdollisuuksia houkuttaa yksityisiä pääomia Suomeen.

e. Loppusijoittajan on sijaittava verosopimusvaltiossa – Säännöksen toimivuutta on seurattava tarkoin

Ehdotetun TVL 9.6 §:n soveltamisen edellytyksenä on, että lopulliseen ulkomaiseen sijoittajaan eli sijoituksen tehneeseen rajoitetusti verovelvolliseen sovelletaan Suomen ja verovelvollisen asuinvaltion välille solmittua kahdenkertaisen verotuksen välttämistä koskevaa sopimusta. Ehdotusta perustellaan sillä, että myös voimassa olevassa TVL 9.5 §:ssä edellytetään, että ulkomainen sijoittaja on verosopimusmaasta. Johdonmukaisuussyistä sama vaatimus ehdotetaan ulotettavaksi myös uuteen TVL 9.6 §:ään.

Säännöksen toimivuuden kannalta on ratkaisevan tärkeää, että säännöksen soveltumista arvioidaan aina kunkin rahastojen rahaston sijoittajan osalta erikseen, kuten hallituksen esitysluonnoksessa on ehdotettu (s. 16). Tästä huolimatta yksi yksittäinen verosopimusmaiden ulkopuolelta tuleva sijoittaja voi käytännössä estää koko FoF:n osalta sijoituksen tekemisen Suomeen, jos tälle yksittäiselle sijoittajalle syntyy kiinteä kotipaikka Suomeen. Lähtökohtaisesti FoF-sopimuksissa pyritään välttämään tällaisia sijoituksia ja sijoitukset suunnataan maihin, joissa ei muodostu tällaista ongelmaa.

Säännöksen toimivuutta on siis seurattava tarkoin ja säännöstä on tarvittaessa muutettava, jotta TVL 9.6 §:n hyvä tarkoitus ulkomaisten sijoittajien houuttelemiseksi Suomeen voisi toteutua käytännössä.

f. Kansalliset FoF-rakenteet huomioitu hyvin esityksessä

Ehdotuksessa huomioidaan myös kotimaisessa oikeuskäytännössä (KVL 34/2018) syntyneet tulkintaongelma kotimaisten FoF-rakenteiden ongelmat ulottamalla TVL 9.6 §:n piiriin myös kotimaiset FoF-rakenteet. Pidämme ehdotettua ratkaisumallia toimivana ja kannatettavana.

5) Lopuksi

Hallituksen esitysluonnoksessa on kuvattu kattavasti ehdotuksen taustalla vaikuttavia syitä ja ehdotuksen myönteisiä taloudellisia vaikutuksia. Perusteluissa on hyvin tuotu esille myös se, että ehdotus on tärkeä kotimaisen pääomasijoitusmarkkinan kilpailukyvyyn parantamiseksi ja kasvun vauhdittamiseksi Suomessa.

Ehdotuksen vaikutuksia arvioitaessa on huomioitava myös pääomasijoittamisen yhteiskunnalliset vaikutukset kasvun vauhdittajina. Tuoreimpien tilastojen mukaan vuonna 2017 pääomasijoittajien kohdeyhtiöiden liikevaihto kasvoi yli 19,5 %, kun samaan aikaan muiden suomalaisten yritysten liikevaihto kasvoi vain 6,1 %. Pääomasijoittajien kohdeyhtiöissä henkilöstön määrä Suomessa kasvoi 12,6 %, kun taas muissa yhtiöissä vain 2,2%. Näistä syistä Suomessa on tärkeä huolehtia siitä, että pääomasijoitusmarkkinat voivat pysyä eurooppalaisen kehityksen mukana edistämällä Suomen talouskasvua ja työllisyyttä hallitusohjelman tavoitteiden mukaisesti.

Euroopan tason sijoitusdataa tarkasteltaessa yksi merkittävä kehityskulku on yhä suurempien pääomasijoitusrahastojen yleistyminen Euroopassa. Eurooppalaiset Venture Capital -rahastojen keskipääomien koon nousu viimeisen kahden vuoden aikana yli 100 miljoonaan euroon, merkiten rahastojen keskimääräisen koon lähes kaksinkertaistuneen vain kymmenessä vuodessa. Myös buyout-rahastojen varoista 70 % kerättiin vuonna 2017 yli miljardin suuruisiin megarahastoihin, jotka edustavat nykyään jo 40 % Euroopan buyout-markkinasta. Suomessa vuosina 2013-2017 kerättyjen uusien VC-rahastojen keskipääoma on 40 miljoonaa eli nämä ovat kooltaan vain 40 % Euroopan vastaavista. **Jotta Suomi pysyy kehityksessä mukana, rahastosijoittajien monimuotoisuudesta on pidettävä hyvää huolta.** Yksi tärkeimmistä toimenpiteistä olisi poistaa ehdotuksemme mukaisesti kansalliset säädöset, jotka haittaavat ulkomaista varainkeruuta ulkomaisten FoF:ien osalta.

Säädösmuutosehdotus on siitä poikkeuksellinen, että se ei vähennä mitään osin valtion verotuloja. Jos lakimuutosta ei toteutettaisi, tämä johtaisi siihen, että ulkomaisten FoF:ien sijoitusvarat virtaisivat muihin maihin kuin Suomeen, mikä ei tuo Suomeen lisätuloja eikä edistä suomalaisten kasvuyritysten rahoitusta. Sen sijaan **nyt ehdotetulla yksinkertaisella, nykyisen verojärjestelmän mukaisella ratkaisulla on mahdollisuus kanavoida kotimaisten pääomasijoitusrahastojen kautta satoja miljoonia euroja suomalaisille startup- ja kasvuyrityksille seuraavan kymmenen vuoden aikana.** Tämä tuo lisää verotuloja Suomeen kasvun ja työllisyyden lisääntymisen kautta.

Ehdotuksen toteuttaminen on tärkeä osa myös avointa ja läpinäkyvää toimintakulttuuria, mitä myös Suomen lainsäädännön tulisi tukea. Ehdotus mahdollistaisi suorat sijoitukset suomalaisiin pääomasijoitusrahastoihin ja vähentäisi hallinnollisia kustannuksia ja lisäisi selvästi Suomen houkuttelevuutta sijoituskohteena.

Suomen hallitusohjelman toimintasuunnitelmassa todetaan, että **esteiden ja rajoitusten poistaminen yksityiseltä pääomalta olisi valtion näkökulmasta edullisin tapa lisätä yritysten kasvurahoitusta ja samalla edistää pääomasijoitusmarkkinan kehittymistä.** Nyt ehdotettu säädösmuutos toteuttaa nimenomaisesti hallitusohjelman tavoitteita ja tukee Suomen talouskasvupyrkimyksiä tehokkaasti toimivan ja kasvavan pääomasijoitusalan avulla.

Lisätietoja**Pia Santavirta**

Pääomasijoittajat ry, toimitusjohtaja

+358 40 546 749

pia.santavirta@paaomasijoittajat.fi

- [Suomen kilpailukykyä heikentävät kansallisen lainsäädännön ongelmakohdat paikallistettu 5.5.2018 – Säädosmuutoksella saavutettavissa satojen miljoonien kasvuruiske suomalaisille yrityksille](#)
- [Suomi jää jälkeen kansainvälisten pääomien houkuttelussa \(Pääomasijoittajat 14.4.2018\)](#)
- [10 asiantuntijaa: Suomi tarvitsee yksityiset pääomat startupien ja kasvuyritysten käyttöön \(Pääomasijoittajat 14.4.2018\)](#)