

Finanssiala ry

VN/1009/2020

Työ- ja elinkeinoministeriön lausuntopyyntö

Kotimaisen omistajuuden kehittäminen

- Kotimaista omistajuutta tulisi kehittää kannustamalla sekä poistamalla mahdollisia lainsäädännöllisiä ja muita esteitä. Ennustettavuus ja pitkäjänteisyys ovat olennaisen tärkeitä.
- Kotimaista ja ulkomaista omistajuutta ei tule asettaa vastakkain. Suomen kiinnostavuus ulkomaisten sijoittajien silmissä on tärkeää yritysten rahoitukselle ja toimiville pääomamarkkinoille.
- Sijoittamisessa ei tule keskittyä pelkästään suoraan (osake)sijoittamiseen. Erilaiset välillisen sijoittamisen muodot (sijoitusrahastot ja vakuutuslainsäädäntö) ovat olennainen osa kotimaisen omistajuuden kehittämistä.

Finanssiala ry pitää työryhmän tavoitteita kannatettavina. Keskitymme seuraavassa kommentoimaan kysymyksiä, jotka liittyvät erityisesti finanssimarkkinoiden ja jäsentemme toimintaan. Yleisempien talouspoliittisten kysymysten osalta viittaamme EK:n lausuntoon.

2. Millainen verojärjestelmä tukisi parhaiten omistajuuden jatkuvuutta ja vahvistamista?

Veropolitiikan on oltava ennustettavaa. Ennustettava toimintaympäristö lisää yritysten luottamusta toimia Suomessa. Poukkoilua yritysten verotuksen ja sijoittamiseen kohdistuvien verojen osalta on vältettävä. Verotuksen on oltava neutraalia, eikä esimerkiksi eri sijoitusmuotoja saa asettaa toisistaan poikkeavaan asemaan.

Verojärjestelmän tulee olla yksinkertainen ja selkeä. Esimerkiksi päällekkäisiä samaan toimintaan kohdistuvia veroja on vältettävä, sillä nämä hämärtävät kuvaa kokonaisverorasituksesta.

Suomen on oltava houkutteleva paikka kansainvälisille pääomille. Suomessa ei voida suhtautua vähättelevästi verotuksen vaikutuksiin globaaleilla markkinoilla. Pandemian jälkeen tämä korostuu.

Verojärjestelmän tulee tukea kansankapitalismia ja suomalaisten yleistä vaurastumista sekä vanhuuteen varautumista. Yksinkertainen verojärjestelmä ja maltillinen pääomatulojen verotus tukevat omistajuutta. Omaehtoista vanhuuteen varautumista sekä omistajuutta edistäisi vapaaehtoisen eläkesäästämisen ikärajojen laskeminen siten, että työeläkkeen alkaessakin voitaisiin nostaa vapaaehtoista lisäeläkettä. Ylipäätään Suomessa on hyvin maltilliset tuloerot, eikä verokeskustelun pitä lietsoa vastakkainasetteluita.

5. Onko Suomi liian helppo kohde yritysostoille?

Yrityskaupat kuuluvat taloudelliseen toimintaan ja toimiviin rahoitusmarkkinoihin. Myös suomalaiset yritykset toimivat ostajina ulkomaisille yrityksille. Tärkeää on, että yrityskauppoihin liittyvää sääntelyä noudatetaan ja valvotaan yhdenmukaisesti. Sääntelyn, mukaan lukien verotus, ei pidä asettaa kotimaisia toimijoita ulkomaisia huonompaan asemaan.

8. Suomessa listautumisia on huomattavasti vähemmän kuin esimerkiksi Ruotsissa. Mitkä ovat ilmiön keskeisimmät syyt? Millä keinoin listautumisia voitaisiin edistää?

Listautumisen kiinnostavuuteen vaikuttavat monet seikat yleisestä ilmapiiristä yleiseen taloustilanteeseen ja yksittäisen yrityksen tarpeisiin. Tärkeää on myös listaamattomien ja listattujen yritysten tasavertainen kohtelu esimerkiksi verotuksessa. Erityisesti pk-yritysten osalta olisi syytä tukea listayhtiöitä koskevan EU-sääntelyn yksinkertaistamista. Samalla on kuitenkin pidettävä huolta sijoittajien luottamuksesta markkinoiden toimintaan, kuten yrityksistä saatavilla olevan tiedon luotettavuuteen.

9. Tilastokeskuksen mukaan suomalaisilla kotitalouksilla on varallisuutta erilaisina talletuksina lähes 100 mrd euroa. Osakesäästötilin alkutaival näyttää lupaavalta. Miten kansalaisten sijoitusaktiivisuutta voitaisiin muulla tavoin edistää vastuullisesti?

Lähtökohtana tulisi olla kohdassa 11 käsitelty talous- ja sijoitusosaamisen kehittäminen. Yksittäisen kansalaisen ja kotitalouden tasolla viime kädessä päätetään, mikä on optimaalinen rahoitusvarallisuuden jakauma. On hyvä pitää mielessä, että likvideillä ja vähäriskisillä sijoituksilla on paikkansa. Monilla kotitalouksilla olisi kuitenkin nykyiseen verrattuna mahdollista sijoittaa enemmän ja ottaa samalla jonkin verran nykyistä enemmän riskiä, jotta odotettavissa olevat sijoitustuotot nousisivat.

Arvioitaessa kotitalouksien sijoitustoimintaa on talletusten ja suorien osakesijoitusten lisäksi on syytä ottaa huomioon myös muu sijoitusvarallisuus. Vuoden 2019 lopussa yksityishenkilöillä oli sijoitussidonnaisia vakuutus säästöjä 26,9 Mrd euroa ja sijoituksia sijoitusrahastoissa 25,3 Mrd euroa.

Sijoittajien kiinnostukseen vaikuttaa yleinen ilmapiiri sijoittamista kohtaan sekä ennustettava ja kannustava sääntely. Tältä osin kiinnitämme huomiota EU:n sijoitustuotteiden markkinointia ja myyntiä koskeviin säännöksiin. Keskeisiä ovat erityisesti ns. paketoituja sijoitustuotteita koskeva PRIIPS-asetus sekä sijoituspalvelujen tarjontaa koskeva MiFID. Hyvästä tarkoituksesta huolimatta nämä johtavat joissakin tilanteissa siihen, että sijoittajalle annettavat pakolliset tiedot ovat sekavia ja sisältävät liikaa yksityiskohtaista tietoa. Osin eri säännösten vaatimat tiedot keskeisistä sijoituksen ominaisuuksista, kuten kuluista, ovat jopa keskenään ristiriitaisia. Sekä PRIIPS että MiFID ovat EU:ssa arvioinnin ja uudelleentarkastelun kohteena. Tässä tilanteessa Suomen tulisi pyrkiä yksinkertaistamaan asiakkaansuojan sääntelyä. Kyse ei ole sijoittajansuojan tasosta, vaan sen toteuttamistavoista ja yksityiskohdista. Esimerkiksi tietojen antaminen perustuu pääosin paperimuotoon (tai vastaavan tiedon pdf-muotoiseen lähettämiseen) ja digitaalisten kanavien käyttö on vaikeaa.

Sijoittajille on tärkeää antaa riittävät ja selkeät tiedot, mutta jos sijoittaminen on sääntelyn vuoksi käytännössä liian vaikeaa, se jää tekemättä. Sijoituspalvelun tarjoajan näkökulmasta liiallinen sääntely voi johtaa palvelun tarjoamiseen vain rajoitetuille asiakaskunnalle, jolloin piensijoittajat ovat vaarassa jäädä vaille palveluja.

10. Kiinnostus vastuulliseen sijoittamiseen on eräs ajan megatrendeistä. Miten ilmiö vaikuttaa kotimaiseen omistajuuteen?

Sijoittajien ja rahoittajien kiinnostus kestävään (vastuulliseen) sijoittamiseen ja rahoitukseen (ESG) on ollut kasvussa, mitä tukee EU:n kunnianhimoinen lainsäädäntöohjelma. Jäsenemme suhtautuvat myönteisesti menossa oleviin EU-hankkeisiin. Eri osapuolten etuna on, että EU-alueella olisi yhtenäiset säännöt.

Sijoittajat tarvitsevat tietoa ESG-asioista ja tällöin kotimaisilla yrityksillä on kotikenttäetu. Niiden tarjoama tieto on saatavilla omalla kielellä ja ymmärrettävästi. Eri yritysten kestävydestä on saatavilla erilaista vertailutietoa.

FA julkaisee yhdessä Suomen Sijoitustutkimus Oy:n kanssa sijoitusrahastojen osalta Rahastoraportti-nimistä kuukausittaista julkaisua, missä on kesäkuun 2020 alusta mukana myös rahastojen saamat MSCI:n ESG-arvosanat. Vaikka kyseessä on rahastojen luokittelu, on sen taustalla rahaston salkussa olevien yhtiöiden tilanne. Tiedoista voidaan havaita, että suomalaiset ja laajemmin pohjoismaiset rahastot(yhtiöt) saavat hyviä arvosanoja. Rahastoraportti löytyy pdf-muodossa: https://www.sijoitustutkimus.fi/wp-content/uploads/2020/11/Rahastoraportti_202010.pdf

Eri EU-säännösten nojalla tullaan jatkossa julkaisemaan erilaista sijoitusten ESG-tietoa. Sijoittajan näkökulmasta tiedon saatavuus on keskeinen asia. FA on eräiden kotimaisten toimijoiden kanssa ehdottanut EU:n komissiolle tämän tiedon keräämistä EU:n yhteiseen rekisteriin, mistä se olisi helposti ja maksutta saatavissa. Samalla myös yritysten raportointityö helpottuisi, kun tiedot raportoitaisiin vain kertaalleen yhteen paikkaan.

11. Miten kotitalouksien, työntekijöiden ja omistajien talous- ja omistamisosaamista tulisi kehittää tulevana vuosina? Millä koulutusasteella opetus tulisi aloittaa?

Kotitalouksien, työntekijöiden ja omistajien talous- ja omistamisosaamisen kehittämiseen ei ole olemassa parin vuoden oikotietä onneen. Omistamisosaamisen taustalla on oltava vahva henkilökohtaisen talouden talousosaamis pohja, jonka päälle rakentaa omistamisosaamista. Henkilökohtaisen talousosaamisen parantamiseksi tehtävä työ on pitkäjänteistä ja monen toimijan yhteispeliä.

Tällä hetkellä talousopetus alkaa neljänneltä vuosiluokalta osana yhteiskuntaoppia. Rahasta puhumisen konseptit kuitenkin opitaan jo ennen kouluikää. Näin ollen opetusta olisi vara aikaistaa ja panostaa myös vanhempien osaamiseen. Aikuisikäluokan tavoittamiseksi tarvitaan useita eri tahoja – kun koulut on käyty, on talousosaamistakin pystyttävä ylläpitämään pelkästään talouden kiivaan muuttumisen vuoksi.

Suomen Pankki on parhaillaan valmistelemassa Oikeusministeriön toimeksiannosta ehdotusta Suomen ensimmäiseksi kansalliseksi talousosaamisen strategiaksi, jossa talousosaamisen vahvistamista katsotaan laaja-alaisesti monesta näkökulmasta myös säästäminen ja sijoittaminen huomioiden. Kansallista strategialuonnosta on valmisteltu huolellisesti kansainvälisen OECD:n INFE-verkoston (International Network on Financial Education) mallien ja kokemusten mukaisesti. OECD:n näkemyksen mukaan kansallinen, koordinoitu strategia, jossa eri tahot toimivat yhteisen tavoitteen eteen, on toimivin malli parantaa kansallisen talousosaamisen tasoa.

Kansallisen strategian luonnostelussa on ollut mukana runsaasti eri intressiryhmiä talousosaamisopetusta antavista järjestöistä finanssialan yrityksiin. Olisi erittäin tärkeää, että vahva, lähes vuoden kestänyt pohjustustyö kansalliseksi strategiaksi ei jäisi piippuun, vaan strategiaa ryhdyttäisiin ministeriötasolla ponnekkaasti toimeenpanemaan. Ehdotuksen on määrä valmistua vuoden loppuun mennessä. Se sisältää konkreettiset askelmerkit tulevasta.

12. Pitäisikö omistajan osallistua nykyistä aktiivisemmin ja näkyvämmiin yrityksen ulkoiseen viestintään?

Yrityksen ja sen omistajan roolit eroavat toisistaan. Pidämme lähtökohtaisesti yrityksen asiana tiedottaa yrityksen asioista. Varsinkin pörssiyrityksien tiedottaminen on säänneltyä ja se voi olennaisesti vaikuttaa yhtiön osakkeen hinnanmuodostukseen. Virheellisestä tiedottamisesta on myös olemassa sanktiot. Tiedottamisen on syytä olla sen tahon hoidettavana, joka kantaa siitä juridisen vastuun.

Omistajan rooliin voi tuki kuulua aktiivinen tiedottaminen omista pyrkimyksistään ja tavoitteistaan.

15. Mitä konkreettisia toimenpiteitä ohjelmaan tulisi ensisijaisesti sisältyä? Missä aikataulussa uudistukset olisi realistista toteuttaa? Mitä muuta haluatte viestittää työryhmälle.

Keskeistä on sijoittamiselle myönteisen ilmapiirin ja toimintaympäristön luominen ja säilyttäminen. Yksi osa tätä on pidättäytyä äkillisistä ja keskenään ristiriitaista sääntely- ja veromuutoksista. Sijoittaminen on pitkäjänteistä toimintaa ja epävarmuus tulevasta sääntelystä toimii jarruna sijoittamisen kasvulle. Sama koskee verotusta. Esimerkkinä voidaan pitää vapaaehtoisen eläkesäästämisen kehitystä. Toistuvien ja sijoittajan kannalta negatiivisten muutosten seurauksena vapaaehtoisten eläkevakuutusten ja ps-tilien uusmyynti on käytännössä tyrehtynyt.

Hallitusohjelmassa on kaksi tähän aihepiiriin liittyvää hanketta:

- Ns. tosiasiallinen johtopaikka, mitä koskeva HE 136/2020 on parhaillaan eduskunnan käsittelyssä. Ehdotuksen pääsisältö (verovälttelyn ehkäiseminen) on kannatettava, mutta sen sivuvaikutukset kotimaiselle rahastotoiminnalle voivat olla erittäin haitallisia. Ehdotukseen sisältyy rahastoja koskeva 2 vuoden mittainen poikkeus. Tämä poikkeus on kuitenkin muutettava

3.12.2020

Virta Jari

pysyväksi, ja tätä koskeva valmistelu tulee aloittaa välittömästi ja ehdotukset viedä eduskunnalle vuoden 2021 aikana.

- Valtiovarainministeriössä on käynnissä eräiden osinkojen lähdeverotusta ja kiinteistösijoituksista saatujen voittojen verotuksen uudistamista selvittävä työryhmä. Työryhmän työ on vielä kesken, joten sen lopputulosta ei ole tarpeen ennakoida. Voidaan kuitenkin todeta, että toimeksiannossa mainittu ”ulkomaisten sijoittajien” lähdevero tarkoittaa käytännössä vastaavaa verorasituksen kasvua myös kotimaisille sijoittajille. Tällaiset investointien tulovirtoihin kohdistuvat verot olisivat selkeässä ristiriidassa kotimaisen omistajuuden edistämistavoitteen kanssa.

Lisäksi Suomi ottaa käyttöön vuonna 2021 uudenlaisen verotusmenettelyn hallintarekisteröityjen osakkeiden perusteella ulkomaisille osakkeenomistajille maksettavan osingon osalta. Menettelyssä on kyse verosopimukseen perustuvien alempien veroprosenttien myöntämisestä osingonsaajille jo osinkoa maksettaessa. Riskinä on, etteivät ulkomaiset pankit ota uutta menettelyä laajasti käyttöön, jolloin ulkomaisten sijoittajien verorasitus tulee kasvamaan nykyisestä huomattavastikin. Tämän myötä kiinnostus suomalaiseen arvopaperimarkkinaan voi laskea, mikä voi heijastua myös kotimaiseen arvopaperien omistukseen. Tämän hankkeen vaikutuksia myös kotimaiseen omistajuuteen tuleekin seurata.

FINANSSIALA RY

Piia-Noora Kauppi