



2.5.2017, päivitetty 19.5.2017

Kysymyksiä ja vastauksia hallintarekisteröinnistä

Esittääkö hallitus hallintarekisteröinnin laajennusta?

Ei esitä. Laki kieltäisi tulevaisuudessakin tilinhoitajia, esimerkiksi pankkeja, hallintarekisteröimästä suomalaisten sijoittajien osakkeita suomalaisessa arvo-osuusjärjestelmässä. Sen sijaan ulkomaiset sijoittajat voisivat edelleen käyttää hallintarekisteröintiä Suomessa.

Esityksen aiemmissa valmisteluvaiheissa hallintarekisteröinnin laajennusta selvitettiin, mutta sitä ei otettu osaksi hallituksen esitystä. Päätös asiasta tehtiin joulukuussa 2015 lausuntokierroksen jälkeen ennen hallituksen esityksen antamista.

Miksi kuitenkin sanotaan, että esitys mahdollista hallintarekisteröinnin ulkomailla?

Hallituksen esitys ei tuo tähänkään muutoksia eikä sisällä tästä säännöksiä. Hallintarekisteröinti ulkomailla voi jo nykyisin olla mahdollista joissain tapauksissa EU:n arvopaperikeskusasetuksen tai muun EU-sääntelyn perusteella. EU-asetus tuli voimaan syyskuussa 2014, ja se on ollut siitä lähtien suoraan jäsenvaltioissa sovellettavaa lainsäädäntöä.

Jos suomalainen yhtiö laskee osakkeita liikkeeseen toisessa EU-maassa, säilytykseen sovelletaan EU:n arvopaperikeskusasetusta ja kyseisen maan lainsäädäntöä. Hallintarekisteröinti on käytössä useimmissa EU-maissa, esimerkiksi Ranskassa ja Saksassa. Suomi ei voi omalla lainsäädännöllään rajoittaa EU-asetusta tai muiden maiden lainsäädäntöä. Tämä on todettu hallituksen esityksen perusteluissa, mutta tämä on seurausta Suomea suoraan sitovasta EU-sääntelystä, ei hallituksen esityksestä.

Saisiko suomalainen sijoittaja hallintarekisteröidä kotimaassa liikkeeseen laskettuja osakkeita ulkomailla?

Hallituksen esitys ei tuo uutta tapauksiin, joissa suomalainen sijoittaja säilyttää kotimaassa liikkeeseen laskettuja osakkeita toisessa EU-maassa. Hallintarekisteröinti on Suomen laissa tällöin kielletty, mutta kieltolotto ulottuu huonosti ulkomaille.

Miten prosessi on edennyt?

EU:n arvopaperikeskusasetus tuli voimaan syyskuussa 2014, ja se on ollut siitä lähtien suoraan jäsenvaltioissa sovellettavaa lainsäädäntöä.

Hallitus antoi 17. maaliskuuta 2016 esityksen lainsäädännöstä, jolla pannaan EU:n arvopaperikeskusasetus täytäntöön Suomessa. Hallitus esittää uutta lakia arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta. Lisäksi muutoksia tulisi lukuisiin muihin lakeihin, esimerkiksi osakeyhtiölakiin, osuuskuntalakiin ja lakiin Finanssivalvonnasta. Samalla esitetään kumottavaksi voimassa oleva laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta.

Eduskunnan talousvaliokunta antoi 27. huhtikuuta 2017 hallituksen esityksestä mietintönsä, joka sisälsi kolme lausumaluonnosta.

Eduskunta hyväksyi hallituksen esityksen 17. toukokuuta 2017. Samalla eduskunta hyväksyi neljä lausumaa.

Täydentävä lainsäädäntö

Mihin toimiin valtiovarainministeriö ryhtyy eduskunnan lausumien vuoksi?

Valtiovarainministeriö on jo aloittanut ennakonperintälain muutoksen valmistelun. Samalla on tarkoitus muuttaa lähdeverolakia ja poistaa niin sanottu yksinkertaistettu menettely. Ministeriö käynnistää myös selvitykset toimista, joilla pyritään turvaamaan suoran omistuksen tasoinen omistustietojen julkisuus. Lisäksi valmistellaan selvitystä finanssialan seuraamussäännöstöstä, joka perustuu kansalliseen harkintaan. Seuraamussäännöksiä koskevan selvityksen valmistelussa ministeriön on tarkoitus hyödyntää oikeusministeriössä vireillä olevan työryhmän työn tuloksia. Ministeriössä valmistellaan esitys, jonka nojalla kielletään suomalaisen listaamattoman osakeyhtiön osakkeiden liittäminen ulkomaiseen arvo-osuusjärjestelmään.

Mitä lähdeverotuksesta säädetään nykyisin?

Osakkeenomistajille maksetuista osingoista peritään vero kahdella tavalla:

- Tunnistettujen Suomessa asuvien henkilöiden saamista osingoista maksaja toimittaa ennakonpidätyksen.
- Jos saaja asuu ulkomailla, osingosta peritään lähdevero, joka on 30 prosenttia. Suomella on useiden maiden kanssa verosopimuksia, joissa on sovittu tätä alemmasta verokannasta. Tällöin osingon maksaja voi periä alennetun verokannan mukaisen veron, jos hänellä on selvitys saajan kotipaikasta ja muista sopimuksen soveltamisen edellytyksistä.

Hallintarekisteröidyistä osakkeista saatuihin osinkoihin voidaan soveltaa niin sanottua yksinkertaistettua menettelyä. Siinä maksaja voi periä verosopimuksen mukaisen lähdeveron, jos lopullisen osingonsaajan asuinpaikka on tiedossa ja lähdevero on vähintään 15 prosenttia.

Jos verosopimuksen mukainen verokanta on alle 15 prosenttia, verosopimuksen soveltaminen edellyttää, että maksaja selvittää lopullisen saajan henkilötiedot ja toimittaa ne Verohallinnolle.

Mikä verotuksessa muuttuisi?

Eduskunnan lausumassa edellytetään, että tunnistamatta jääneeltä Suomessa asuvan osingon saajan osingosta on toimitettava 50 prosentin suuruinen ennakonpidätys. Lisäksi lähdeverotuksen yksinkertaistusta menettelystä luovutaan. Tällöin verosopimuksen edun saisi vain, jos osingonsaaja on tunnistettu. Valtiovarainministeriön valmistelee näitä muutoksia.

Hallituksen esityksen sisältö ja perustelut

Miksi lakeja on pakko muuttaa? Eikö EU-asetus suoraan sovellettavana oikeutena riitä?

Lainsäädäntömuutokset ovat välttämättömiä, jotta Suomessa jo nyt toimiva arvopaperikeskus voi hakea toimilupaa ja viranomaisilla on valtuudet se käsitellä. EU-asetuksessa säädetään yksityiskohtaisesti toimiluvan myöntämisestä ja sen edellytyksistä.

Viranomaisten toimivallasta on Suomessa säädettävä lailla. Jos valtuuksia ei muuteta, viranomaiset eivät pysty käsittelemään toimilupaa. Toimilupahakemus tulee käsiteltäväksi valtiovarainministeriöön alkusyksystä 2017. EU-asetuksessa tarkoitettuja viranomaisia ovat hallituksen esityksen mukaan Suomessa valtiovarainministeriön lisäksi Suomen Pankki ja Finanssivalvonta.

EU-asetuksen täytäntöönpano edellyttää myös, että kansallisesti säädetään seuraamuksista, jos EU-asetusta rikotaan. Viranomaisten toimivalta ja seuraamukset ovat siis vähimmäismuutokset, jotka kansalliseen lainsäädäntöön on tehtävä.

Muilta osin kansallinen voimassa oleva lainsäädäntömme on päällekkäistä ja ristiriitaista EU-asetuksen kanssa, joten sitä on muutettava.

Mitä tapahtuu, jos Suomi ei tee mitään lainsäädäntömuutoksia?

EU-asetuksessa säädetään, että jokaisen arvopaperikeskuksen on haettava uudelleen toimilupaa. Jäsenvaltioiden on säädettävä toimiluvan käsittelystä vastaavista kansallisista viranomaisista. Jos lakeja ei muuteta, toimilupahakemusta ei voida käsitellä. Tästä seuraa riski, että komissio haastaa Suomen EU-tuomioistuimeen. Euromääräiset korvaukset ovat suuruudeltaan huomattavia, jopa miljoonia euroja. Rikkomusmenettelyä kuvataan [komission asiakirjassa](#).

Lisäksi Suomelle tulisi riski tuomioistuinprosessista sen vuoksi, ettei kansallista lainsäädäntöämme ole sovitettu yhteen EU-asetuksen kanssa ja siitä voi aiheutua tulkintaepäselvyyksiä.

Voiko Suomi kieltää pörssiyhtiötä valitsemasta ulkomaisen arvopaperikeskuksen? Tai asettaa velvollisuuden valita vain sellainen arvopaperikeskus (suomalainen tai ulkomaalainen), jossa on käytössä suoran omistuksen järjestelmä?

EU-asetus antaa suomalaiselle pörssiyhtiölle oikeuden valita ulkomaisen arvopaperikeskuksen, eikä Suomi voi sitä kansallisella lainsäädännöllä estää. Vaatimus käyttää vain sellaisia arvopaperikeskuksia, joissa on käytössä suoran omistuksen järjestelmä, olisi ristiriidassa EU-asetuksen salliman liikkeeseenlaskijan valinta-oikeuden kanssa. Lisäksi kaikkiin ulkomaille ulottuviin lisävaatimuksiin sisältyisi haaste valvonnan ja sääntelyn tehokkuudesta.

Valtiovarainministeriön tiedossa ei ole yhtään tapausta, jossa suomalainen yhtiö olisi laskenut liikkeeseen osakkeita ulkomaisessa arvo-osuusjärjestelmässä. Tämä on kuitenkin ollut mahdollista EU-asetuksen perusteella jo syyskuusta 2014 lähtien, eikä hallituksen esitys muuta asiaa suuntaan tai toiseen.

Miksi hallituksen esityksessä ei rajoiteta pörssiyhtiön toimintaa?

Pörssiyhtiön osakekauppa tapahtuu pörssissä, eikä yhtiöllä ole siten kontrollia osakkeiden luovutuksiin ostajalta myyjälle. Hallitus voi esittää yhtiölle vain sellaisia velvollisuuksia, joita se pystyy noudattamaan.

Voiko listaamaton yhtiö valita ulkomaisen arvopaperikeskuksen?

Arvopaperit, joilla käydään kauppaa kauppapaikoilla (pörssi, monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä) on EU-asetuksen mukaan liitettävä arvo-osuusjärjestelmään. EU-asetuksen valinnanoikeus ei siis koske listaamattoman arvopaperin liikkeeseenlaskijaa. Suomessa on kuitenkin jo nyt mahdollista liittää arvo-osuusjärjestelmään myös sellaisia arvopapereita, joilla ei käydä kauppaa kauppapaikoilla.

Miksi hallituksen esityksessä ei rajoiteta sijoittajan toimia?

Kyse olisi kansallisesta lisäsääntelystä, joka ei perustuisi EU-asetukseen ja kohdistuisi vain suomalaisten yhtiöiden osakkeisiin.

Olisi mahdollista, että ehdotus ohjaisi sijoittajia sijoittamaan ulkomaisiin osakkeisiin tai muihin arvopapereihin. Tämä voisi pitkällä aikavälillä vaikeuttaa suomalaisten yritysten mahdollisuuksia saada pääomaa, mikä heijastuisi investointeihin ja työllisyyteen.

Ongelmista kärsisivät etenkin pienet pörssiyhtiöt ja listausta suunnittelevat yhtiöt.

Lisäksi Suomessa ei ole sijoittajia valvovaa viranomaista. Ulkomailta tapahtuvaa toimintaa ei pystyttäisi valvomaan Suomesta.

Ottaako Suomi käyttöön EU-asetuksen niin sanotun Suomi-poikkeuksen?

Esityksessä otetaan nimenomaisesti käyttöön EU-asetuksen niin sanottu Suomi-poikkeus. Tämä tehdään sen vuoksi, että pörssiyhtiöiden osakkeiden yleisöjulkisuus voidaan pitää Suomessa vähintään nykytasolla.

Estääkö hallituksen esitys Suomi-poikkeuksen käyttämisen, kun kansallinen lainsäädäntö ei pysy muuttumattomana?

Ei estä. Säännökset hallintarekisteröinnin kiellosta vastaavat muutamaa teknistä muutosta lukuun ottamatta nyky sääntelyä. Asetus sisältää lukuisia muita säännöksiä, jotka on pakko panna kansallisesti voimaan.

Miksi Suomi etenee toiseen suuntaan kuin muu Eurooppa, esimerkiksi Norja?

Suomen suoran hallinnan säilytysmalli on eurooppalaisittain poikkeuksellinen. Euroopassa toimivien arvopaperikeskusten yhdistys (*European Central Securities Depositories Association, ECSDA*) julkaisi lokakuussa 2015 raportin erilaisista asiakasvarojen erottelumalleista Euroopassa. Raportin mukaan asiakasvarojen erottelu voidaan toteuttaa useilla eri tavoilla.

Asetuksen 38 artiklassa tarkoitettu yksilöllisesti asiakaseroteltu tili voi olla myös arvopaperikeskuksen osapuolen yhden asiakkaansa nimiin avaama tili, jolta ei ole saatavilla loppuasiakaskohtaisia asiakastietoja. Lisäksi yksilöllisesti asiakaskohtaisesti eroteltu tili voi olla myös suoraan loppuasiakkaan nimissä oleva tili. Euroopassa Suomen lisäksi Norjassa, Bulgariassa, Kreikassa, Maltalla, Sloveniassa, Bosnia-Hertsegovinassa, Montenegrossa, Makedoniassa, Serbiassa ja Turkissa on edellytetty arvopaperien suoraa hallintaa eli kotimaisten sijoittajien arvopaperit on kirjattava sijoittajan omalla nimellä arvo-osuustilille arvopaperikeskuksessa, kun arvopaperi on laskenut liikkeeseen kotimainen yhtiö tai yhteisö.

Syksyllä 2016 valtiovarainministeriö ja oikeusministeriö selvittivät, mitä lainsäädäntömuutoksia Norja suunnittelee EU-asetuksen vuoksi. Norja on tulkinnut mahdolliseksi rajoittaa pörssiyhtiön oikeutta valita ulkomainen arvopaperikeskus, jos arvopaperikeskus ei tarjoa arvopaperien suoraa hallintaa. Suomessa valtiovarainministeriön ja oikeusministeriön arvio on, että tällainen lähestymistapa tulkitaan todennäköisesti EU-asetuksen vastaiseksi, koska asetuksen tavoitteena on lisätä arvopaperikeskusten välistä kilpailua ja koska asetuksessa nimenomaan säädetään yhtiön oikeudesta valita arvopaperikeskus.

[ECSDA:n raportti](#)

Tiedonsaanti omistuksista

Jos suomalainen pörssi-yhtiö valitsee osakkeen liikkeeseenlaskuun suomalaisen arvopaperikeskuksen, mistä suomalaisten omistuksista yleisö saa jatkossa tietoa?

Suomessa liikkeeseen lasketun osakkeen omistajaluettelo on saatavilla Euroclear Finlandista kuten nykyisin. Osakasluettelolla näkyy joko loppuomistaja tai hallintarekisteröinnin hoitaja. Tietojen yleisöjulkisuus ei muutu.

Jos suomalainen pörssi-yhtiö valitsee osakkeen liikkeeseenlaskuun ulkomaisen arvopaperikeskuksen, mistä suomalaisten omistuksista yleisö saa jatkossa tietoa?

Suomalaisen pörssi-yhtiön oikeus valita ulkomainen arvopaperikeskus seuraa vuonna 2014 voimaan tulleesta EU-asetuksesta, joka on suoraan sovellettavaa oikeutta EU-maissa. Pörssi-yhtiö valitsee arvopaperikeskuksen, ja järjestelmään sovellettava laki tulee sen valinnan mukana.

Muissa EU-maissa ei ole Suomen kaltaista yleisöjulkisuuden turvaavaa järjestelmää. Jatkossa on EU-asetuksen ja muiden maiden lainsäädännön vuoksi mahdollista, että osa osakkeenomistajia koskevista yleisöjulkisista tiedoista on saatavissa Euroclear Finlandilta ja osa yhtiöiltä itseltään.

Mistä osakasluettelo on jatkossa saatavilla?

Suomessa liikkeeseen lasketun osakkeen omistajaluettelo on saatavilla Euroclear Finlandista kuten nykyisin. Osakasluettelolla näkyy joko loppuomistaja ja hallintarekisteröinnin hoitaja.

Ulkomailla liikkeeseen lasketun osakkeen omistajaluettelo on saatavilla yhtiön pääkonttorista. Osakasluettelossa näkyy joko loppuomistaja ja hallintarekisteröinnin hoitaja.

Miten viranomaisten tietojenvaihto on muuttunut viime vuosina?

Kun pörssiyhtiö valitsee suomalaisen arvopaperikeskuksen, viranomaisten tietojensaanti ei muutu. Pörssi-yhtiön oikeudesta valita arvopaperikeskus on säädetty EU-asetuksessa.

Kun pörssiyhtiö valitsee ulkomaisen arvopaperikeskuksen, viranomaisten tietojensaannin perustana ovat kansainväliset sopimukset ja kansainvälinen lainsäädäntö.

Veroviranomaiset saavat hallintarekisteröityjen osakkeiden omistajia koskevia tietoja myös laajenevan finanssilitietojen automaattisen tietojenvaihdon kautta. Sen vuoksi finanssilaitokset joutuvat tunnistamaan asiakkaansa, selvittämään niiden verotuksellisen asuinvaltion ja verotunnisteen asuinvaltiossa.

Suomessa asuva henkilön on tulevaisuudessa hyvin vaikea salata Verohallinnolta osakeomistustaan hallintarekisteröimällä omistuksensa. Todennäköisenä ei voida pitää myöskään sitä, että Suomesta saatu osinko jäisi verotuksen ulkopuolelle yksinomaan hallintarekisteröinnin vuoksi.

Milloin osakkeenomistajan on ilmoitettava pörssiyhtiölle ja Finanssivalvonnalle omistuksestaan?

Arvopaperimarkkina-asetuksessa säädetään niin sanotusta liputusilmoituksesta. Osakkeenomistajan on ilmoitettava omistus- ja ääniosuutensa pörssiyhtiölle ja Finanssivalvonnalle, kun osuus saavuttaa 5:n, 10:n, 15:n, 20:n, 25:n, 30:n, 50:n tai 90 prosentin rajan tai kaksi kolmasosaa yhtiön äänimäärästä tai osakkeiden kokonaismäärästä. Ilmoitus pitää tehdä myös silloin, kun osuus ylittää nämä rajat tai vähenee niiden alle.

Samat liputussäännöt pätevät myös silloin, kun osakkeenomistaja sopii järjestelystä, joka muuttaa omistussuutta.

Vähentääkö hallintarekisteröinnin laajennus Suomen verotuloja 300–600 miljoonalla eurolla, kuten on väitetty?

Esitys ei sisällä hallintarekisteröinnin laajennusta Suomessa.

Julkisessa keskustelussa esitetty arvio verotulojen menetyksestä on vuodelta 2010. Tilanne on olennaisesti muuttunut sen jälkeen, sillä finanssilitietojen automaattinen vaihtaminen alkaa syyskuussa 2017 koskien vuoden 2016 tietoja.

Esityksessä ei ehdoteta muutettavan suomalaisen sijoittajan velvollisuutta maksaa Suomeen veroja.

Mistä hallintarekisteröinnissä on kyse?

Mitä eroa on suoralla omistuksella ja hallintarekisteröinnillä?

Suorassa omistuksessa sijoittajan omistukset kirjataan hänen omissa nimissä olevalle arvo-osuustilille, jota pidetään arvopaperikeskuksessa. Tällöin yhtiön omistajaluettelolle merkitään arvopaperin todellinen omistaja eli loppusijoittaja.

Hallintarekisteröinnissä (arvopaperien moniportainen hallinta) sijoittaja antaa kirjata omistamansa arvopaperit pankin nimissä olevalle arvo-osuustilille. Pankki voi antaa arvopaperit edelleen säilytettäväksi toiselle pankille tai sijoituspalveluyritykselle, jolloin säilyttäjiä on ketjussa useita. Yhtiön omistajaluetteloon merkitään tällöin hallintarekisteröinnin hoitaja.

Miksi hallintarekisteröintiä käytetään maailmalla?

Valtaosa sijoitustoiminnasta on kansainvälistä. Jos kaikkialla olisi käytössä ainoastaan suora omistus, sijoittaja joutuisi avaamaan arvopaperisäilytyksen kaikissa niissä maissa, joissa haluaa tehdä sijoituksen.

Kun käytössä on hallintarekisteröinti, sijoittaja voi hyödyntää omaa säilyttäjäpankkiaan. Pankki voi oman säilytysketjunsä kautta ohjata sijoituksen mihin tahansa. Näin yksi sijoittaja voi omistaa esimerkiksi australialaista kaivosyhtiötä, eteläamerikkalaista teleoperaattoria ja hongkongilaista teknologiayhtiötä.

Lisätietoja:

Lainsäädäntöneuvos Armi Taipale, puh. 02955 30399, [armi.taipale\(at\)vm.fi](mailto:armi.taipale(at)vm.fi)

Neuvotteleva virkamies Annina Tanhuanpää, puh. 02955 30485, [annina.tanhuanpaa\(at\)vm.fi](mailto:annina.tanhuanpaa(at)vm.fi)

Neuvotteleva virkamies Harri Joiniemi (verokysymykset), puh. 02955 30105, [harri.joiniemi\(at\)vm.fi](mailto:harri.joiniemi(at)vm.fi)