

Eduskunnan talousvaliokunta
tav@eduskunta.fi

13.11.2023

Asia: HE 44/2023 vp Hallituksen esitys eduskunnalle osakesäästötilistä annetun lain 5 §:n muuttamisesta

Pörssisäätiön lausunto eduskunnan talousvaliokunnalle osakesäästötilin talletusrajan nostamisesta

Tiivistelmä

Pörssisäätiö pitää osakesäästötilin talletusrajan nostamista erittäin tervetulleena. Talletusrajan nostaminen on oikeasuuntainen askel talletusrajan poistamiseen.

Talletusrajaa on pidettävä keinotekoisena, sillä oikeusjärjestelmässämme ei säännellä muiden sijoitustuotteiden talletusrajoista. Tämän osalta on huomioitava se, että esimerkiksi sijoitusrahasto-osuuksien verokohtelu on samankaltaista kuin osakesäästötilin, eikä sijoitusrahasto-osuuksien osalta säädetä talletuskatosta. Osakesäästötilin verokohtelu tulisi yhdenmukaistaa sijoitusrahasto-osuuksien verotuksen kanssa myös tappioiden verokohtelun ja hankintameno-olettaman osalta.

Pörssisäätiö kiinnittää lausunnossaan huomiota myös osakesäästötililain teknisiin korjaustarpeisiin. Osakesäästötililaki on osoittautunut ongelmallisesti muun muassa ostotarjoustilanteissa ja osakeanneissa.

Tausta

Eesityksessä ehdotetaan Petteri Orpon hallitusohjelman mukaisesti muutettavaksi osakesäästötililakia. Osakesäästötilille talletettavien varojen enimmäisraja nostettaisiin nykyisestä 50 000 eurosta 100 000 euroon.

Osakesäästötilin jatkokehittäminen edistää kotimaista omistajuutta. Osakesäästötili on osoittautunut jo menestykseksi, sillä osakesäästötilejä on avattu yli kolmesataatuhatta kappaletta ja suomessa on jo lähes miljoona osakkeenomistajaa. Kotitalouksien merkitys suomalaisten yhtiöiden rahoittamisessa ja kotimaisen omistuksen edistämiseksi tulee korostumaan tulevaisuudessa, eikä ole perusteltua rajata keinotekoisesti yksityishenkilöiden osakeomistuksia tiettyyn euromääräiseen rajaan.

Pörssisäätiön lausunto

Pörssisäätiö edistää kaikkien mahdollisuuksia sijoittaa osakkeisiin, vaurastua ja vaikuttaa omistajana yhteiskuntaan. Tarjomme tietoa, koulutusta ja näkemyksiä oman talouden hallinnasta ja pitkäjänteisestä osakesijoittamisesta, ajamme omistajamyönteistä sääntelyä ja markkinakäytäntöjä sekä edistämme kotimaista omistajuutta. Olemme jo lähes miljoonan osakkeisiin sijoittavan yksityishenkilön asialla.

Pörssisäätiö kiittää lausuntopyynnöstä. Pörssisäätiö edistää arvopaperisäästämistä ja arvopaperimarkkinoita.

Pörssisäätiö pitää osakesäästötilin talletusrajan nostamista erittäin kannatettavana. Pörssisäätiön näkemyksen mukaan ensisijaisesti talletusraja tulisi kuitenkin poistaa kokonaan. Talletusrajan nostaminen on oikeasuuntainen askel talletusrajan poistamiseen ja kilpailun vapauttamiseen. Talletusraja käytännössä johtaa siihen, että osakesäästötilin palveluntarjoajan vaihtaminen on työlästä ja kallista, mikä heikentää kilpailua palveluntarjoajien välillä. Tämä heijastuu korkeampina kaupankäyntikustannuksina sijoittajille.

Pörssisäätiö kiinnittää huomiota myös siihen, että osakesäästötililakiin liittyen käytännön toiminnassa on havaittu ongelmia muun muassa ostotarjoustilanteissa, sekä merkintäoikeusaneissa. Pörssisäätiö pitää tärkeänä talletusrajan nostamisen lisäksi, että nämä tekniset seikat korjattaisiin.

Osakesäästötilin talletusraja

Osakesäästötili on osoittautunut menestykseksi, mutta osakesäästötiliä koskevat rajoitukset ovat poikkeuksellisia verrattuna muihin sijoitustuotteisiin.

Yhä useampi suomalainen säästää ja sijoittaa. Suomessa osakkeenomistajia on jo lähes miljoona. Lisäksi noin 1,5 miljoonalla suomalaisella on rahastosijoituksia ja yli 600 000 suomalaisella on säästö- tai sijoitusvakuutus. Osakesäästötiliä on avattu jo noin 350 000 kappaletta. Osakesäästötili on ainoa nimenomaisesti yksityissijoittajille suunnattu sijoitustuote. Sen lähimmät vertailukohdat ovat sijoitusrahasto-osuudet ja sijoitusvakuutukset (eli kapitalisaatiosopimukset), mutta osakesäästötiliä kohdistuu esimerkiksi rahasto-osuuksiin verrattuna perusteettomia rajoituksia ja verotukseen liittyviä epäkohtia. Osakesäästötili on asetettava tasavertaiseen asemaan muiden vastaavanlaisten sijoitustuotteiden kanssa.

Suomalaista yhteiskuntaa leimaa vahva avoimuuden ja läpinäkyvyyden periaate. Osakesäästötili edistää tätä tavoitetta, sillä osakesäästötilillä olevat osakeomistukset ovat osakkeiden suorarekisteröinnin takia julkisia yhtiöiden osakasluetteloiden kautta. Sen sijaan esimerkiksi sijoitusvakuutuksiin sijoitettu varallisuus on vakuutusyhtiön taseella ja sijoittajalla on sopimukseen perustuva saamisoikeus vakuutusyhtiölle. Näin ollen tosiasiallista omistajaa ei pysty selvittämään julkisista lähteistä. Tästä syystä osakesäästötilin talletusraja on poistettava ja lainsäädännöllä kannustettava osakesäästötilin käyttöön.

Osakesäästötili on myös ainoa sijoitustuote, joiden määrää on lainsäädännöllä rajoitettu. Useamman osakesäästötilin avaamisesta voi koitua yksityissijoittajalle merkittävä rangaistusluonteinen veroseuraamus, mikä tekee nimenomaisesti yksityissijoittajille suunnatun sijoitustuotteen verotuksesta poikkeuksellisen monimutkaisen. Yksityissijoittajalle on jätetty vastuu siitä, ettei tämä avaa useampaa osakesäästötiliä. Muihin sijoitustuotteisiin ei liity vastaavia rajoituksia tai sanktioita.

Edellä mainittu rajoitus on johtanut myös vähäiseen kilpailuun osakesäästötiliä tarjoavien palveluntarjoajien välillä, sillä palveluntarjoajan vaihtaminen on kallis ja monimutkainen prosessi. Tällöin kilpailua syntyy vain uusista asiakkuuksista, mutta muuten hintakilpailu on vähäistä. Tämä on varsin todennäköisesti johtanut korkeampiin kaupankäyntikustannuksiin verrattuna tilanteeseen, jossa yksityissijoittajat voisivat avata useamman osakesäästötilin. Rajoitus vain yhden osakesäästötilin avaamisesta on poistettava.

Pörssisäätiö edistää kaikkien mahdollisuuksia sijoittaa osakkeisiin, vaurastua ja vaikuttaa omistajana yhteiskuntaan. Tarjomme tietoa, koulutusta ja näkemyksiä oman talouden hallinnasta ja pitkäjänteisestä osakesijoittamisesta, ajamme omistajamyönteistä sääntelyä ja markkinakäytäntöjä sekä edistämme kotimaista omistajuutta. Olemme jo lähes miljoonan osakkeisiin sijoittavan yksityishenkilön asialla.

Pörssisäätiö pyytää huomioimaan sen, että osakesäästötili lisää luonnollisten henkilöiden mahdollisuuksia sijoittaa suomalaisten listayhtiöiden osakkeisiin, mikä edistää kansankapitalismia ja kotitalouksien aktiivista osallistumista yhtiöiden hallintoon. Aiemmin monet yksityissijoittajat ovat olleet merkittävästi epäsuotuisammassa asemassa tehdessään suoria sijoituksia verrattuna moniin ammattimaisiin toimijoihin, erittäin varakkaisiin yksityishenkilöihin ja institutionaalisiin sijoittajiin. Näin ollen osakesäästötili yhdenvertaistaa luonnollisten henkilöiden sijoitusmahdollisuuksia.

Tappioiden ja voittojen verotuksen symmetria

Pörssisäätiö nostaa esille myös sen, että osakesäästötililtä nostettavista varojen voiton osuus verotetaan nostovuoden verotuksessa, kun taas tappiolliselta tililtä nostettaessa varoja, tappioiden vähennyskelpoisuus lykääntyy siihen asti, kunnes koko tili suljetaan. Sijoitusrahastoihin tehdyissä sijoituksissa niin voitot kuin tappiot vahvistetaan sen vuoden verotuksessa, kun nosto tehdään, eikä tappioiden vahvistamista lykätä siihen asti, kunnes kaikki rahasto-osuudet on myyty.

Voidaan olettaa, että edellä mainittu verotuksellinen lainsäädäntöratkaisu ei kannusta varojen nostamiseen tappiolliselta osakesäästötililtä. Sen sijaan nykyinen malli sisältää ei-toivotun kannustimen koko tilin sulkemiseen, jos sijoittaja haluaa nostaa varoja osakesäästötililtä.

Hankintameno-olettama

Osakesäästötilin verotus toimii pääasiassa samalla tavalla sijoitusrahastoissa. Sijoittaja maksaa pääomatuloveroa tuotoista siinä vaiheessa, kun hän nostaa varoja pois osakesäästötililtä. Vastaavasti sijoitusrahastojen kasvuosuuksista maksetaan veroa vasta rahasto-osuuden myynnin yhteydessä. Osakesäästötililtä nostettavien varojen verotuksen ja sijoitusrahasto-osuuksien myynnin verotuksen keskeinen ero on se, että sijoitusrahasto-osuuksien myyntivoiton verotuksessa voi tietyin edellytyksin myyntihinnasta vähentää ostohinnan sijaan hankintameno-olettaman. Alle kymmenen vuotta omistettujen rahasto-osuuksien hankintameno-olettama on 20 % rahasto-osuuden myyntihinnasta ja vähintään 10 vuotta omistettujen rahasto-osuuksien hankintameno-olettama on 40 % myyntihinnasta.

Etenkin inflaation kasvettua merkittävästi, tulevana vuosina osakesäästötileiltä nostettavien varojen verotuksesta voi useissa tapauksissa muodostua kohtuuttoman ankaraa verrattuna siihen, että yksityissijoittaja olisi harjoittanut arvopaperisäästämistä sijoittamalla rahasto-osuuksiin osakesäästötilin sijaan. Keskenään vastaavanlaisten sijoitustuotteiden verotuksen tulisi olla neutraalia. Tästä syystä on sallittava hankintameno-olettaman käyttäminen osakesäästötililtä nostettavien voittovarojen verotuksessa.

Osakesäästötililtä varoja nostettaessa hankintameno-olettama laskettaisiin siten, että kukin osakesäästötilille talletettu euro rinnastuu verotuksessa sijoitusrahasto-osuuteen. Tällöin hankintameno-olettamaa voisi soveltaa osakesäästötilille osakesäästötililtä nostettaviin laskennallisiin "osuuksiin" first in – first out -periaatteen mukaisesti.

Osakesäästötili ostotarjoustilanteissa

Pörssisäätiö kiinnittää huomiota myös osakesäästötililain käytännön ongelmiin ostotarjoustilanteissa.

Pörssisäätiö edistää kaikkien mahdollisuuksia sijoittaa osakkeisiin, vaurastua ja vaikuttaa omistajana yhteiskuntaan. Tarjomme tietoa, koulutusta ja näkemyksiä oman talouden hallinnasta ja pitkäjänteisestä osakesijoittamisesta, ajamme omistajamyönteistä sääntelyä ja markkinakäytäntöjä sekä edistämme kotimaista omistajuutta. Olemme jo lähes miljoonan osakkeisiin sijoittavan yksityishenkilön asialla.

Ensinnäkin, osakesäästöttililaki edellyttää, että tilillä saa olla vain osakkeita, jotka ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai monenkeskisellä kaupankäyntijärjestelmällä. Ostotarjoustilanteessa tarjouksen tekijä tyypillisesti aloittaa *delisting* -prosessin, kun osakeyhtiölain 18 luvun mukaisesta vähemmistöosakkeiden lunastuksessa välimiesoikeus on vahvistanut omistusoikeuden siirtymisen. Tässä vaiheessa osakesäästöttilien palveluntarjoajat pakottavat myymään lunastuksen kohteena olevat osakkeet ennen *delisting* -prosessin päättymistä.

Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että osakkeenomistaja, jonka osakkeet ovat osakesäästöttilillä, ei voi tehokkaasti riitauttaa lunastushintaa välimiesmenettelyssä osakeyhtiölain tarkoittamalla tavalla. Tavanomaisesti lunastusmenettelyssä välimiesoikeus vahvistaa omistusoikeuden siirtymisen vakuutta vastaan heti menettelyn alussa, kun taas lunastushintaan otetaan kantaa vastaa välimiesoikeuden tuomiossa. Näiden välissä voi olla jopa useampi vuosi etenkin, jos välimiesoikeuden päätöksestä valitetaan.

Toiseksi, osakesäästöttilillä olevien osakkeiden osalta on ollut ongelmia myös jo ostotarjousvaiheessa. Esimerkiksi Caverion Oyj:stä tehdyssä ostotarjouksessa oli useampi kilpaileva tarjouksentekijä, joista yksi taho tarjosi vaihtoehtoisena tarjousvastikkeena eräänlaista korkokuponkia merkittäväällä korkoedulla vaihtoehtona pelkälle rahavastikkeelle. Tässä ajatuksena oli, että valitessa korkokupongin osakkeenomistaja sai lopulta paremman lunastushinnan, mutta lunastushinta maksettaisiin vasta myöhemmässä vaiheessa. Näitä korkopapereita ei pystytty kirjaamaan osakesäästöttilille, vaikkakin kysymys saatiin ratkaistua lopulta varsin monimutkaisella järjestelyllä.

On tarkoituksenmukaista, että pääsäännön mukaan osakesäästöttilillä saa olla vain listattujen yhtiöiden osakkeita, mutta molemmat edellä mainitut tilanteet ovat luonteeltaan väliaikaisia ja normaalista poikkeavia. Olisi lain hengen mukaista, jos osakesäästöttilillä sallittaisiin pitää kauppapaikalta poistettua osaketta siihen saakka, kunnes vähemmistöosakkeiden lunastus on saanut lainvoiman.

Vastaavasti olisi kohtuullista sallia ostotarjousvastikkeena annetut väliaikaiset velkainstrumentit osakesäästöttilillä. Näiden osalta velkainstrumentti muuttuu enemmin tai myöhemmin rahaksi tai raukeaa, jos ostotarjous ei toteudu.

Pörssisäätiö ehdottaa, että edellä mainitut tekniset kysymykset saisi korjattua vastaavalla momentilla kuin nyt on osakesäästöttililain 6 § 2 momentissa ratkaistu listautumisanteihin osallistuminen lisäämällä 6 §:ään seuraavanlaiset momentit:

"Edellä 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuihin sijoituksiin luetaan myös kohdassa mainittujen arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden arvopaperit, vaikka julkinen kaupankäynti edellä mainitun liikkeeseenlaskijan arvopaperilla on päättynyt osakeyhtiölain (624/2006) 18 luvun mukaisen vähemmistöosakkeiden lunastusmenettelyn taikka julkisen ostotarjouksen johdosta. Tällaisen liikkeeseenlaskijan arvopaperia saa säilyttää osakesäästöttilillä siihen saakka, kunnes lunastusmenettelystä on annettu lainvoimainen tuomio."

Pörssisäätiö edistää kaikkien mahdollisuuksia sijoittaa osakkeisiin, vaurastua ja vaikuttaa omistajana yhteiskuntaan. Tarjomme tietoa, koulutusta ja näkemyksiä oman talouden hallinnasta ja pitkäjänteisestä osakesijoittamisesta, ajamme omistajamyönteistä sääntelyä ja markkinakäytäntöjä sekä edistämme kotimaista omistajuutta. Olemme jo lähes miljoonan osakkeisiin sijoittavan yksityishenkilön asialla.

"Edellä 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuihin sijoituksiin luetaan myös väliaikaiset velkainstrumentit, jotka maksetaan tarjousvastikkeena julkisen ostotarjouksen yhteydessä kohdassa mainittujen arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden arvopaperista. Edellytyksenä on, että tällainen väliaikainen velkainstrumentti muunnetaan rahavastikkeeksi [aikamäärä] kuluessa ostotarjouksen toteutumisesta tai, että se raukeaa julkisen ostotarjouksen ehtojen rautessa."

Talletusraja ja osakeannit

Pörssisäätiö kiinnittää huomiota myös siihen, että talletusraja on johtanut ongelmallisiin tilanteisiin osakeantien yhteydessä. Tyypillisesti osakeanti toteutetaan merkintäoikeusantina. Merkintäoikeusannissa osakkeenomistajat saavat merkintäoikeuksia, joiden nojalla he voivat merkitä osakeannissa osakkeita ennalta määritettyyn hintaan. Vaihtoehtoisesti merkintäoikeudet voidaan myydä markkinoilla, jos niillä on kysyntää.

Merkintäoikeuksia ei voi käyttää tilanteessa, jossa osakesäästötilin talletusraja on täynnä. Tällöin henkilö ei pysty lisäämään osakesäästötilille osakkeiden merkintään tarvittavia varoja. Henkilö ei myöskään voi lainsäädännöstä johtuen siirtää merkintäoikeuksia arvo-osuustilillensä. Tällöin osakkeenomistajan on käytännössä myytävä merkintäoikeudet. Tämä johtaa tyypillisesti heikompaan taloudelliseen lopputulokseen kuin merkintäoikeuksien käyttäminen.

Annamme mielellämme lisätietoa lausunnostamme.

Sari Lounasmeri
toimitusjohtaja

Jesse Collin
lakijohtaja