

Verojaosto
HE 136/2020 vp – Tosiasiallinen johtopaikka

Rahastot on suljettava tosiasiallisesta johtopaikasta seuraavan yleisen verovelvollisuuden soveltamisen ulkopuolelle

Pääomasijoittajat ry on pyytänyt verojaostolta mahdollisuuden antaa lausunnon tosiasiallista johtopaikkaa koskevasta [hallituksen esityksestä 136/2020 vp](#). Pääomasijoittajat ry kiittää mahdollisuudesta lausua asiasta ja esitämme lausuntonamme seuraavaa:

Pääomasijoittajat ry:n näkemykset

- HE vaikuttaa suoraan startup- ja kasvuyhtiöihin sijoittaviin pääomasijoitusrahastoihin (laissa tarkoitettu AIF-rahasto), joita hallinnoidaan Suomesta käsin, mutta joiden rahasto on rekisteröity ulkomaille. Tällainen toimintamalli on täysin normaali kansainvälisesti toimivien rahastojen tapauksessa, rahastojen toimintaa säännellään EU-tasoisella AIFM-sääntelyllä ja valvontaviranomaisena toimii Finanssivalvonta. Kyse ei ole veronkierronluonteisesta toiminnasta, mitä esityksellä lähtökohtaisesti yritetään rajata.
- HE:ssä esitetään UCITS- ja AIF-rahastoille kahden vuoden siirtymäsäännöstä. Pidämme olennaisena, että UCITS- ja AIF-rahastojen toimintamallit selvitetään tarkemmalla tasolla viipymättä, esitettyä siirtymäsäännöstä pidennetään vuodella ja että selvityksen pohjalta päätettäisiin pysyvän poikkeuksen säätämisestä.
- Pyydämme huomioimaan, että valtiovarainministeriö ei ole pyytänyt Pääomasijoittajat ry:ltä näkemyksiä esityksen valmisteluvaiheessa ja koemme, että esityksessä ei ole otettu huomioon pääomasijoitustoiminnan erityispiirteitä eikä esityksen vaikutuksia ole arvioitu riittävällä tasolla.
- Jos sääntelykokonaisuus ulotettaisiin siirtymäajan jälkeen pääomasijoitusalan toimijoihin, tällä olisi selkeästi negatiivisia vaikutuksia kotimaan pääomamarkkinoiden kehitykseen ja ehdotus todennäköisesti vaikuttaisi kielteisesti startup- ja kasvuyritysten rahoituksen saatavuuteen. On suomalaisten yritysten etu, että Suomessa on vahvat ja toimivat pääomamarkkinat. Ehdotus toteutuessaan olisi Suomen hallituksen tavoitteiden vastainen, mikäli esityksen seurauksena pääomarahoituksen saatavuus heikkenisi Suomessa esityksen takia.
- On huomioitava, että Suomi on koettu hyväksi paikaksi hoitaa kansainvälistä rahastosijoitustoimintaa. Suomeen on tullut mm. aasialaisia rahastojen hoitajia, jotka kokevat, että Suomi on "Gateway to Europe". Tätä positiivista kansainvälistymiskehitystä tulisi ennemminkin tukea kuin heikentää. Yhä useampi suomalainen startup- ja kasvuyritys saa mahdollisuuden kasvaa ja kansainvälistyä osaavien omistajien tuomien pääomien turvin ja uudet Suomeen muuttavat huippuosaajat tuovat lisää osaamista ja kansainvälisiä verkostoja Suomeen. HE todennäköisesti päättäisi tämän tyyppisen kehityksen, mikä olisi erittäin valitettavaa kotimaisen pääomasijoitusmarkkinan, rahoituksen saatavuuden ja kansainvälistymiskehityksen kannalta.
- Muilta osin viittamme Finanssiala ry:n lausuntoon.

Asian taustoista ja ehdotuksen vaikutukset pääomasijoitusalaan

Pääministeri Sanna Marinin hallituksen hallitusohjelman liitteessä 5 listataan kansainvälisen veronkierron ja aggressiivisen verosuunnittelun vastaisia toimia. Liitteen 5 kohdassa 4 todetaan, että otetaan käyttöön säännös, jonka mukaan yhteisö tai yhteisötoiminta katsotaan kotimaiseksi, jos se on perustettu Suomen lainsäädännön mukaan, sen kotipaikaksi on rekisteröity Suomi tai sen tosiasiallinen johtopaikka on Suomessa.

Tuloverolakia ehdotetaan nyt muutettavaksi siten, että kotimaisena yhteisönä pidettäisiin myös ulkomaista yhteisöä, jonka tosiasiallinen johtopaikka sijaitsee Suomessa. Ulkomaisen yhteisön tosiasiallinen johtopaikka sijaitsisi paikassa, jossa yhteisön tärkeimmät ylintä päivittäistä johtamista koskevat päätökset tehdään yhteisön hallituksen tai muun vastaavan päätöksentekuelimen toimesta ottaen huomioon muut yhteisön organisointiin ja liiketoimintaan liittyvät olosuhteet. Lähtökohtaisesti sääntelyn on tarkoitettu koskevan mm. UCITS- ja AIF-rahastoja.

Suomessa suurimmat pääomasijoitusrahastot on saatettu järjestää siten, että rahasto on rekisteröity esimerkiksi Luxemburgiin ja muutoin rahastoa hallinnoidaan Suomesta käsin. Usein näin tehdään sen vuoksi, että kansainvälisesti suurilla sijoittajilla on helpompi sijoittaa sellaiseen rahastoon, jonka sääntely-ympäristö ja verotuksellinen kohtelu on kansainvälisesti vakiintunut. Suomella olisi toki mahdollisuus houkutella rahastot kokonaan Suomeen luomalla kansainvälisesti kilpailukykyinen sääntely, joka ymmärtäisi pääomasijoitusalan palveluvientialana. Ruotsissa esimerkiksi pääomasijoitusrahastojen varainkeruusta 80 % tulee ulkomaisilta sijoittajilta, Suomessa vastaava luku on alle 30 %. Tähän kehitykseen voidaan vaikuttaa varmistamalla, että kotimainen pääomasijoitusalan sääntely-ympäristö olisi kansainvälisesti vertaillen kilpailukykyinen. Nyt ehdotettu sääntelymuutos johtaisiin päinvastaiseen kehitykseen ja saattaisi johtaa siihen, että suurimpien rahastojen hallinnointikin siirtyisi pois Suomesta.

Ehdotuksella olisi merkittävän negatiivinen vaikutus kasvuyrityksen rahoituksen saatavuuteen, mikäli pääomasijoitusrahastojen tarjonta heikkenisi esityksen johdosta. Esimerkiksi kotimaisten buyout-rahastojen sijoituksista tällä hetkellä 90 % suuntautuu nimenomaisesti suomalaisten yritysten kasvun tukemiseen. Jos rahastoja hallinnoitaisiin muissa maissa, Suomi-painotuksen voidaan arvioida merkittävästi alentuvan.

Tosiasiallinen johtopaikka -säännökseen sisältyy kuitenkin kannatettava siirtymäsäännös, jonka mukaan lakia sovelletaan toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa perustettuun tai rekisteröityyn, sijoitusrahastolaissa tarkoitettuun yhteissijoitusyritykseen ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettuun vaihtoehtorahastoon ensimmäisen kerran vuodelta 2023 toimitettavassa verotuksessa.

Näkemyksemme mukaan pääomasijoitusrahastojen toimintamalleja ei ole arvioitu riittävällä tasolla eikä esityksen tosiasiallisia vaikutuksia startup- ja kasvuyritysten rahoituksen saatavuuteen ja pääomasijoitusrahastojen hallinnointitoimialan houkuttelevuuteen Suomessa ole huomioitu riittävästi. Pidämme olennaisena, että UCITS- ja AIF-rahastojen toimintamallit selvitetään tarkemmalla tasolla viipymättä, esitettyä siirtymäsäännöstä pidennetään vuodella ja että selvityksen pohjalta päätettäisiin pysyvän poikkeuksen säätämisestä. Toivomme lisäksi, että yhdistystä kuultaisiin asian jatkovalmistelussa.

PÄÄOMASIOITTAJAT RY

Lisätietoja pääomasijoitusalan merkityksestä Suomessa

Pääomasijoittajat ovat aktiivisia ja väliaikaisia kasvuomistajia listaamattomissa startup- ja kasvuyrityksissä. Rahoituksen lisäksi pääomasijoittaja tarjoaa kasvuomistajana liiketoimintaosaamisensa, kokemuksensa ja laajan verkostonsa kohdeyhtiön kasvun tueksi. Pääomasijoittajat tuovat kohdeyrityksilleen mm. riskinottoa, hallitusosaamista ja rohkeutta kasvaa. Pääomasijoitus onkin merkittävä osa kaikista kasvuhaluimpien suomalaisyritysten rahoitusta ja kasvupolkua.

Pääomasijoittajat voidaan jakaa kahteen ryhmään.

1) **Venture Capital** -sijoittajat tekevät sijoituksia Venture Capital -rahastoista eri kasvuvaiheissa oleviin startupeihin, ja samalla heistä tulee yrityksen vähemmistöomistajia.

- **Startup** on nuori innovatiivinen yritys, joka tyypillisesti pyrkii nopeaan kansainväliseen kasvuun skaalautuvalla liiketoiminnalla.

2) **Buyout**-sijoittajat tekevät pääomasijoitusrahastoista sijoituksia vakiintuneempiin kasvuyrityksiin. Valtaosin pääomasijoittajat ovat enemmistöomistajia, mutta markkinoilla toimii myös muutamia vähemmistösijoituksia tekeviä **growth**-sijoittajia.

- **Kasvuyritys** on yritys, jolla on vakiintunutta liiketoimintaa, liikevaihtoa ja potentiaalia kasvaa myös jatkossa. Liikevaihto voi olla muutamasta miljoonasta satoihin miljooniin.

Pääomasijoittajat tuovat ratkaisuja kotimaisten yritysten suurimpiin kasvuongelmiin. Suomen kasvun haasteena on perinteisesti ollut riskien välttämisen kulttuuri ja heikko kansainvälisyys sekä siksi keskisuurten yritysten ja aidosti globaalien yritysten vähäinen määrä. Pääomasijoittajilla on merkittävä kansantaloudellinen merkitys, sillä he auttavat yrityksiä kasvussa ja kansainvälistymisessä, innovaatioiden kaupallistamisessa ja perinteisten toimialojen uudistamisessa. Pääomasijoittajien avulla Suomeen luodaan globaaleilla markkinoilla menestyviä startup-yrityksiä sekä vahvoja kotimaisia ja kansainvälisiä pk-yrityksiä.

Osaavina, kasvuhakuisina ja hallittuja riskejä ottavina omistajina pääomasijoittajat ovat dynaaminen voimavara, jota tulee hyödyntää entistä voimakkaammin kotimaisen kasvun rakentamisessa.

Pääomasijoittajien ja yritysten yhteistyöllä saavutetaan leveämpi huippuyritysten kärki, mikä tuo kasvua, työtä ja verotuloja Suomeen.

Toimialan avainlukuja

- Suomalaiset työeläkeyhtiöt ovat pääomasijoitusrahastojen suurin sijoittajaryhmä, vastaten noin neljäsosasta rahastojen pääomista. Vuosina 2015–2019 pääomasijoitusrahastoihin kerättiin varoja 3,2 miljardia euroa sijoitettavaksi eteenpäin startup- ja kasvuyhtiöihin.
- Suomalaiset pääomasijoittajat sijoittivat 5,2 miljardia euroa noin 1200 startup- ja kasvuyhtiöön vuosina 2015–2019.
- Pääomasijoittajien **kohdeyhtiöt työllistävät 70 000 henkilöä** (5 % suomalaisten yritysten henkilöstömäärästä), joista pääosa on buyout-sijoittajien omistamissa yrityksissä, ja **yritysten liikevaihto ennen koronakriisiä on ollut 22 Mrd€** (5 % suomalaisten yritysten kokonaisliikevaihdosta).

- Kanavoimalla pääomia pääomasijoitusrahastojen kautta startup- ja kasvuyrityksille Suomeen syntyy kasvua ja työllisyyttä muihin yhtiöihin verrattuna huomattavasti nopeammin. Pääomasijoittajien uusimman toimialatutkimuksen mukaan kohdeyritysten keskimääräinen kasvuvauhti on ollut [liikevaihdolla mitattuna 9 kertaa ja henkilöstömäärällä mitattuna 5 kertaa nopeampaa saman toimialan ja kokoluokan verrokiyritysten joukkoon verrattuna](#).
- Aktiivisella omistajuudella kohdeyhtiöissä saavutettu kasvu näkyy myös rahastojen tuotoissa ja Työeläkevakuuttajat TELA ry:n tilastojen mukaan pääomasijoitukset ovat yksi tuottoisimmista omaisuuslajeista rahastosijoittajille.
- Pääomasijoittajat ovat tärkeitä myös Helsingin pörssin elinvoimaisuuden kannalta. [Noin puolella viimeisen viiden vuoden aikana pörssilistautuneista suomalaisista yrityksistä on ollut kasvunsa tukena pääomasijoittaja](#).

Pääomasijoitusalan merkitystä Suomessa ja tuoreimmat markkinatilastot koronavaikutuksineen on kuvattu tarkemmin yhdistyksen tuoreessa julkaisussa: [Pääomasijoitusalan markkinakatsaus ja tie ulos koronakriisistä \(24.9.2020\)](#)

Lisätietoja

Tutkimusraportti: [Kasvuomistajuuden avulla erinomaisia tuloksia – pääomasijoittajien omistamat yritykset ovat Suomen nopeimpia kasvajia 29.9.2020](#)

Markkinakatsaus: [Pääomasijoitusalan markkinakatsaus ja tie ulos koronakriisistä \(24.9.2020\)](#)

PÄÄOMASIOITTAJAT RY

Pia Santavirta
Toimitusjohtaja
0405467749
pia.santavirta@paaomasijoittajat.fi