

**Hallituksen esitys Eduskunnalle arvopapereiden verottamiseen liittyvien eräiden säännösten muuttamisesta**

**ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ**

Esityksessä ehdotetaan muutettavaksi julkisesti noteeratun arvopaperin luovutuksen varainsiirtoverotusta koskevia varainsiirtoverolain ja osakkeen tuottaman osingon tuloverotusta koskevia tuloverolain säännöksiä.

Lisäksi ehdotetaan muutettavaksi arvopapereiden takaisinostosopimukseen ja lainaussopimukseen perustuvaa arvopaperin luovutusta koskevia elinkeinotulon verottamisesta annetun lain säännöksiä, verotusmenettelystä annetun lain sivullisen tiedonantovelvollisuutta koskevaa säännöstä sekä varojen arvostamisesta verotuksessa annettua lakia.

Tuloverolain osinkoverotusta koskevia säännöksiä muutettaisiin siten, että myös yhtiötä, jonka osakkeet on yhtiön suostumuksella otettu rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä tai arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettuna monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella, pidettäisiin julkisesti noteerattuna yhtiönä.

Arvopaperipörssissä tapahtuvan arvopapereiden julkisen kaupankäynnin verovapautta koskevia varainsiirtoverolain säännöksiä soveltamisalasta muutettaisiin siten, että verovapaus koskisi arvopapereita, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla Euroopan talousalueella tai muulla vastaavalla viranomaisvalvonnassa olevalla markkinalla valtiossa, joka on hyväksynyt veroasioissa annettavaa keskinäistä virkapapua koskevan yleissopimuksen. Vaatimuksesta, jonka mukaan luovutuksen tulee tapahtua julkisessa kaupankäynnissä, luovutettiin.

Varainsiirtoverovapaus laajennettaisiin lisäksi koskemaan arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettuna monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi yhtiön suostumuksella otettujen arvopapereiden luovutuksia edellyttäen, että

yhtiön osakkeet on liitetty arvopaperikeskuksen ylläpitämään arvo-osuusjärjestelmään tai vastaavan ulkomaisen arvopaperikeskuksen rekisterijärjestelmään. Verovapaus koskisi vastaavan sääntelyn piiriin monenkeskisessä kaupankäynnissä Euroopan talousalueella otettuja arvopapereita.

Noteerattujen arvopapereiden takaisinostosopimukseen ja lainaussopimukseen sekä vakioituun johdannaisopimukseen perustuvan luovutuksen varainsiirtoverovapautta koskevat varainsiirtoverolain säännökset kumottaisiin tarpeettomina.

Lisäksi muutettaisiin elinkeinotulon verottamisesta annetun lain säännöksiä, joiden mukaan arvopaperin lainaussopimukseen tai takaisinostosopimukseen perustuvaa luovutusta ei pidetä verotuksessa luovutuksena. Säännöksissä otettaisiin huomioon yhteisöoikeuden vaatimukset ja säännösten soveltamisen edellytykseksi asetettaisiin lisäksi se, että sopimuksesta varsinaiselle omistajalle maksettu korvaus ei saa olla riippuvainen sopimuksen kohteena olevan arvopaperin arvomuutoksista lainausaikana.

Varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain noteeratun arvopaperin vertailuarvoa koskevaa säännöstä tarkistettaisiin sanonnallisesti. Verotusmenettelystä annetun lain sivullisen tiedonantovelvollisuutta koskevaa säännöstä muutettaisiin siten, että yhtiön on ilmoitettava verohallinnolle arvopaperin ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi.

Lait ovat tarkoitetut tulemaan voimaan samanaikaisesti arvopaperimarkkinalainsäädäntöön ehdotettujen muutosten kanssa 1 päivänä marraskuuta 2007. Esitys liittyy valtion vuoden 2008 talousarvioesitykseen ja on tarkoitettu käsiteltäväksi sen yhteydessä.

## SISÄLLYS

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ.....	1
SISÄLLYS.....	2
YLEISPERUSTELUT .....	4
1 NYKYTILA .....	4
1.1 Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadun osingon tuloverotus .....	4
1.2 Arvopaperien pörssikaupan varainsiirtoverovapaus .....	6
1.3 Arvopaperin lainaussopimukseen ja takaisinostosopimukseen perustuvan arvopaperiluovutuksen varainsiirtoverotus ja tuloverotus .....	7
1.4 Vakioituun johdannaissopimukseen perustuvan arvopaperin luovutuksen varainsiirtoverotus.....	7
1.5 Julkisesti noteeratun osakkeen arvostaminen.....	8
2 NYKYTILAN ARVIOINTI .....	8
2.1 Arvopaperimarkkinalainsäädännöstä aiheutuvat muutokset .....	8
Julkisen kaupankäynnin käsitteen muuttuminen .....	8
Monenkeskisiä kaupankäyntijärjestelmiä koskevat muutokset.....	9
2.2 Arvopapereiden julkisen kaupankäynnin varainsiirtoverovapauden edellytys kaupan toteutumisesta markkinapaikalla .....	9
3 KESKEISET EHDOTUKSET .....	11
3.1 Julkisesti noteeratun yhtiön jakaman osingon verotus.....	11
Säännellyllä markkinalla noteeratun yhtiön jakaman osingon verotus .....	11
Monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi otetun osakkeen tuottaman osingon verotus .....	11
Yhtiön ja kaupankäynnin järjestäjän tiedonantovelvollisuus .....	12
3.2 Säännellyllä markkinalla noteeratun arvopaperin luovutuksen varainsiirtoverotus.....	12
3.3 Monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi otetun arvopaperin luovutuksen varainsiirtoverovapaus .....	13
3.4 Arvopaperin lainaussopimukseen ja takaisinostosopimukseen perustuvan luovutuksen tuloverotus.....	14
3.5 Julkisesti noteeratun yhtiön määritelmä varojen arvostamisesta verotuksessa annetussa laissa.....	15
4 ESITYKSEN VAIKUTUKSET .....	15
4.1 Vaikutukset varainsiirtoveron kertymään .....	16
4.2 Listautuvien yhtiöiden osinkoverotus .....	16
4.3 Välillisistä vaikutuksista tuloverotuksen veropohjaan.....	17
5 ASIAN VALMISTELU.....	17
6 RIIPPUVUUS MUISTA ESITYKSISTÄ.....	17
YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT .....	17
1 LAKIEHDOTUKSET.....	17
1.1 Tuloverolaki.....	17
1.2 Varainsiirtoverolaki .....	18
1.3 Elinkeinotulon verottamisesta annettu laki .....	21
1.4 Varojen arvostamisesta verotuksessa annettu laki .....	21
1.5 Verotusmenettelystä annettu laki .....	21
2 VOIMAANTULO.....	21
LAKIEHDOTUKSET .....	22
1. Laki tuloverolain 33 a §:n 2 momentin muuttamisesta .....	22
2. Laki varainsiirtoverolain muuttamisesta .....	23
3. Laki elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 6 §:n 6 momentin muuttamisesta.....	25

4. Laki_varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain 4 §:n 2 momentin muuttamisesta .....	26
5. Laki_verotusmenettelystä annetun lain 17 §:n muuttamisesta .....	27
LIITE .....	28
RINNAKKAISTEKSTIT .....	28
1. Laki_tuloverolain 33 a §:n 2 momentin muuttamisesta .....	28
2. Laki_varainsiirtoverolain muuttamisesta .....	29
3. Laki_elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 6 §:n 6 momentin muuttamisesta .....	32
4. Laki_varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain 4 §:n 2 momentin muuttamisesta .....	33
5. Laki_verotusmenettelystä annetun lain 17 §:n muuttamisesta .....	34

## YLEISPERUSTELUT

## 1 Nykytila

## 1.1 Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadun osingon tuloverotus

Suomen eriytetyn tuloverotuksen periaatteiden mukaisesti henkilöosakkaan saamat osinkotulot jaetaan pääomatulona verotettavaan tai verovapaaseen osuuteen sekä ansiotulona verotettavaan osuuteen sen mukaan, katsotaanko osinko yhtiöön sijoitetulle pääomalle kertyneeksi tuotoksi vai ansiotuloksi.

Tuloverolain (1535/1992) 33 b §:n mukaan muusta kuin julkisesti noteeratusta yhtiöstä saatu osinko on verovapaata tuloa siihen määrään, joka vastaa osakkeen matemaattiselle arvolle laskettua 9 prosentin vuotuista tuottoa. Jos verovelvollisen saamien tällaisten osinkojen määrä ylittää 90 000 euroa, yli menevästä osasta 70 prosenttia on pääomatuloa ja 30 prosenttia verovapaata tuloa.

Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saatua osinkoa ei vastaavalla tavalla jaeta verovapaaseen ja pääomatulona tai ansiotulona verotettavaan osuuteen, vaan lain 33 a §:n mukaan osingosta 70 prosenttia on pääomatuloa ja 30 prosenttia verovapaata tuloa.

Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadulla tulolla tarkoitetaan 33 a §:n 2 momentin mukaan sellaisesta yhtiöstä saatua tuloa, jonka osakkeet ovat osingonjaosta päätettäessä olleet arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitetun julkisen kaupankäynnin kohteena tai muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla kaupankäynnin kohteena Suomessa tai ulkomailla.

Yhteisön saamat osinkotulot ovat elinkeinotulon verottamisesta annetun lain (360/1968) 6 a §:n mukaan lähtökohtaisesti verovapaita. Jos osingonsaaja omistaa alle 10 prosenttia osinkoa jakavan yhtiön osakkeista, osingosta on veronalaista tuloa kuitenkin 75 prosenttia, jos kyse on sijoitusomaisuuteen kuuluvista osakkeista tai osinkoa jakava yhtiö on tuloverolaissa tarkoitettu julkisesti noteerattu yhtiö ja osingonsaaja noteeraamaton yhtiö. Jos osinkoa jakava yhtiö asuu muualla kuin Euroopan Unionin jäsenvaltiossa, osingosta on samoin 75 prosenttia veronalaista

tuloa, jos omistusosuus alittaa Suomen ja lähdevaltion välisen verosopimuksen mukaisen omistusosuuden, joka on pääsääntöisesti 10 prosenttia. Jos viimeksi mainitussa tapauksessa yhtiön asuinvaltion ja Suomen välillä ei ole voimassa kaksinkertaisen verotuksen välttämistä koskevaa sopimusta, jota sovelletaan yhteisön jakamaan osinkoon, yhteisön jakama osinko on kokonaan veronalaista tuloa.

Ulkomaiselta yhtiöltä saatu osinko on 33 c §:n mukaan veronalaista tuloa siten kuin 33 a ja 33 b §:ssä säädetään, edellyttäen että 33 c §:n 1 momentin 1 ja 2 kohdassa asetetut edellytykset täyttyvät.

Arvopaperimarkkinalain keskeinen käsite julkinen kaupankäynti on määritelty lain 1 luvun 3 §:ssä. Julkista kaupankäyntiä on kaupankäynti arvopaperipörssin pörssilistalla tai muu *ostajien ja myyjien yhteen saattamiseksi ammattimaisesti järjestetty kaupankäynti*, jolle on arvopaperimarkkinalain mukaan vahvistettu säännöt. Julkinen kaupankäynti on siten jaettu kaupankäyntiin pörssilistalla, jolle otettuja arvopapereita kutsutaan *pörssi-arvopapereiksi*, ja muuhun julkiseen kaupankäyntiin, jonka kohteena olevia arvopapereita kutsutaan *markkina-arvopapereiksi*. Julkista kaupankäyntiä määrittävä sääntely sisältyy pääosin lain 3 lukuun.

Ainoastaan arvopaperipörssi saa järjestää julkista kaupankäyntiä pörssilistalla. Muuta julkista kaupankäyntiä saavat järjestää arvopaperipörssien ohella myös arvopaperinvälittäjät. Tämän kaupankäyntimenettelyn kohteeksi voidaan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 12 §:n mukaan ottaa arvopaperi, johon todennäköisesti kohdistuu riittävästi kysyntää ja tarjontaa ja jonka hinnanmuodostuksen voidaan arvioida olevan siten luotettavaa. Muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettavia arvopapereita ja liikkeeseenlaskijoita koskevat vaatimukset ovat muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta samat kuin pörssilistalla.

Suomessa arvopaperimarkkinalain mukainen julkinen kaupankäynti on kokonaisuudessaan keskittynyt Helsingin Pörssiin. Pörssin päälisellä käytävä kaupankäynti on kaupankäyntiä pörssilistalla. Pörssin Prelistalla

sekä ML-markkinalla käytävä kauppa on puolestaan muuta julkista kaupankäyntiä.

Arvopaperimarkkinalain alueelliseen soveltamisalaan kuuluu vain Suomessa järjestetty laissa tarkoitettu kaupankäynti.

Yhtiöt, joiden osakkeet on noteerattu vain ulkomaisilla markkinapaikoilla, kuuluvat tuloverolain julkisesti noteeratun yhtiön käsitteen piiriin, jos kyse on *säännellystä markkinasta*. Arvopaperimarkkinoiden eurooppaolueellinen sääntely on perustunut tähän käsitteeseen. Euroopan talousalueella säänneltyjä markkinoita koskevaa kansallista lainsäädäntöä on yhdenmukaistettu lukuisilla direktiiveillä. Näitä ovat muun muassa niin sanottu markkinoiden väärinkäyttödirektiivi, esitedirektiivi, avoimuusdirektiivi ja ostotarjoudirektiivi.

Jäsenvaltioiden on ilmoitettava komissiolle ne markkinapaikat, joille on annettu säännelty markkinan asema. Komissio julkaisee näistä markkinoista listan unionin virallisessa lehdessä.

Arvioitaessa sitä, kuuluuko yhtiö, jonka osakkeet on noteerattu Euroopan talousalueen ulkopuolella sijaitsevalla markkinalla, julkisesti noteeratun yhtiön käsitteen alle, on lähdettävä siitä, onko kyseessä säännelty ja viranomaisen valvonnan kohteena oleva markkina. Käytännössä määritelmän yleisluonteisuudesta huolimatta soveltamisongelmia ei tiedetä esiintyneen.

Arvopaperikaupan sääntelyssä keskeinen julkisen vallan sääntelytavoite eri maissa on luoda puitteet toimivia ja luottamusta nauttivia markkinoita varten yritysten pääomanhankinnan ja arvopaperien jälkimarkkinoiden tarpeisiin. Tämän sääntelyn tavoitteina on yleisesti turvata

— kaupankäynnin järjestäjän luotettavuus ja edellytykset harjoittaa toimintaa,

— riittävä tietojen saatavuus arvopaperin arvoon vaikuttavista seikoista listautumisvaiheessa ja sen jälkeen,

— kaupankäyntiosapuolten tasapuolinen pääsy markkinalle,

— kaupankäynnin luotettava järjestäminen,

— riittävän ja ajantasaisen hintainformaation tarjoaminen osto- ja myyntitarjouksista sekä toteutuneista kaupoista,

— markkinoiden väärinkäytön estäminen sisäpiirisääntelyineen, ja

— markkinoihin kohdistuva riittävän tasoinen valvonta.

Monissa maissa lain tasoinen sääntely on usein yleisluonteista, ja sääntely saa tarkemman sisältönsä markkinapaikan ylläpitäjän laatimista säännöistä ja muusta itsesääntelystä.

Julkisesta kaupankäynnistä eroava kaupankäynnin muoto on arvopaperimarkkinalain 3 luvun 16 §:n mukainen kaupankäynnin ammattimainen järjestäminen. Arvopaperipörssi tai arvopaperinvälittäjä saa ammattimaisesti järjestää arvopaperien ostajien ja myyjien yhteen saattamiseksi kaupankäyntimenettelyn, joka on yleisön käytettävissä.

Tätä kaupankäyntiä koskeva sääntely on olennaisesti julkista kaupankäyntiä kevyempää. Kaupankäynnin kohteeksi voidaan ottaa myös yksityisten osakeyhtiöiden liikkeeseen laskemia arvopapereita ja lisäksi arvopaperien liittäminen arvo-osuusjärjestelmään ei ole välttämätöntä eikä kaupankäynnistä aiheudu liikkeeseenlaskijayrityksille velvoitteita markkinoiden väärinkäytön kiellosta johtuvia vaatimuksia enemmälti. Liikkeeseenlaskijalle ei aseteta arvopaperimarkkinalain 2 luvun mukaista säännöllistä eikä jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta eikä yrityksen myöskään tarvitse ylläpitää lain 5 luvun mukaista sisäpiirirekisteriä. Myöskään julkisia ostotarjouksia koskeva lain 6 luvun sääntely ei koske tätä kaupankäyntimenettelyä.

Sijoittajansuojan toteutuminen on järjestetty julkisesta kaupankäynnistä huomattavasti poikkeavalla tavalla. Sijoittajansuojan kannalta keskeinen merkitys on kaupankäynnin järjestäjän itsesääntelyyn perustuvilla säännöillä.

Yhtiöt, joiden osakkeet on otettu tämän kaupankäynnin kohteeksi, eivät kuulu tuloverolain julkisesti noteeratun yhtiön käsitteen piiriin, lukuun ottamatta yhtiötä, jonka osakkeet on listattu myös jollain säännellyllä markkinalla esimerkiksi Euroopan talousalueella. Osakkeille maksettua osinkoa verotetaan tuloverolain 33 b §:n mukaisesti. Näillä osakkeilla käytävä kauppa ei myöskään kuulu varainsiirtoverolaissa (931/1996) säädetyn julkisen kaupankäynnin verovapauden piiriin.

Ammattimaisesti järjestetyn kaupankäynnin kohteeksi voidaan ottaa myös ulkomais-

ten liikkeeseenlaskijoiden arvopapereita. Tällä hetkellä ainoastaan Helsingin Pörssi järjestää arvopaperimarkkinalain 3 luvun 16 §:n mukaista ammattimaisesti järjestettyä kaupankäyntiä Ruotsalaiset osakkeet -listalla, jolla käydään kauppaa Tukholman pörssiin listatuilla osakkeilla.

## 1.2 Arvopaperien pörssikaupan varainsiirtoverovapaus

Varainsiirtoverolain 15 §:n 1 momentin mukaan arvopaperin omistusoikeuden luovutuksesta on luovutuksensaajan suoritettava veroa. Vero on lain 20 §:n mukaan 1,6 prosenttia kauppahinnasta tai muun vastikkeen arvosta.

Lain 15 §:n 5 momentin 1 kohdan mukaan veroa ei ole suoritettava myytessä tai vaihdettaessa pörssi-arvopapereita tai markkina-arvopapereita arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettussa julkisessa kaupassa.

Ennen varainsiirtoverolain voimaantuloa vuoden 1997 alusta arvopaperien ja kiinteistöjen luovutuksesta kannettiin leimaveroa leimaverolain (662/1943) nojalla. Varainsiirtoverotukseen siirryttäessä pörssikauppojen verovapautta koskeva leimaverolain säännös siirrettiin asiallisesti samansisältöisenä varainsiirtoverolakiin.

Pörssikauppojen leimaverotuksesta oli luovuttu vuonna 1992 voimaan tulleella lailla leimaverolain 55 §:n muuttamisesta (92/1992). Muutoksen taustalla oli vallinnut taloudellinen lama, ja tavoitteena oli helpottaa yritysten pääoman hankkimista sekä elvyttää osakemarkkinoita. Ennen mainittua lainmuutosta leimaveroa oli peritty 1 prosentti kauppahinnasta, kun myynti tapahtui arvopaperipörssiin välityksin. Muussa tapauksessa leimaveroa perittiin 1,6 prosenttia kauppahinnasta tai vaihtoarvosta.

Arvopaperipörssissä tapahtuva kaupankäynti oli ollut muuta arvopaperivaihdantaa alhaisemman verotuksen piirissä jo vuodesta 1921, jolloin ensimmäinen leimaverolaki (270/1921) säädettiin. Verokantaeron vaikutuksesta vaihdanta on ohjautunut arvopaperipörssiin. Pörssikaupankäynnin kuuluessa vielä leimaverotuksen piiriin pörssi oli velvollinen perimään veron ja tilittämään sen valtiolle. Näin verotus toteutui pörssiin oh-

jautuvan vaihdannan osalta tehokkaasti ja vähäisin hallinnollisin kustannuksin. Vaihdannan tapahtuessa valvotussa ympäristössä arvopaperinvälittäjien välityksellä on arvopaperikauppoja koskevia tietoja voitu saada keskitetysti, mikä on ollut myös verovalvonnan kannalta hyödyllistä. Verorakenteesta johtuva ohjausvaikutus on myös lisännyt likviditeettiä Helsingin arvopaperipörssissä, mikä on arvopaperimarkkinoiden näkökulmasta ollut etu Suomen arvopaperimarkkinan ollessa kehittymätön.

Pörssikaupan varainsiirtoverovapauden katsottiin aiemmin vakiintuneesti koskeneen vain kotimaisessa arvopaperipörssissä tapahtuvia luovutuksia. Oikeustila muuttui tältä osin korkeimman hallinto-oikeuden päätöksen 30.11.2000/3131 johdosta. Päätöksen mukaan suomalaisen yhtiön ei ollut suoritettava varainsiirtoveroa ostaessaan suomalaisen yhtiön osakkeita Tukholman arvopaperipörssissä. Korkein hallinto-oikeus totesi, että varainsiirtoverolain 15 §:n 5 momentin 1 kohdan säännöstä ei ole rajattu koskemaan vain kotimaista tai suomalaista arvopaperipörssiä ja että muunlaisen tulkinnan voitiin myös katsoa olevan Euroopan yhteisöjen perustamissopimuksen yleisen syrjintäkiellon vastainen ja rajoittavan perustamissopimuksessa kielletyllä tavalla pääomanliikkeitä jäsenvaltioiden välillä.

Lain sanamuodon mukaan verovapaus edellyttää, että luovutus tapahtuu arvopaperipörssissä. Verovapauden edellytysten katsotaan täyttyvän paitsi silloin, kun luovutus tapahtuu huutokauppamaisessa jatkuvassa kaupankäynnissä kaupankäyntijärjestelmään tehtyjen toisistaan riippumattomien ostojen ja myyntitarjousten perusteella, myös silloin, kun esimerkiksi arvopaperinvälittäjä kirjaa jatkuvan kaupankäynnin aikana tai sen päättyttyä jälkipörssissä välittämänsä, jo sovitun arvopaperikaupan pörssiin kaupankäyntijärjestelmään niin sanottuna sopimuskauppana jatkuvassa kaupankäynnissä toteutuneeseen hintatasoon. Sama koskee hinnasta riippumatta suurempia osake-eriä koskevia niin sanottuja blokkikauppoja.

Jos luovutuksessa luovutuksensaajan välittäjänä on muu kuin 22 §:n 3 momentissa tarkoitettu arvopaperikauppias, lain 15 §:n 6 momentin mukaan verottomuuden edelly-

tyksenä on, että verovelvollinen luovutuksensaaja antaa luovutuksesta lain 30 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen kahden kuukauden kuluessa luovutuksesta. Säännös velvoittaa ilmoituksen antamiseen, jos välittäjänä on muu kuin suomalainen arvopaperikauppias.

### **1.3 Arvopaperin lainaussopimukseen ja takaisinostosopimukseen perustuvan arvopaperiluovutuksen varainsiirtoverotus ja tuloverotus**

Varainsiirtoverolain 15 §:n 5 momentin 4 kohdan mukaan veroa ei ole suoritettava elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 6 §:n 6 momentissa tarkoitetun arvopaperikeskuksessa selvittävän arvopaperin lainaussopimuksen täyttämiseksi tehdystä arvopaperin luovutuksesta, jos arvopaperit palautetaan alkuperäiselle omistajalle 10 sellaisen päivän kuluessa, jona arvopaperikeskuksessa järjestetään selvitystoimintaa.

Arvopaperien lainaussopimuksella tarkoitetaan elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 6 §:n 7 momentin mukaan sopimusta, jolla omistaja muuta vastiketta kuin arvopapereista maksettavaa kauppahintaa vastaan luovuttaa arvopaperin omistusoikeuden määräjäksi toiselle sopimuspuolelle, joka on velvollinen palauttamaan vastaavat arvopaperit alkuperäiselle omistajalle määräajan päätyttyä. Määritelmä liittyy saman pykälän 6 momenttiin, jonka mukaan säännöksen 1—6 kohdissa säädetty edellytykset täyttävään lainaussopimukseen tai takaisinostosopimukseen perustuvaa luovutusta sopijapuolten välillä ei pidetä varsinaisen omistajan verotuksessa luovutuksena.

Mainitun momentin 1 kohdassa säädetään lainaus- tai takaisinostosopimuksen kohteena olevien arvopaperin laadusta. Säännöksen soveltamisen edellytyksenä on, että sopimus koskee oman pääoman ehtoista pörssi-arvopaperia tai markkina-arvopaperia taikka lainkohdassa tarkoitettua vieraan pääoman ehtoista arvopaperia. Momentin 3 kohdassa edellytetään, että Rahoitustarkastus on hyväksynyt sopimusehdot tai että ne on määriteltä optioyhteisön tai arvopaperikeskuksen säännöissä. Momentin 5 kohdassa edellytetään, että sopimusten selvitys tapahtuu arvopaperien selvitystoimintaa Suomessa harjoit-

tavassa selvitysyhteisössä tai kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa (772/1988) tarkoitetussa optioyhteisössä.

Säännös lainaussopimukseen perustuvan luovutuksen varainsiirtoverovapaudesta tuli voimaan vuonna 1998. Säännös on tarkoitettu sovellettavaksi ennen kaikkea pörssikaupan yhteydessä ilmenevien toimitushäiriöiden välttämiseksi tapahtuvaan lainaukseen. Tällainen tilanne voi tyypillisesti syntyä esimerkiksi silloin, kun myyntisopimukseen ulkomaisen asiakkaansa toimeksiannon perusteella sitoutunut välittäjä ei ole vielä saanut arvopapereita haltuunsa toimeksiannon antaneen ulkomaisen asiakkaan toimitusviiveen johdosta. Ennen lainmuutosta arvopaperilainaukseen perustuvat luovutukset olisivat olleet verollisia. Pörssikaupan verovapautta koskeva säännös ei näihin soveltunut, koska lainaustransaktioita ei toteuteta arvopaperipörssissä.

### **1.4 Vakioituun johdannaissopimukseen perustuvan arvopaperin luovutuksen varainsiirtoverotus**

Varainsiirtoverolain 15 §:n 5 momentin 2 kohdan mukaan veroa ei ole suoritettava arvopaperin luovutuksesta, joka tapahtuu vakioitun johdannaissopimuksen perusteella kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa tarkoitetussa optiopörssitoimintaa tai optiokauppojen selvitystoimintaa harjoittavassa optioyhteisössä.

Johdannaissopimuksia koskevan kaupankäynnin siirtyessä pääosin sitä Suomessa harjoittaneesta optioyhteisöstä saksalaisen yrityksen järjestämäksi, verovapaus laajennettiin vuonna 1999 koskemaan varainsiirtoverolain 15 §:n 5 momentin 3 kohdan mukaisesti myös arvopaperimarkkina-laissa tarkoitettuun vakioituun johdannaissopimukseen rinnastuvaan sopimukseen perustuvia luovutuksia. Verovapaus edellyttää, että luovutus tapahtuu sellaisella Euroopan talousalueella olevalla markkinalla kaupankäynnin kohteena olevan sopimuksen perusteella, joka on annettu Euroopan yhteisöjen komission tiedoksi sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetun neuvoston direktiivin (93/22/ETY) mukaisesti.

Nykyisin vakioiduilla johdannaissopimuksilla, joiden kohde-etuutena on suomalainen osake, käydään kauppaa lähinnä Tukholman Pörssissä ja saksalaisessa johdannaissopimussa, EUREX:ssä. Käytännössä näiden johdannaissopimusten kohde-etuutena olevat varainsiirtoverolaissa tarkoitettavat arvopaperit ovat julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita.

Johdannaissopimuksen kohteena olevan arvopaperin, kuten osakkeen, luovutuksesta erillinen tapahtuma on itse johdannaissopimuksen luovutus. Vakioidut johdannaissopimukset eivät kuitenkaan ole luovutuskelpoisia, vaan sopimuksen toteutuessa mahdollinen kohde-etuutta koskeva transaktio tapahtuu vastapuolena olevan optioyhteisön kanssa.

Vakioimattomaan johdannaissopimukseen perustuvat luovutukset eivät sitä vastoin kuulu varainsiirtoverovapauden piiriin.

Osakeyhtiölain mukainen optio-oikeus, jollaisilla käydään kauppaa esimerkiksi Helsingin pörssissä, ei ole johdannaissopimus. Mainitut optio-oikeudet kuuluvat varainsiirtoverolain 17 §:ään sisältyvän arvopaperin käsitteen piiriin ja niiden luovutukset ovat verovapaita varainsiirtoverolain 15 §:n 5 momentin 1 kohdan edellytysten täytyessä.

### **1.5 Julkisesti noteeratun osakkeen arvostaminen**

Varojen arvostamisesta verotuksessa annettussa laissa (1142/2005), jäljempänä arvostamislaki, säädetään varallisuuserittäin siitä, miten eri varallisuuserät arvostetaan laskettaessa yrityksen nettovarallisuutta, jonka perusteella yritystulo jaetaan ansiotulona ja pääomatulona verotettavaan osuuteen.

Pääsääntöinen arvostamisperuste on verotuksessa poistamatta oleva hankintameno. Muuhun kuin käyttö- tai sijoitusomaisuuteen kuuluvat arvopaperit arvostetaan kuitenkin niin sanottuun vertailuarvoon, jos niiden yhteenlaskettu vertailuarvo on arvopaperien verotuksessa poistamatta olevaa hankintamenoa korkeampi. Vertailuarvot vastaavat kumotun varallisuusverolain (1537/1992) mukaisia verotusarvoja, joihin vastaava arvovertailu aiemmin perustui.

Arvostamislain 4 §:n mukaan yhtiön varoihin kuuluvan julkisesti noteeratun arvopaperin vertailuarvo on 70 prosenttia arvopaperin tilinpäätöspäivän mukaisesta päätöskurssista. Julkisesti noteeratulla arvopaperilla tarkoitetaan pykälän 2 momentin 1 kohdan mukaan arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua julkisen kaupankäynnin kohteena tai muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla kaupankäynnin kohteena olevaa arvopaperia. Julkisesti noteerattuina osakkeina pidetään myös arvostamislaisissa niitä osakkeita, joiden tuottama osinko katsotaan tuloverotuksessa julkisesti noteeratusta yhtiöstä saaduksi osingoksi. Momentin 2 kohdassa määritellään julkisesti noteerattuina arvopapereina pidettävät johdannaissopimukset.

Lain 5 §:n mukaan muun kuin julkisesti noteeratun yhtiön osakkeen vertailuarvo lasketaan eräin poikkeuksin noudattaen matemaattisen arvon laskemista koskevia säännöksiä.

## **2 Nykytilan arviointi**

### **2.1 Arvopaperimarkkinalainsäädännöstä aiheutuvat muutokset**

Julkisen kaupankäynnin käsitteen muuttuminen

Varainsiirtoverolakiin ja tuloverolakiin samoin kuin arvostamislakiin sisältyvät julkisen kaupankäynnin, julkisesti noteeratun yhtiön ja julkisesti noteeratun osakkeen määritelmät kytkeytyvät arvopaperimarkkinalain käsitteisiin.

Samanaikaisesti tämän esityksen kanssa eduskunnan käsiteltävänä on esitys laiksi sijoituspalveluyrityksistä, laiksi arvopaperimarkkinalain muuttamisesta ja eräksi niihin liittyviksi laeiksi (HE 43/2007 vp). Esityksessä ehdotetaan arvopaperimarkkinalaisissa olevaa julkisen kaupankäynnin määritelmää muutettavaksi siten, että julkisen kaupankäynnin jaosta kaupankäyntiin pörssilistalla ja muuhun julkiseen kaupankäyntiin luovutaisiin. Niitä koskeva sääntely yhtenäistyisi ja nykyiset vähäiset sääntelyerot poistuisivat.



Arvopaperimarkkinalain määritelmien muutosten vuoksi on myös verolakeihin sisältyviä määritelmiä tarkistettava.

Monenkeskisiä kaupankäyntijärjestelmiä koskevat muutokset

Edellä mainittujen arvopaperimarkkinalainsäädännön muutosten tarkoituksena on saat-  
taa voimaan *Euroopan parlamentin ja neuvoston rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta annettu direktiivi 2004/39/EY* (jäljempänä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi).

Direktiivin tavoitteiden lisäksi on tavoitteena direktiiviä Suomessa toimeenpantaessa alentaa pienten ja keskisuurten yritysten listautumiskynnystä ja edistää kotimaisten yritysten pääomanhankintaa luomalla lainsäädännöllinen toimintaympäristö niin sanotun monenkeskisen kaupankäynnin järjestämiselle.

Monenkeskisten kaupankäyntijärjestelmien sääntelyllä luodaan yhteisötason sääntelyjärjestelmä erityisesti sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten ylläpitämille säänneltyjen markkinoiden kanssa kilpaileville kaupankäyntijärjestelmille. Näiden vaihtoehtoisten kaupankäyntijärjestelmien sääntely yhteisön oikeudessa on ollut epäselvää. Direktiivin säännöksillä pyritään siihen, että nämä kaupankäyntijärjestelmät edustaisivat samantyyppistä järjestäytyneen kaupankäynnin muotoa kuin säännellyt markkinat.

Monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää koskeva sääntely on direktiivissä monelta osin puitesääntelyä. Lähempi sääntely perustuisi olennaisesti kaupankäynnin järjestäjän itsesääntelyyn. Direktiivi asettaa useita vaatimuksia siitä, mistä seikoista kaupankäyntisäännöissä on määrättävä, mutta jättää pääsääntöisesti markkinapaikan pitäjän harkittavaksi sääntelyn sisällön. Keskeinen velvoite on laatia kaupankäynnille julkiset säännöt, joiden mukaan kaupankäynti voidaan järjestää luotettavalla tavalla. Kaupankäynnin kohteeksi voidaan esimerkiksi ottaa yhtiön osakkeita ilman, että yhtiö itse hakee listautumis-

ta ja että kaupankäynnin kohteeksi ottamisesta aiheutuisi yhtiölle mitään velvoitteita.

Monenkeskisiä kaupankäyntijärjestelmiä koskeva direktiivisääntely ehdotetaan saat-  
tavaksi voimaan Suomessa siten, että arvopaperimarkkinalaissa erotettaisiin toisistaan monenkeskisen kaupankäynnin meklarilistalla tapahtuva kaupankäynti muusta monenkeskisestä kaupankäynnistä. Meklarilistan kaupankäyntiä koskevalle sääntelylle asetettaisiin eräitä direktiivin vähimmäisvaatimuksia tiukempia vaatimuksia.

Muutosten johdosta kaupankäynnin ammattimaista järjestämistä koskeva sääntely poistuisi arvopaperimarkkinalaista.

Neutraliteettisyydestä on perusteltua tarkastella myös monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden tuottaman osingon tuloverokohdetu-  
telua samoin kuin niiden arvostamista näitä osakkeita omistavan yhtiön nettovarallisuutta laskettaessa.

Käytännössä kaavailtujen uusien markkinapaikkojen syntyminen edellyttäisi, että varainsiirtoverotus olisi neutraali pörssikaupankäyntiin verrattuna. Myös talousvaliokunta on lausunnossaan TaVL 22/2005 vp, joka koski valtioneuvoston selvitystä eräiden rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviin liittyvien säädösten täytäntöönpanosta, kiinnittänyt huomiota monenkeskisten kaupankäyntijärjestelmien varainsiirtoverotukseen. Asiantuntijakuulemisen yhteydessä oli esitetty, että pörssikaupan yksinoikeudella nauttima varainsiirtoverovapaus estää käytännössä tällaisten markkinapaikkojen synnyn. Lausunnossaan valiokunta edellytti, että valtiovarainministeriö selvittää kansallisen varainsiirtoverovapautuksen vaikutukset monenkeskisten kaupankäyntijärjestelmien synty-  
misen kannalta.

## **2.2 Arvopapereiden julkisen kaupankäynnin varainsiirtoverovapauden edellytys kaupan toteutumisesta markkinapaikalla**

Varainsiirtoverovapauden edellytyksenä on nykyisin, sen lisäksi että luovutuksen kohteena on listattu pörssiarvopaperi tai markkina-arvopaperi, myös se, että luovutus tapahtuu arvopaperipörssissä.

Julkisen kaupankäynnin verovapauden perusteena on nykyoloissa pidettävä sitä, että arvopaperien vaihdantaan ei voida kohdistaa kovin korkeaa transaktioveroa ilman, että sillä olisi kielteisiä vaikutuksia kaupankäyntiin, sijoituskohteiden valintaan ja viime kädessä yritysten pääomanhankintaan. Kansainvälisesti tarkastellen niissä Euroopan valtioissa, joissa varainsiirtoveron tyyppinen transaktiovero on käytössä, verokanta on suuruusluokaltaan keskimäärin 0,2—0,3 prosenttia.

Edellä sanotusta ei kuitenkaan voida johtaa vastausta siihen, miten verovapaan vaihdannan ja yleisen 1,6 prosentin varainsiirtoveron alaisen vaihdannan välinen rajanveto olisi käytännössä määritettävä. Kun järjestäytyneet arvopaperikauppa aiemmin keskittyi pörssiin, pörssivaihdantaan kohdistuva verovapaus kohdentui verrattain tarkoituksenmukaisesti tähän arvopaperimarkkinoiden herkkäliikkeeseen alueeseen.

Arvopaperikaupan muututtua erityisesti tietotekniikan kehittymisen myötä merkittävä osa arvopaperikaupoista niin Suomessa kuin ulkomaillakin toteutuu tosiasiasa markkinapaikkojen ulkopuolella syntyneiden sitoumusten perusteella. Nykysääntely perustuu vielä 1990-luvun alkupuolella vallinneeseen perinteiseen pörssisälissä tai pörssiin tietojärjestelmässä toteutuvaan huutokauppaamiseen kaupankäyntitapaan, eikä se enää vastaa nykypäivän vaatimuksia. Käytännössä varainsiirtoverolain säännöksiä on tulkittu siten, että ne mahdollistavat myös pörssiin kaupankäyntijärjestelmän ulkopuolella tosiasiasa sovittujen kauppajen toteuttamisen pörssissä verovapaina niin sanottuina sopimuskauppoina tai kaupankäynnin päätyttyä jälkipörssikauppoina, jos kauppa toteutuu jatkuvassa kaupankäynnissä muodostuneeseen hintatasoon. Lisäksi suurempia osake-eriä koskevia niin sanottuja blokkikauppoja on voitu tehdä verovapaasti markkinahinnasta poikkeavaan hintaan.

Menettelytapojen monipuolistuttua on lisääntynyt epävarmuus siitä, milloin kaupan on katsottava syntyneen lain edellyttämällä tavalla pörssissä. Esimerkiksi verotarkastuksissa tehtyjen havaintojen mukaan Helsingin pörssiin kaupankäyntijärjestelmään on pörssikauppoina pyritty viemään luovutuksia, joita ei edes pörssiin vahvistamien sääntöjen mu-

kaan ole pidettävä pörssikauppoina. Tilanteisiin ei useinkaan voida puuttua pörssiin käytävissä olevilla valvontakeinoilla, koska kaupankäyntijärjestelmään pörssikauppana viedyn transaktion taustalla olevista olosuhteista ei ole tietoa. Tilanteesta riippuen pörssillä ei myöskään aina ole valvontaintressiä, jos tilanteeseen ei liity sijoittajansuojan tai sisäpiirisääntelyn tavoitteiden vastaisia piirteitä. Oikeusvarmuuden ja ennustettavuuden näkökulmasta tilanne ei ole täysin tyydyttävä.

Periaatteellisena epäkohtana on pidettävä sitä, että markkinapaikan ylläpitäjä on käytännössä kaupankäyntisääntöjään muuttamalla saattanut tosiasiasa vaikuttaa varainsiirtoverotuksen veropohjaan, josta tulisi säätää lailla. Epäkohta korostuu, jos kotimaisille pienille ja keskisuurille yrityksille syntyy keskenään kilpailuolosuhteessa toimivia markkinapaikkoja.

Varainsiirtoverovapauden edellytyksenä oleva vaatimus luovutuksen tapahtumisesta markkinapaikalla on kansainvälisesti tarkastellen poikkeuksellinen. Myöskään nykyisen sääntelyn aikaansaamalla likviditeetin keskittymisellä arvopaperipörssiin ei nykyoloissa enää ole arvopaperimarkkinapoliittisesti samaa suotuisaa vaikutusta kuin aiemmin. Kilpailunäkökohdista sääntely, joka on tosiasiasa suosinut Helsingin arvopaperipörssiä, on myös pulmallinen.

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin tavoitteina on muun ohessa pyrkiä edistämään sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten niin sanottua kauppajen sisäistä toteuttamista, jossa kauppa ei edes muodollisesti toteuteta pörssiin kaupankäyntijärjestelmässä.

Verovapauden kytkemisellä markkinapaikalla tapahtuvaan vaihdantaan on toisaalta ollut se etu, että se on osaltaan turvannut verovapauden kohdentumista aitoon, markkinaehtoiseen vaihdantaan. Arvopaperikauppoja tiedetään eräissä tapauksissa käytetyn keinotekoisien tappioiden tai voittojen synnyttämiseen etuyhteydessä olevien tahojen välillä osapuolten tuloksen järjestelyn tai tasevarallisuuden manipuloinnin tarkoituksessa. Markkinaehtoisesta hinnoittelusta poikkeavat kaupat ovat toisaalta nykyisinkin yleisesti mahdollisia niin sanotuissa blokkikaupoissa, eli suurempia osake-eriä koskevissa kauppois-

sa, joiden osalta poikkeamista markkinalla syntyneestä hintatasosta pidetään hyväksyttävänä.

### 3 Keskeiset ehdotukset

#### 3.1 Julkisesti noteeratun yhtiön jakaman osingon verotus

Säänneltyllä markkinalla noteeratun yhtiön jakaman osingon verotus

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ään sisältyvän ehdotetun uuden määritelmän mukaan julkisella kaupankäynnillä tarkoitetaan ”kaupankäyntiä arvopaperilla arvopaperipörssin ylläpitämällä säänneltyllä markkinalla, jossa tämän lain mukaan vahvistettujen sääntöjen mukaisesti saatetaan yhteen ostajien ja myyjien osto- ja myyntitarjouksia tai tarjouskehotuksia niin, että tuloksena on sitova arvopaperikauppa.” Julkista kaupankäyntiä voisi siten harjoittaa vain arvopaperipörssitoimintaan toimiluvan saanut suomalainen yhtiö, ja arvopaperinvälittäjillä nykyisin oleva mahdollisuus harjoittaa muuta julkista kaupankäyntiä poistuisi. Ehdotuksen mukainen käsite julkinen kaupankäynti vastaisi direktiivin tarkoittamaa säänneltyä markkinaa, siltä osin kuin kauppaa käydään arvopapereilla ja sitä ylläpitäisi arvopaperipörssitoimintaan toimiluvan saanut suomalainen osakeyhtiö.

Arvopaperimarkkinalain muutokset eivät edellä mainituilta osin anna aiheutta tuloverolain 33 a §:n 2 momentin julkisesti noteeratun yhtiön määritelmän asialliseen muutokseen. Määritelmään tehtäisiin kuitenkin tekninen tarkistus.

Monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi otetun osakkeen tuottaman osingon verotus

Arvopaperimarkkinalain uuden 1 luvun 3 a §:n mukaan monenkeskisellä kaupankäynnillä tarkoitetaan muuta kaupankäyntiä kuin 3 §:ssä tarkoitettua julkista kaupankäyntiä arvopaperilla monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, jossa kaupankäynnin järjestäjän laatimien sääntöjen mukaisesti saatetaan yhteen ostajien ja myyjien osto- ja myyntitarjouksia tai tarjouskehotuksia niin,

että tuloksena on sitova arvopaperikauppa. Monenkeskistä kaupankäyntiä saisivat harjoittaa arvopaperipörssi, optioyhteisö, sijoituspalveluyritys ja luottolaitos.

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin tavoitteena on vapauttaa markkinapaikkojen välistä kilpailua ja luoda lainsäädännölliset puitteet sijoituspalveluyritysten ja sijoituspalveluja tarjoavien luottolaitosten ylläpitämiselle vaihtoehtoisille markkinapaikoille. Tämän lisäksi monenkeskistä kaupankäyntiä koskevan sääntelyn kansallisena tavoitteena on luoda sääntely-ympäristö kaupankäynnille erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten tarpeisiin, joille varsinainen pörssilistautuminen on siihen liittyvine erilaisine velvoitteineen liian kallista. Tavoitteena on erityisesti helpottaa pienten ja keskisuurten yritysten pääoman hankintaa.

Arvopaperimarkkinalakiin ehdotetut säännökset vastaisivat käytännössä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaista vähimmäissääntelyä. Sääntely perustuisi olennaisesti kaupankäynnin järjestäjän itsesääntelyyn. Kaupankäynnin järjestäjän olisi laadittava kaupankäyntimenettelyä koskevat julkiset säännöt ja järjestettävä kaupankäyntimenettelyn valvonta luotettavalla tavalla.

Kaupankäynnin kohteeksi ottamisesta ei lähtökohtaisesti aiheutuisi yhtiölle itselleen mitään velvoitteita. Arvopaperit voitaisiin ottaa kaupankäynnin kohteeksi myös ilman yhtiön suostumusta, joten listautumiskynnys käytännössä poistuisi. Pörssilistautumiseen verrattuna listautuminen keventyisi muun muassa siten, että listautuvan yhtiön ei tarvitse olla julkinen osakeyhtiö, sen ei tarvitse noudattaa kansainvälisiä IFRS-tilinpäätösnormeja eikä liittää arvopapereita arvosuusjärjestelmään. Yhtiön ei tarvitse laatia esitedirektiivin mukaista esitettä eikä myöskään arvopaperimarkkinalain 2 luvun säännöksiä niin sanotusta kansallisesta esitteestä sovellettaisi, elleivät arvopaperimarkkinalain 2 luvun edellytykset täyty. Myöskään yhtiöön kohdistuvaa niin sanottua säännöllistä tiedonantovelvollisuutta ei olisi. Kaupankäynnin järjestäjän velvollisuutena olisi varmistaa sijoittajien tiedonsaanti kaupankäynnin kohteena olevista rahoitusvälineistä.

Markkinoiden väärinkäyttö on kielletty, kun kaupankäynti tapahtuu kaupankäyntijär-

jestelmässä. Markkinan ulkopuolella tapahtuvaan kaupankäyntiin kieltä ei voida soveltaa.

Huolimatta edellä mainituista ja muista sääntelyeroista julkiseen kaupankäyntiin verrattuna monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden tuottamaa osinkoa on Suomen osinkoverojärjestelmässä perusteltua kohdella julkisesti noteerattujen yhtiöiden jakaman osingon tavoin. Käytännössä monen pörssissä nyt listattuna olevan yhtiön kannalta listautuminen monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään olisi pörssilistalle vaihtoehtoinen listautumispaikka. Ei ole perusteltua, että yhtiö voisi listautumista kahden vaihtoehtoisen markkinapaikan välillä koskevalla valinnallaan valita myös osinkoverokohtelunsa. Pörssi-yhtiöitä edullisemman osinkoverokohtelun suominen monenkeskisen kaupankäynnin kohteena oleville osakkeille merkitsisi lisäkannustinta listautua muualle kuin pörssiin.

Kevyt sääntely mahdollistaa myös markkinapaikan kehittämisen pitkälti pörssimarkkinaa vastaavaksi. Esimerkiksi Lontoon pörssiin yhteydessä toimiva Alternative Investment Market (AIM), maailmanlaajuisestikin merkittävä teknologia-alan yhtiöiden markkinapaikka, ei statukseltaan ole säännelty markkina, vaan itsesääntelyyn perustuva markkina. Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin voimaan saattamisen myötä markkinapaikan oikeudellinen muoto muuttuu todennäköisesti direktiivin tarkoittamaksi monenkeskiseksi kaupankäyntijärjestelmäksi.

Edellä esitetyistä syistä ehdotetaan tuloverolain julkisesti noteeratun yhtiön määritelmä laajennettavaksi siten, että se käsittää myös sellaiset yhtiöt, joiden osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäynnissä.

Yhtiötä, jonka osakkeet on otettu monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi, ei kuitenkaan pidettäisi julkisesti noteerattuna, jos sen osake on otettu kaupankäynnin kohteeksi yhtiön suostumuksesta. Kuten edellä on todettu, kaupankäynnin kohteeksi ottaminen voisi tapahtua ilman liikkeeseenlaskijan suostumusta. Osinkoverokohtelua ei ole perusteltua jättää riippuvaksi tällaisesta yhtiön ja sen osakkaiden vaikutusmahdollisuuksien ulkopuolelle jäävästä seikasta.

Viimeksi mainitussa tilanteessa osakkeelle maksettua osinkoa verotettaisiin siten noteeraamattoman yhtiön jakamaa osinkoa koskevien säännösten mukaisesti.

Yhtiön ja kaupankäynnin järjestäjän tiedonantovelvollisuus

Tiedonsaannin turvaamiseksi kotimaisten yhtiöiden osalta ehdotetaan verotusmenettelystä annetun lain (1558/1995) sivullisen tiedonantovelvollisuutta koskevaan 17 §:ään otettavaksi säännös yhtiön velvollisuudesta ilmoittaa verohallinnolle, kun sen osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäynnissä.

### 3.2 Säännellyllä markkinalla noteeratun arvopaperin luovutuksen varainsiirtoverotus

Varainsiirtoverolain 15 §:n mukaisen verovapauden soveltamisala on määritelty käyttäen arvopaperimarkkinalain mukaisia arvopaperipörssiä, pörssi-arvopaperin, ja markkina-arvopaperin sekä julkisen kaupankäynnin määritelmiä.

Verovapauden piiriin ei kuulu arvopaperimarkkinalain 3 luvun 16 §:ssä tarkoitettu kaupankäynnin ammattimainen järjestäminen.

Varainsiirtoverolain julkisen kaupankäynnin verovapautta koskevaa säännöstä ehdotetaan muutettavaksi arvopaperimarkkinalakiin ehdotettujen muutosten johdosta siten, että verovapaus koskisi arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettua julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettua arvopaperia.

Kun arvopaperimarkkinalaki sääntelee vain kotimaisten markkinapaikkojen toimintaa, on erikseen tarpeen määritellä myös se, millä ulkomaisilla markkinapaikoilla noteerattuja arvopapereita sääntely koskee. Sääntely on tarpeen pitäen silmällä tilanteita, joissa kotimainen yhtiö listautuu vain jollakin ulkomaisella, esimerkiksi tietyn toimialan yhtiöiden markkinapaikaksi erikoistuneella markkinalla. Ehdotuksen mukaan verovapaus koskisi myös direktiivissä tarkoitettulla säännellyllä markkinalla noteerattujen arvopaperien luovutusta. Nykyiseen verovapaussääntöön

sisältyvä vaatimus markkinapaikan pörssistäytymisestä ei ole perusteltu, koska direktiivisääntely rakentuu säännellyn markkinan käsitteelle. Muutos on lähinnä terminologinen.

Verovapaus koskisi myös sellaisessa valtiossa säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa toimivalla direktiivissä tarkoitettua säänneltyä markkinaa vastaavalla markkinapaikalla noteerattuja arvopapereita, joka on hyväksynyt veroasioissa annettavaa keskinäistä virka-apua koskevan yleissopimuksen (SopS 21/1995). Ei ole syytä ohjata verovapaudella listautumisia sellaisiin maihin, joista riittävää tietojen saantia ei voida varmistaa.

Vaatimuksesta, jonka mukaan luovutuksen olisi tapahduttava nimenomaisesti markkinapaikalla, ehdotetaan luovuttavaksi siihen liittyvien epäkohtien vuoksi, joita on tarkasteltu nykytilan arviointi -jaksossa. Käytettävissä olevien tietojen mukaan noteerattujen osakkeiden vaihdannasta kertyvä varainsiirtovero on vuositasolla muutama miljoona euroa. Vaatimuksesta luopumisella ei siten käytännössä ole suurempaa vaikutusta varainsiirtoverotuksen veropohjaan.

Ehdotus merkitsee sitä, että jollakin direktiivin tarkoittamalla säännellyllä markkinalla listatulla arvopaperilla voitaisiin käydä kauppaa verovapaasti myös monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä. Kaupat voitaisiin toteuttaa verovapaasti myös säänneltyjen markkinoiden tai monenkeskisten kaupankäyntijärjestelmien ulkopuolella rahoitusvälineiden markkinat - direktiivissä ja arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettussa arvopaperinvälittäjän tai luottolaitoksen järjestelmässä kauppojen sisäisessä toteutuksessa tai kokonaan markkinapaikan ulkopuolella niin sanottuna over the counter -kauppana.

Valvonnallisista syistä edellytettäisiin kuitenkin, että kaupassa on osapuolena arvopaperimarkkinalaan tarkoittama arvopaperinvälittäjä.

Verovapauden edellytykseksi asetettaisiin lisäksi se pörssikaupankäynnissä nykyisinkin toteutuva vaatimus, että arvopaperi luovutetaan kiinteää rahavastiketta vastaan. Kaupankäyntimenettely, jossa on mahdollista tehdä kauppooja ehdolliseen, kaupanteon jälkeen ilmenevistä tapahtumista riippuvaan hintaan, ei vastaa veroedun piiriin kuuluville markki-

noille kohtuudella asetettavaa transparentin hinnan määräytymisen vaatimusta.

Kun vaatimuksesta luovutuksen toteutumisesta markkinapaikalla luovuttaisiin, ehdotetaan myös määriteltäväksi erikseen verovapauden alkamis- ja päättymisajankohdat.

Verovapauden piiristä rajattaisiin lisäksi erikseen tietyt arvopaperin luovutusta koskevat toimet, jotka sisältönsä ja luonteensa puolesta eivät ole verrattavissa markkinoilla tapahtuvaan arvopaperivaihdantaan ja jotka nykyisinkään eivät kuulu verovapauden piiriin.

Verovapaus ei siten koskisi luovutuksia, joissa vastike muodostuu osittain tai kokonaan luovutuksensaajan työpanoksesta. Kyse ei näissä tilanteissa ole taloudelliselta tai oikeudelliseltaan luonteeltaan arvopaperikaupasta, vaan palkanmaksutavasta.

Verovapaus ei myöskään koskisi pääomasijoituksena tai varojen jakona tapahtuvaa luovutusta. Pääomasijoituksena tapahtuvaa varojen jakoa koskeva säännös merkitsee eräiltä osin tarkistusta nykytilaan. Varainsiirtoverolain 4 §:n 3 momentin ja 15 §:n 3 momentin mukaan veroa on suoritettava kiinteistön ja arvopaperin luovutuksesta muun muassa osakeyhtiöön osaketta vastaan tai muuna pääoman sijoituksena. Helsingin hallinto-oikeus on vuoden 2002 kesäkuussa antamassaan julkaisemattomassa päätöksessä kuitenkin katsonut, että elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 52 f §:n mukaisen osakevaihdon yhteydessä hankituista arvopapereista ei ollut suoritettava varainsiirtoveroa, kun luovutus oli kirjattu kauppana pörssin kaupankäyntijärjestelmään. Ehdotus selventää ja yhtenäistää erilaisten pääomasijoituksena tehtyjen arvopaperiluovutusten verokohtelua.

Verovapauden laajentuessa koskemaan myös muutoin kuin markkinapaikalla tapahtuvia luovutuksia kumottaisiin vakioituun johdannaisopimukseen ja arvopaperin lainausopimukseen perustuvaa arvopaperin luovutusta koskevat säännökset tarpeettomina.

### 3.3 Monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi otetun arvopaperin luovutuksen varainsiirtoverovapaus

Monenkeskistä kaupankäyntiä koskevien ehdotusten rahoitusmarkkinapoliittisina ta-

voitteina on luoda toimintaedellytykset pörsille vaihtoehtoisille markkinapaikoille. Tällä edistettäisiin markkinapaikkojen välistä kilpailua, toisaalta pörssiä joustavampien listautumisedellytysten ja listautuneelle yhtiölle asetettavien kevennettyjen velvoitteiden myötä madallettaisiin suomalaisten pienten ja keski suurten yritysten listautumiskynnystä näiden yritysten oman pääoman ehtoisen rahoituksen hankkimisen edistämiseksi.

Tällaisten markkinoiden syntyminen edellyttää käytännössä sitä, että varainsiirtovero-kohtelu olisi sama kuin säännellyllä markkinalla listatuilla arvopapereilla.

Arvopaperien julkisen kaupankäynnin verovapaus ehdotetaan laajennettavaksi koskemaan samoin edellytyksin, joita on edellä käsitelty säännellyillä markkinoilla noteerattujen osakkeiden kohdalla, myös monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi yhtiön suostumuksella otettujen arvopaperien vaihdantaa. Verovapaus edellyttäisi, että yhtiö on itse hakenut listautumista tai että yhtiö muutoin, esimerkiksi sitoutumalla tiedonantovelvollisuuteen, on ilmaissut suostumuksensa listalleottoon.

Näin monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden verokohtelu vastaisi pörssiosakkeiden verokohtelua: kaupankäynnin kohteeksi yhtiön hakemuksesta tai sen suostumuksella otetun osakkeen vaihdanta olisi verovapaa, ja osakkeen tuottamaa osinkoa verotettaisiin julkisesti noteeratun yhtiön osingon tavoin. Jos kaupankäynnin järjestäjä on omasta aloitteestaan, ilman yhtiön minkäänlaista myötävaikutusta ottanut arvopaperin kaupankäynnin kohteeksi, luovutus olisi varainsiirtoverollinen ja osakkeen tuottamaa osinkoa verotettaisiin noteeraamattoman yhtiön osakkeen tavoin.

Verovapauden edellytyksenä olisi lisäksi se, että arvopaperit on liitetty arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain (826/1991) 2 a §:ssä tarkoitettun arvopaperikeskuksen ylläpitämään arvo-osuusjärjestelmään tai sitä vastaavaan ulkomaisen arvopaperikeskuksen (Central Securities Depository) ylläpitämään rekisterijärjestelmään. Vaatimus edistäisi kaupankäynnin luotettavuutta ja tehokkuutta verrattuna paperimuotoisten arvopaperien selvitykseen. Tällaisessa järjestelmässä on

myös arvopaperinhaltijan esineoikeudellinen suoja selkeällä tavalla turvattu.

Varainsiirtoverotuksen veropohjan näkökulmasta verovapauden ulottaminen monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi otettuja arvopapereita merkitsee veropohjan kaventumista siinä suhteessa, että kaupankäynnin kohteeksi hakeutuneiden tai siihen suostuneiden yhtiöiden osakkeiden luovutukset olisivat verovapaita, kun niistä muutoin olisi suoritettava 1,6 prosentin varainsiirtovero. Näille osakkeille kuitenkin syntyy varsinaisesti sijoittajamarkkinat vasta kaupankäynnin kohteeksi ottamisen seurauksena. Kyse on siten pitkälti uudesta vaihdannasta, jota ei syntyisi ilman verovapautta.

On toisaalta selvää, että verovapaus saattaisi tulla sovellettavaksi myös tilanteissa, joissa ei ole kysymys tavallisesta sijoittajamarkkinoilla tapahtuvasta vaihdannasta, vaan esimerkiksi yrityskauppatilanteesta. Verovapautta ei näissä tilanteissa voida perustella sillä aiemmin todetulla verovapauden yleisellä tausta-ajatuksella, jonka mukaan yleinen 1,6 prosentin vero vaikuttaisi kaupan toteutumiseen.

Vaikka vastaavia etuja voidaan saavuttaa myös listautumisella arvopaperipörssiin, eikä havaintoja siitä, että listautumisiin olisi ryhtydytty verotuksellisista syistä ole, on kuitenkin ilmeistä, että kaupankäynnin kohteeksi hakeutumisen kynnyksen käytännössä poistuesssa myös verotukselliset motiivit saattavat painottua aiempaa enemmän. Ehdotusten tavoitteiden vastaisten keinotekoisten kaupankäynnin kohteeksi hakeutumisten rajoittamiseksi lakiin otettaisiin erillinen veron kiertämistä koskeva säännös.

#### **3.4 Arvopaperin lainaussopimukseen ja takaisinostosopimukseen perustuvan luovutuksen tuloverotus**

Elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 6 §:n 6 momenttia ehdotetaan muutettavaksi arvopaperimarkkinalain muutoksia vastaavasti siten, että säännöstä sovellettaisiin sopimuksiin, jotka koskevat säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla noteerattuja arvopapereita. Voimassa olevan lain mukaan edellytyksenä on, että kyse on

pörssi-arvopaperista tai markkina-arvopaperista.

Lisäksi ehdotetaan muutettavaksi vaatimusta, jonka mukaan sopimuksen selvityksen tulee tapahtua arvopaperien selvitystoimintaa Suomessa harjoittavassa selvitysyhteisössä siten, että selvitysyhteisön tulee harjoittaa toimintaa Euroopan talousalueella. Muutos vastaisi nykyistä oikeuskäytäntöä.

Momentin 3 kohtaan sisältyvällä vaatimuksella, jonka mukaan sopimusehtojen tulee olla Rahoitustarkastuksen hyväksymät, on pyritty siihen, että sääntely kohdistuisi vakio-muotoisiin sopimuksiin. Käytännössä vaatimus on kuitenkin kyseenalainen rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin näkökulmasta. Tämän vuoksi vaatimuksesta luovuttai-siin.

Lainaus- ja reposopimusten tarjoamien verosuunnittelumahdollisuuksien vuoksi elinkeinotulon verottamisesta annettuun lakiin ja tuloverolakiin sisältyy sijaisosinkoja koskeva sääntely, jonka tavoitteena on se, että arvopaperille lainausaikana kertyvä tuotto tulee verotetuksi arvopaperin varsinaisen omistajan tulona.

Varainsiirtoverovapauden laajeneminen edellä esitetyn mukaisesti koskemaan arvopaperin lainaussopimukseen perustuvien säännellyllä markkinalla noteerattujen arvopaperien luovutuksia myös silloin, kun laina-aika ylittää 10 selvityspäivää, johtaa pitkäaikaisen arvopaperilainauksen yleistymiseen. Yhdessä sopimusehtojen ennakkohyväksynnästä luopumisen kanssa ehdotus tarjoaa edellytyksiä lainaussopimusten uudensuunnitteluun ja käyttötapoihin ja sopimusehtojen kehittelyyn.

Mahdollisia uusia ei-toivottuja verosuunnittelutilanteita silmällä pitäen ehdotetaan mainittua 6 §:n 6 momenttia muutettavaksi siten, että sen soveltamisen edellytykseksi asetettaisiin se lisävaatimus, että sopimuksesta suoritettavan vastikkeen määrä ei riipu sen kohteena olevien arvopaperien arvon kehityksestä.

Vaatimuksella pyritään siihen, että arvopaperien varsinainen omistaja ei voisi hyödyntää arvopapereita taloudellisesti 6 §:n 6 momentin tavoitteiden vastaisesti. Jos sijoittaja esimerkiksi antaisi lainaussopimuksen muodossa arvopaperit välittäjälle siinä tarkoituksessa, että tämä kävisi arvopaperilla kauppaa

varsinaisen omistajan lukuun ja suorittaisi varsinaiselle omistajalle toiminnan tuloksen osaksi tai kokonaan lainauksesta suoritettava preemiona tai muun vastikkeen nimellä, 6 § ei soveltuisi, vaan kohdearvopaperit katsottaisiin luovutetuksi lainaksi antajalle, ja realisoitunut arvonnousu verotettaisiin.

### 3.5 Julkisesti noteeratun yhtiön määritelmä varojen arvostamisesta verotuksessa annetussa laissa

Arvostamislain julkisesti noteeratun yhtiön määritelmää tarkistettaisiin sanonnallisesti säännellyllä markkinalla noteerattujen arvopaperien osalta säännöksen soveltamisalaa muuttamatta.

Arvostamislaisissa julkisesti noteerattuna arvopaperina ei kuitenkaan pidettäisi arvopaperia, joka on otettu kaupankäynnin kohteeksi vain monenkeskisessä kaupankäynnissä.

Listautumiskynnyksen käytännössä poistussa on ilmeistä, että kaupankäynnin kohteeksi tulisi otetuksi myös arvopapereita, joiden vaihdanta on siinä määrin vähäistä, että esimerkiksi vuoden viimeinen hintanoteeraus ei anna oikeaa kuvaa arvopapereiden tilinpäätöspäivän mukaisesta markkina-arvosta. Tämän vuoksi säännellyllä markkinalla noteeraamattomat, vain monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi otetut arvopaperit arvostettaisiin arvopaperit omistavan yhtiön nettovarallisuutta laskettaessa muun kuin julkisesti noteeratun arvopaperin tavoin.

## 4 Esityksen vaikutukset

Esitys lisäisi suomalaisten yritysten mahdollisuuksia hankkia oman pääoman ehtoista rahoitusta ja osaltaan loisi lainsäädännölliset puitteet tasapuolisille kilpailuedellytyksille arvopaperipörssien, optioyhteisöjen, sijoituspalveluyritysten sekä luottolaitosten mahdollisuuksille kilpailla keskenään kaupankäynnin puitteiden tarjoajana.

Ehdotettujen muutosten arvioidaan vähentävän valtion verotuloja yhteensä noin 10 miljoonalla eurolla vuodessa.

#### 4.1 Vaikutukset varainsiirtoveron kertymään

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien arvopapereiden osalta vaikutukset veropohjaan ovat käytännössä vähäiset. Tämä johtuu erityisesti siitä, että arvopaperikaupat on nykyisin pyritty tekemään arvopaperipörssissä. Verohallituksessa tehdyn, konserniverokeskuksen ja pääkaupunkiseudun suuria verovirastoja koskevan otantaselvityksen perusteella voidaan arvioida, että varainsiirtoveron tuotto alenisi vajaalla 5 miljoonalla eurolla vuosittain.

Nykyisin listaamattomien arvopapereiden omistajanvaihdoksista on arvioitu kertyvän varainsiirtoveroa noin 80 miljoonaa euroa. Valtaosan verosta voidaan arvioida kertyvän tavanomaisten yrityskauppojen yhteydessä. Jossain määrin kuitenkin esiintyy myös muunlaista listaamattomiin yhtiöihin kohdistuvaa sijoituskysyntää, josta osan voidaan vastaisuudessa arvioida kanavoituvan monenkeskisten kaupankäyntijärjestelmien kautta. Olemassa olevan sijoituskysyntään perustuvan vaihdannan siirtyminen uusille markkinapaikoille merkitsee vastaavalta osin nykyisen varainsiirtoverokertymän pienenemistä. Listautuneita yrityksiä koskevista yrityskaupoista, milloin kysymyksessä ei ole ehdotetun veron kiertämistä koskevan säännöksen piiriin kuuluva tapahtuma, ei luonnollisesti myöskään kertyisi veroa.

Järjestäytyneitä sijoitustarkoitukseseen liittyvää arvopaperikauppaa esiintyy muun muassa niin sanotun pääomasijoitustoiminnan yhteydessä. Alan yhdistyksen tietojen mukaan uusia sijoituksia on 2000-luvulla tehty vuosittain noin 350 miljoonan euron arvosta. Vuonna 2006 sijoituksista irtautumisten yhteydessä luovutettiin kohdeyhtiöiden osakkeita hankintahinnaltaan noin 400 miljoonan euron arvosta. Käytävissä ei ole tietoja pääomasijoitustoimintaan liittyvistä arvopaperikaupoista suoritettavan varainsiirtoveron määrästä. Osa pääomanhankinnasta tapahtuu uusmerkintöinä, johon vero ei kohdistu, ja kauppatilanteista vero tulee maksettavaksi vain, jos ainakin toinen osapuoli on suomalainen. Jos verollisen vaihdannan määrä on esimerkiksi 300 miljoonaa euroa, veroa kertyisi vajaat 5 miljoonaa euroa. Monenkeskis-

ten kaupankäyntijärjestelmien syntyminen on nähty edistävän pääomasijoitustoimintaa sen tarjotessa pääomasijoittajille joustavan irtautumiskeinon.

Suomessa on lisäksi kaksi merkittävämpää likvidimpien listaamattomien yritysten osakkeiden hintatarjouksia säännöllisesti internet-sivustoillaan julkaisevaa ja näitä osakkeita välittävää sijoituspalveluyritystä. Kaupankäynnin kohteena on usean kymmenen listaamattoman yhtiön osakkeita, joista suuren osan kohdalla likviditeetti on tosin hyvin vähäistä. Sijoittajien näkökulmasta toimintaan liittyy markkinapaikan piirteitä. Kaupankäynnin volyymin on arvioitu olevan noin 40 miljoonaa euroa vuosittain.

Käytävissä ei ole riittäviä tietoja edes karkean arvion tekemiseen siitä, mikä osa nykyisestä verollisesta vaihdannasta ehdotettujen muutosten johdosta tulisi verovapauden piiriin. Jos oletetaan, että näille markkinoille listautuisi esimerkiksi 30 verovapauden edellytykset täyttävällä tavalla markkinapaikalle hakeutunutta suomalaista yhtiötä, niiden yhteenlaskettu markkina-arvo olisi 500 miljoonaa euroa ja että osakekannasta neljänneksen omistusoikeus vaihtuisi vuosittain, varainsiirtoveron kertymä alenisi 2 miljoonalla eurolla, jos tältä osin verollinen vaihdanta korvautuisi verovapaalla vaihdannalla. Voidaan kuitenkin arvioida, että merkittävältä osin kysymys on uudesta vaihdannasta, joka syntyy listautumisen johdosta ja jota ei esiintyisi ilman nyt esitetyjä muutoksia.

Ehdotuksen arvioidaan vähentävän varainsiirtoveron tuottoa enintään muutamalla miljoonalla eurolla vuosittain. Arvio perustuu oletukseen siitä, että listautumisesta ei tule yleistä keinoa yrityksestään irtautumiseen valmisteleville omistajille.

Ehdotettujen muutosten yhteisvaikutuksen varainsiirtoveron kertymään arvioidaan jäävän alle 10 miljoonan euron.

#### 4.2 Listautuvien yhtiöiden osinkoverotus

Listautumisen yhteydessä monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään listautuvan yhtiön henkilöosakkaan osinkoverotus muuttuisi, ja vastaisi julkisesti noteeratun osakkeen osingon verokohtelua. Jos edellä esitetyn mukaisesti oletetaan, että listautuvien yhtiöiden



markkina-arvo on 500 miljoonaa euroa, yhtiöt jakavat osinkoa keskimäärin 2 prosenttia markkina-arvonsa määrästä ja että osingonsaajat ovat henkilöosakkaita, osingoista kertyisi tuloveroa noin 2 miljoonaa euroa.

Jos yhtiöiden jakama osinko on ennen listautumista ollut saajalleen koko määrältään verovapaata, muutoksen vaikutuksesta osingoista maksettavat tuloverot lisääntyisivät mainitulla määrällä. On kuitenkin ilmeistä, että sijoittajakunta koostuu osin yhteisöistä, joiden kohdalla osingot ovat verovapaita, ja että osaksi yhtiön osakkaat myös ennen listautumista ovat suorittaneet nostamastaan osingosta tuloveroa. Osinkotuloista kertyvän veron lisäys jäisi siten mainittua vähäisemmäksi.

#### 4.3 Välillisistä vaikutuksista tuloverotuksen veropohjaan

Varainsiirtoveropohjan kaventumisen vastapainona vaihdannan lisääntyminen johtaa myös arvopaperikaupoista kertyvien myyntivoittojen lisääntymiseen. Vaikka vaihdannan lisääntyessä samalla myyntitappiot lisääntyvät, voidaan myyntivoitoista kertyvän tuloverojen määrän ainakin pidemmällä aikavälillä arvioida kokonaisuudessaan lisääntyvän.

Varainsiirtoverovapauden johdosta arvopaperien takaisinosto- ja lainaussopimukseen perustuvan luovutuksen varainsiirtoverovapauden edellytyksenä olevasta sopimuksen enimmäispituutta koskevasta vaatimuksesta luovutettiin, mikä mahdollistaa näiden rahoitusvälineiden monipuolisemman käytön. Tämä lisää rahoitusmarkkinoiden likviditeettiä ja vaihdantavolyymejä, joten ne osin myös lisäävät verotuloja. Toisaalta näiden sopimusten hyödyntäminen verosuunnittelus-

sa helpottuisi, millä olisi vastakkaissuuntaisia vaikutuksia.

Ehdotettujen muutosten välillisten vaikutusten kokonaisvaikutuksen suuntaa ei voida arvioida. Vaikutuksia ei kuitenkaan arvioida mittaviksi.

#### 5 Asian valmistelu

Esitys on valmisteltu virkatyönä valtiovarainministeriössä. Esityksestä pyydettiin lausunto 24 viranomaiselta ja järjestöltä.

Esityksestä ovat antaneet lausuntonsa Oikeusministeriö, Kauppa- ja teollisuusministeriö, Sosiaali- ja terveysministeriö, Suomen Pankki, Kilpailuvirasto, Kuluttajavirasto, Rahoitustarkastus Vakuutusvalvontavirasto, Verohallitus, Arvopaperivälittäjien Yhdistys ry, Elinkeinoelämän keskusliitto ry, Finanssialan Keskusliitto ry, Keskuskauppakamari, KHT-Yhdistys ry, OMX Nordic Exchange Helsinki Oy, Privanet Capital Oy, Suomen Asianajajaliitto ry, Suomen Pääomasijoitusyhdistys ry, Suomen Sijoitusanalyttikot ry, Suomen Sijoitusrahastoyhdistys ry ja Työeläkevakuuttajat TELA ry.

Lausunnoissa esitetyt näkökohdat on mahdollisuuksien mukaan pyritty ottamaan huomioon esitystä valmisteltaessa.

#### 6 Riippuvuus muista esityksistä

Esitys liittyy 29 päivänä kesäkuuta 2007 annettuun hallituksen esitykseen Eduskunnalle laiksi sijoituspalveluyrityksistä, laiksi arvopaperimarkkinalain muuttamisesta ja eräksi niihin liittyviksi laeiksi (HE 43/2007 vp).

Esitys liittyy valtion vuoden 2008 talousarvioesitykseen.

### YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

#### 1 Lakiehdotukset

##### 1.1 Tuloverolaki

**33 a §.** *Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saatu osinko.* Pykälän 2 momentin julkisesti noteeratun yhtiön määritelmää muutettaisiin ja momentti jaettaisiin kolmeksi kohdaksi.

Momentin 1 ja 2 kohtaan yhdessä johdantolauseen kanssa sisältyisi asiasisällöltään nykyistä 2 momenttia vastaava määritelmä. Määritelmää kuitenkin selkeytettäisiin teknisesti siten, että sen 1 kohdassa mainittaisiin erikseen arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettu julkinen kaupankäynti ja direktiivin mukainen säännelty markkina. Momentin 2 koh-

dassa mainittaisiin muut kuin Euroopan talousalueella olevat säännellyt ja viranomaisen valvonnassa olevat markkinat. Säännöksen soveltamisala ei tarkistuksen johdosta säänneltyjen markkinoiden osalta muuttuisi.

Momentin 3 kohdassa mainittaisiin direktiivin mukaiset monenkeskiset kaupankäyntijärjestelmät. Yhtiötä, jonka osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisesti kaupankäyntijärjestelmässä, pidettäisiin osinkoverotuksessa julkisesti noteerattuna yhtiönä, edellyttäen, että kaupankäynnin kohteeksi ottaminen on tapahtunut yhtiön hakemuksesta tai sen suostumuksella. Ilmauksena suostumuksesta on pidettävä muun muassa sitä, että yhtiö on sitoutunut markkinalla voimassa olevien sääntöjen mukaiseen tiedonantovelvollisuuteen. Arvopaperimarkkinalakiin ehdotetun uuden 3 a luvun 5 §:n mukaan arvopaperi voidaan ottaa monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi arvopaperin liikkeeseenlaskijan hakemuksesta tai ilman liikkeeseenlaskijan suostumusta. Jälkimmäisessä tapauksessa ei liikkeeseenlaskijalle saa asettaa tiedonantovelvollisuutta monenkeskisen kaupankäynnin säännöissä.

Arvopaperimarkkinalain ja direktiivin markkinapaikkasääntelyn piiriin kuuluu toiminta, jossa kaupankäynnin järjestäjä saattaa yhteen kolmansien osapuolten osto- ja myynti-intressejä olematta itse osapuolena kaupassa. Tällaisen kaupankäynnin järjestäjän on harjoitettava toimintaa arvopaperimarkkinalain säännösten asettamien vaatimusten ja rajoitusten mukaisesti. Kaupankäynnin järjestäjän valittavissa on tällöin se, harjoittaako toimintaa säänneltyä markkinaa koskevan sääntelyn vai monenkeskistä kaupankäyntiä koskevan sääntelyn mukaisesti.

Arvopaperimarkkinalain ja direktiivin markkinapaikkasääntelyn ulkopuolelle jäisi kuitenkin sellainen kaupankäynti, jossa ei ole kysymys kolmansien osapuolten osto- ja myynti-intressien yhteen saattamisesta, vaan jossa esimerkiksi sijoituspalveluyritys osallistuu jokaiseen kauppaan omaan lukuunsa. Tällaista kaupankäyntimuotoa kutsutaan direktiivissä kauppojen sisäiseksi toteuttamiseksi.

Yhtiöt, joiden arvopaperit, jotka ovat vain tällaisen kaupankäynnin kohteena, eivät si-

sältyisi julkisesti noteeratun yhtiön käsitteen piiriin.

## 1.2 Varainsiirtoverolaki

**15 §.** *Veron kohde ja verovelvollinen.* Momentin nykyiset 5 ja 6 momentit kumottaisiin.

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin luovutuksen verovapaudesta, josta nyt säädetään pykälän 5 momentin 1 kohdassa, säädettäisiin uudessa 15 a §:ssä.

Momentin 2 ja 3 kohdan johdannaissopimukseen perustuvan luovutuksen verovapautta koskevat säännökset samoin kuin momentin 4 kohdan säännös arvopaperin lainaussopimukseen perustuvan luovutuksen verovapaudesta jäisivät julkisen kaupankäynnin verovapautta koskevien ehdotettujen muutosten johdosta tarpeettomiksi.

Julkisen kaupankäynnin verovapauteen ehdotetut muutokset merkitsevät sitä, että verovapauden piiriin kuuluvien arvopaperien luovutuksen ei enää edellytettäisi tapahtuvan arvopaperipörssissä tai muulla markkinapaikalla. Varainsiirtoverovapaus koskisi siten verovapauden piiriin kuuluvien noteerattujen osakkeiden luovutusta myös silloin, kun se perustuu arvopaperin lainaussopimukseen. Nykyisten säännösten mukaan luovutus on verovapaa vain lain 15 §:n 5 momentin 4 kohdassa asetettujen, arvopaperin selvittämistä arvopaperikeskuksessa ja laina-ajan enimmäispituutta koskevien vaatimusten samoin kuin elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 6 §:n 6 momentista johtuvien edellytysten täytyessä.

Ehdotettujen muutosten jälkeen säänneltyä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäynnissä kaupankäynnin kohteeksi otettua arvopaperia koskevaan lainaussopimukseen perustuva luovutus olisi verosta vapaa julkisen kaupankäynnin verovapautta koskevan ehdotuksen johdosta. Tämän vuoksi arvopaperilainasta koskeva varainsiirtoverolain säännös kumottaisiin tarpeettomana.

Verovapaus edellyttäisi 15 a §:n 2 momentin mukaisesti, että luovutuksessa on välittäjänä tai osapuolena arvopaperinvälittäjä. Käytännössä arvopaperikeskuksessa selvityksissä arvopaperilainoissa on nykyisinkin välittäjänä tai osapuolena arvopaperinvälittäjä.

Arvopapereita koskevat johdannaissopimukset toteutetaan pääsääntöisesti nettoarvon tilityksenä kohde-etuutena olevien arvopapereiden omistusoikeuden luovutuksen sijasta. Tällöin varainsiirtovero ei ole suoritettava. Jos sopimus toteutetaan omistussuuden luovutuksena, verokohtelun tulee olla sama kuin muulla tavalla tapahtuvissa luovutuksissa.

Kumottavaksi ehdotettavan 5 momentin 2 ja 3 kohtien mukaisen verovapauden piiriin kuuluvat nykyisin käytännössä sellaisia arvopapereita koskevat vakioidut johdannaissopimukset, jotka ovat julkisen kaupankäynnin kohteena. Kun toteutushinta on näissä tilanteissa ehdotetun 15 a §:n edellyttämällä tavalla etukäteen sovittu kiinteästi ja luovutuksessa lisäksi on aina osapuolena arvopaperinvälittäjä, olisi tällainen luovutus verovapaa jo ehdotetun 15 a §:n nojalla. Verovapaus koskisi vastaavasti johdannaissopimukseen perustuvia, 15 a §:n mukaisen verovapauden piiriin kuuluvien monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi yhtiön hakemuksesta tai suostumuksesta otettujen arvopapereiden luovutuksia.

Tämän vuoksi myös johdannaissopimusten verovapautta koskevat nykyisen 15 §:n 5 momentin 2 ja 3 kohdat kumottaisiin tarpeettomina. Koska verovapaus olisi välittäjän osallistumista koskevaa vaatimusta lukuun ottamatta riippumaton luovutuksen tavasta, ei merkitystä luonnollisestikaan olisi sillä, onko kyse vakioituun johdannaissopimukseen tai niin sanottuun OTC-johdannaiseen perustuvasta luovutuksesta.

Samoin kumottaisiin pykälän 6 momentti, jota vastaava säännös sisältyisi 15 a §:ään.

**15 a §.** *Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin luovutus.* Ehdotettavaan uuteen pykälään otettaisiin säännökset julkisen kaupankäynnin kohteena olevien arvopapereiden luovutusten verovapaudesta.

Pykälän johtolauseessa sekä 2—4 momentissa mainituin edellytyksin verovapaus koskisi luovutuksia arvopapereilla, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi pykälän 1 momentin 1—3 kohdissa mainituilla markkinoilla. Ehdotetun 1 pykälän 1 momentissa mainittaisiin direktiivissä tarkoitettujen säännelty markkinat, 2 kohdassa Euroopan talousalueen ulkopuolisissa valtioissa säänneltyt ja

viranomaisen valvonnassa toimivat säännelty markkinat ja 3 kohdassa monenkeskiset kaupankäyntijärjestelmät.

Verovapauden oikeuttavat Euroopan talousalueeseen kuuluvat säännelty markkinat on yksinkertaista tunnistaa, koska jäsenvaltioiden on toimitettava lista niiden alueilla toimivista säännellyistä markkinoista Euroopan yhteisöjen komissiolle. Tilanne voi olla toinen Euroopan ulkopuolisissa maissa toimivien markkinoiden osalta. Käytännössä kotimaisten yhtiöiden osakkeet, joilla käydään kauppaa Euroopan talousalueen ulkopuolella olevilla markkinoilla, ovat listattuna myös jollakin Euroopan talousalueeseen kuuluvalla markkinalla. On kuitenkin mahdollista, että arvopaperit on listattu vain muualla kuin Euroopan talousalueeseen kuuluvalla markkinalla. Lähinnä näitä tilanteita silmällä pitäen momentin johtolauseeseen lisättäisiin edellytys, jonka mukaan kaupankäynti listauksen kohteena olevalla markkinalla on yleisölle avointa ja säännöllistä.

Vaatus avoimuudesta yleisölle merkitsisi sitä, että noteeraus suppean sijoittajajoukon käytettävissä olevalla markkinalla ei oikeuttaisi verovapautteen. Vaatus ei edellyttäisi, että sijoittajat voisivat itse suoraan tehdä tarjouksia kaupankäyntimenettelyssä. Käytännössä kaupankäynti tapahtuu pörssivälittäjän tai vastaavan kaupankäyntiosapuolen oikeudet markkinapaikalla omaavan tahon kautta.

Asetetut yleiset vaatimukset täytynevät niillä Euroopan talousalueen ulkopuolella sijaitsevilla markkinapaikoilla säännellyillä markkinoilla, joilla kotimaisten yhtiöiden arvopapereita on nykyisin kaupankäynnin kohteena. Tässä suhteessa verovapauden tosiasiallinen soveltamisala ei siten vaatimusten johdosta kapenisi.

Vaatimuksella rahavastikkeen kiinteämääräisyydestä on tarkoitus rajata verovapauden piiristä kaupat, joissa kauppahinta on sovittu ehdolliseksi. Vaatus ei rajoittaisi verovapautta, jos ostaja on sovitusta kauppahinnasta poiketen velvollinen suorittamaan lisävastiketta julkista ostotarjousta koskevan arvopaperimarkkinalain 6 luvun mukaisesti.

Pykälän 2 momentin mukaan verovapaus edellyttäisi, että luovutuksessa on välittäjänä tai osapuolena arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 3 kohdassa tarkoitettu arvopape-

rinvälittäjä. Edellytys täyttyy, kun välittäjä toimii toimeksiantosopimuksen perusteella kaupassa välittäjänä taikka ostaa tai myy arvopapereita omaan lukuunsa. Vaatimus toteutuu nykyisinkin pörssikaupankäynnin osalta, jossa kaupat syntyvät aina kaupankäyntiosapuolen kautta. Verovapaus koskisi vastaavasti myös luovutusta, jossa luovutuksensaaja on hyväksytty kaupankäyntiosapuoleksi sillä markkinalla, jolla luovutus tapahtuu. Viimeksi mainittu on tarpeen silmällä pitäen tilanteita, joissa esimerkiksi institutionaaliset sijoittajat toimivat suorina osapuolina markkinapaikalla ilman arvopaperinvälittäjän myötävaikutusta.

Pykälän 3 momentiksi otettaisiin nykyistä 15 §:n 6 momenttia vastaava säännös. Sen mukaan silloin, kun luovutuksessa on luovutuksensaajan välittäjänä muu kuin 22 §:n 3 momentissa tarkoitettu arvopaperikauppias, verottomuus edellyttää, että luovutuksensaaja antaa luovutuksesta 30 §:n mukaisen ilmoituksen kahden kuukauden kuluessa luovutuksesta. Samalla säännöstä muutettaisiin siten, että verovapauden edellytys täyttyy myös, jos välittäjä antaa luovutuksesta verotusmenettelystä annetun lain mukaisen vuosi-ilmoituksen. Hallinnollisesti on tarkoituksenmukaista, että luovutuksia koskevat ilmoitukset saadaan keskitetysti vuosi-ilmoituksella. Arvopaperikauppialla mainitussa lainkohdassa tarkoitetaan suomalaista sijoituspalveluyritystä ja luottolaitosta sekä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen Suomessa olevaa sivuliikettä ja -konttoria. Säännöksen tarkoituksena on varmistaa tiedonsaanti ulkomaisten tahojen välittämistä luovutuksista.

Pykälän 4 momentissa säädettäisiin eräistä täsmennyksistä ja rajoituksista verovapautteen.

Pykälän 4 momentin 1 kohdassa säädettäisiin verovapauden alkamis- ja päättymisaikakohdasta. Selvänä lähtökohdana on pidettävä sitä, että verovapaus koskee luovutuksia, joissa osto- tai myyntitarjous on tehty sinä aikana, jona arvopaperi on ollut 1 momentissa tarkoitettun kaupankäynnin kohteena sillä markkinalla, jolle se on otettu kaupankäynnin kohteeksi 1 momentin mukaisesti. Poikkeuksena tästä verovapaus koskisi kuitenkin yhdistettyyn osto- ja merkintätarjoukseen pe-

rustuvaa vanhojen osakkeiden myyntiä, joka liittyy listautumisen yhteydessä toteutettuun osakeantiin, vaikka luovutus perustuisi ennen kaupankäynnin alkua tehtyyn myyntitarjoukseen. Edellytyksenä olisi oikeuskäytäntöä (KHO 58:2002) vastaavasti, että myynnin kohteena olevat osakkeet voidaan yksilöidä vasta kaupankäynnin alkamisen jälkeen. Koska sijoittaja ei tällaisessa tilanteessa tiedä, saako hän arvopaperit osakeannin vai osakemyynnin perusteella ja osakemerkintään perustuva saanto on varainsiirtoverosta vapaa, osakemyynnin varainsiirtoverollisuus olisi tasavertaisuusnäkökohdista pulmallinen. Vanhojen osakkeiden myyntihinnan tulisi myös olla sama kuin uusien osakkeiden merkintähinnan.

Verovapauden piiriin ei myöskään 4 momentin 2 kohdan mukaisesti kuuluisi luovutus, joka tapahtuu osakeyhtiölain (624/2006) 18 luvussa säädetyn lunastusvelvollisuuden täyttämiseksi. Kyse ei ole varsinaisesti osapuolten välisestä vapaaehtoisesta kaupasta, vaan osakeyhtiölaissa säännellystä menettelystä, jossa omistusoikeus siirtyy suoraan lain tai välimiesten päätöksen nojalla, kun lunastaja asettaa vakuuden. Nämä tilanteet eivät nykyisinkään kuulu verovapauden piiriin.

Momentin 3 ja 4 kohdissa säädettäisiin luovutuksista, joissa vastike muodostuu luovutuksensaajan työpanoksesta ja pääomasijoituksena tai varojen jakona tapahtuvista luovutuksista.

Pykälän 5 momenttiin sisältyisi säännös, jolla rajoitettaisiin keinotekoisia listautumisia. Jos on ilmeistä, että yhtiön hakemuksella arvopaperien ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi on ryhdytty pääasiallisesti verotuksesta välttymiseksi, suorittamatta jäänyt vero olisi määrättävä maksettavaksi. Sama koskisi vastaavasti, jos kaupankäynnin kohteeksi ottaminen on tapahtunut yhtiön suostumuksin. Verosta vastaisi myös luovuttaja. Säännöksen nojalla voitaisiin puuttua esimerkiksi tilanteeseen, jossa tarkoituksena on ollut välttää varainsiirtoveron suorittaminen ennalta sovitun yrityskaupan yhteydessä. Arvioitaessa sitä, onko listautumiseen ryhdytty suoritettavasta verosta välttymiseksi, olisi otettava huomioon muun ohessa myynnin ajankohta kaupankäynnin kohteeksi ottamisen jälkeen, kaupankäynnin aktiivisuus listallaoloaikana

ja se, onko listautumisen yhteydessä järjestetty antia.

### 1.3 Elinkeinotulon verottamisesta annettu laki

6 §. Pykälän 6 momentin 1 kohdassa määritellään momentin soveltamisedellytyksenä olevasta, takaisinostosopimusten ja lainausopimusten kohde-etuutena kysymykseen tulevien arvopaperien laadullisista ominaisuuksista. Lainkohtaa tarkistettaisiin arvopaperimarkkinalakiin tehtävien muutosten ja rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin johdosta siten, että se koskee myös direktiivissä tarkoitettulla säännellyllä markkinalla tai muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla kaupankäynnin kohteena olevaa oman pääoman ehtoista arvopapereita.

Momentin 3 kohtaan sisältyvä vaatimus, jolla on pyritty turvaamaan säännöksen soveltaminen vain vakioehtoihin sopimuksiin, poistettaisiin. Sen sijasta kohtaan otettaisiin aiemmin jaksossa 3.4 esitetyistä syistä vaatimus siitä, että suoritettavan vastikkeen määrä ei saa riippua sopimuksen kohteena olevien arvopaperien arvon kehityksestä. Vastikkeen ei ole katsottava riippuvan säännöksen tarkoittamalla tavalla arvopaperin arvon kehityksestä sillä perusteella, että vastikkeeksi on määriteltä tietty osuus arvopaperin arvosta palautushetkellä.

Momentin 5 kohtaan sisältyvää, sopimusten selvittämistä koskevaa vaatimusta tarkistettaisiin siten, että selvitys voi tulla kysymykseen myös Euroopan talousalueella toimivassa selvitysyhteisössä samoin kuin kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termineillä annetussa laissa tarkoitettua optioyhteisöä vastaavassa ulkomaisessa yhteisössä.

### 1.4 Varojen arvostamisesta verotuksessa annettu laki

4 §. *Yhtiön varoihin kuuluvan noteeratun arvopaperin vertailuarvo.* Pykälän 2 momentin 1 kohtaa yhdenmukaistettaisiin sanonnallisesti siten, että määritelmä vastaa tuloverolain 33 a §:ään ehdotettua säännellyllä markkinalla noteeratun arvopaperin määritelmää.

Monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevat arvopaperit arvostettaisiin noteeraamattoman arvopaperin tavoin. Osakkeet arvostettaisiin siten lain 5 §:n mukaisesti noudattaen eräin poikkeuksin matemaattisen arvon laskemista koskevia säännöksiä.

### 1.5 Verotusmenettelystä annettu laki

17 §. *Muita tietoja koskeva sivullisen yleinen tiedonantovelvollisuus.* Pykälään lisättäisiin uusi 11 momentti. Momentissa säädettäisiin yhtiöön kohdistuvasta velvollisuudesta ilmoittaa verohallinnolle yhtiön arvopaperien ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai yhtiön suostumuksella monenkeskisessä kaupankäynnissä. Ilmoittamisvelvollisuus koskisi myös kaupankäynnin lakkaamista samoin kuin kaupankäynnin siirtymistä markkinalta toiselle. Verohallinto määräisi ilmoittamisvelvollisuuden tarkemmasta sisällöstä pykälän 10 momentin mukaisesti.

## 2 Voimaantulo

Lait ehdotetaan tuleviksi voimaan 1 päivänä marraskuuta 2007 eli samanaikaisesti eduskunnan käsiteltävänä olevien, hallituksen esitykseen 43/2007 vp. sisältyvien lakien kanssa.

Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

## 1.

**Laki****tuloverolain 33 a §:n 2 momentin muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* 30 päivänä joulukuuta 1992 annetun tuloverolain (1535/1992) 33 a §:n 2 momentti, sellaisena kuin se on laissa 716/2004, seuraavasti:

## 33 a §

*Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saatu osinko*

-----  
 Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadulla osingolla tarkoitetaan sellaisesta yhtiöstä saattua osinkoa, jonka osakkeet ovat osingonjaoista päätettäessä kaupankäynnin kohteena

1) arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettussa julkisessa kaupankäynnissä tai Euroopan parlamentin ja neuvoston rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neu-

voston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta annetussa direktiivissä 2004/39/EY tarkoitettulla muulla säännellyllä markkinalla;

2) muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla Euroopan talousalueen ulkopuolella; tai

3) direktiivissä 2004/39/EY tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäynnissä Euroopan talousalueella, edellyttäen, että osake on otettu kaupankäynnin kohteeksi yhtiön hakemuksesta tai sen suostumuksella.

-----  
 Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

## 2.

**Laki****varainsiirtoverolain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*kumotaan* 29 päivänä marraskuuta 1996 annetun varainsiirtoverolain (931/1996) 15 §:n 5 ja 6 momentti,  
 sellaisina kuin ne ovat laissa 979/1999, ja  
*lisätään* lakiin uusi 15 a § seuraavasti:

## 15 a §

*Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin luovutus*

Veroa ei ole suoritettava luovutettaessa kiinteää rahavastiketta vastaan arvopapereita, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi yleisölle avoimessa säännöllisesti toimivassa kaupankäynnissä;

1) arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettussa julkisessa kaupankäynnissä tai muulla Euroopan talousalueella sijaitsevalla Euroopan parlamentin ja neuvoston rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta annetussa direktiivissä 2004/39/EY tarkoitettulla säännellyllä markkinalla;

2) muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla sellaisessa Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa, joka on hyväksynyt veroasioissa annettavaa keskinäistä virka-apua koskevan yleissopimuksen; tai

3) arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 a §:ssä tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäynnissä tai sitä Euroopan talousalueella vastaavassa direktiivissä 2004/39/EY tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä edellyttäen, että yhtiön liikkeeseen laskemat arvopaperit on otettu kaupankäynnin kohteeksi yhtiön hakemuksesta tai sen suostumuksella ja että arvopaperit on liitetty arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa (826/1991) tarkoitettuun arvo-osuusjärjestel-

mään tai sitä vastaavaan ulkomaiseen rekisterijärjestelmään.

Verovapauden edellytyksenä on, että luovutuksessa on välittäjänä tai osapuolena arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettu arvopaperinvälittäjä tai luovutuksensaaja on hyväksytty kaupankäyntiosapuoleksi sillä markkinalla, jolla luovutus tapahtuu.

Jos luovutuksessa on luovutuksensaajan välittäjänä tai toisena osapuolena muu kuin tämän lain 22 §:n 3 momentissa tarkoitettu arvopaperikauppias, verottomuuden edellytyksenä on, että verovelvollinen luovutuksensaaja antaa luovutuksesta 30 §:ssä tarkoitettujen ilmoituksen kahden kuukauden kuluessa luovutuksesta tai että välittäjä antaa luovutuksesta verohallinnolle verotusmenettelystä annetun lain (1558/1995) 15 §:n 4 momentissa tarkoitettujen vuosi-ilmoituksen.

Verovapaus ei koske

1) luovutusta, joka perustuu sellaiseen tarjoukseen, joka on tehty sen jälkeen, kun 1 momentissa tarkoitettu kaupankäynti arvopaperilla on päättynyt, tai ennen kuin kaupankäynti on alkanut, jollei kyse ole listautumisen yhteydessä toteutettavaan osakeantiin välittömästi liittyvästä, yhdistettyyn ostojen ja merkintätarjoukseen perustuvasta yhtiön vanhojen osakkeiden myynnistä, jossa luovutuksen kohde yksilöidään vasta kaupankäynnin alkamisen jälkeen ja kauppahinta vastaa uusista osakkeista suoritettavaa hintaa;

2) luovutusta, joka tapahtuu osakeyhtiölain (624/2006) 18 luvussa säädetyn lunastusvelvollisuuden täyttämiseksi mainitun luvun 6 §:n mukaisesti;

3) luovutusta, jossa vastike muodostuu osittain tai kokonaan työpanoksesta; eikä

4) pääomasijoituksena tai varojen jakona tapahtuvaa luovutusta.

Jos on ilmeistä, että 1 momentin 3 kohdassa tarkoitetuissa tilanteissa asianomaisen yhtiön hakemuksella arvopapereiden ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi on ollut yksinomaisena tai pääasiallisena tarkoituksena ve-

ron välttäminen, suorittamatta jäänyt vero on määrättävä luovutuksensaajan maksettavaksi. Verosta vastaa myös luovuttaja. Sama koskee vastaavasti, jos yhtiö on antanut suostumuksensa arvopapereiden ottamiseen kaupankäynnin kohteeksi.

Tämä laki tulee voimaan \_\_\_\_\_ päivänä \_\_\_\_\_ kuuta 20 \_\_\_\_\_ .



## 3.

**Laki****elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 6 §:n 6 momentin muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* elinkeinotulon verottamisesta 24 päivänä kesäkuuta 1968 annetun lain (360/1968) 6 §:n 6 momentti, sellaisena kuin se on osaksi laissa 1385/1997, seuraavasti:

## 6 §

Arvopaperin takaisinostosopimuksen tai lainaussopimuksen täyttämiseksi tehtyä arvopaperin luovutusta sopijapuolten välillä ei pidetä takaisinostosopimuksessa ensimmäisenä myyjänä ja lainaussopimuksessa lainaksiantajana olevan verotuksessa luovutuksena, jos:

1) sopimus koskee oman pääoman ehtoista arvopaperia, joka on otettu kaupankäynnin kohteeksi arvopaperimarkkinalain (495/1989) 3 luvussa tarkoitetussa julkisessa kaupassa taikka muulla säänneltyllä ja viranomaisen valvonnassa toimivalla markkinalla, taikka arvo-osuusjärjestelmään liitettyä arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettua yleisön merkittäväksi tarjottua joukkovelkakirjalainaa tai joukkovelkakirjalainaan rinnastuvaa velallisen sitoumusta;

2) arvopaperille sopimusaikana kertyvä tuotto on sopimusehtojen mukaan korvattava alkuperäiselle omistajalle;

3) suoritettavan vastikkeen määrä ei riipu sopimuksen kohteena olevien arvopaperien arvon kehityksestä;

4) arvopaperit palautetaan alkuperäiselle omistajalle sopimuksen mukaisesti vuoden kuluessa ensimmäisestä luovutuksesta;

5) sopimusten selvitys tapahtuu arvopaperien selvitystoimintaa Euroopan talousalueella harjoittavassa selvitysyhteisössä tai kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termineillä annetussa laissa (772/1988) tarkoitetussa optioyhteisössä tai vastaavassa ulkomaisessa yhteisössä Euroopan talousalueella; ja

6) verovelvollinen ei ole kirjanpidossaan käsitellyt tapahtumaa luovutuksena.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

## 4.

**Laki****varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain 4 §:n 2 momentin muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* varojen arvostamisesta verotuksessa 22 päivänä joulukuuta 2005 annetun lain (1142/2005) 4 §:n 2 momentti seuraavasti:

## 4 §

*Yhtiön varoihin kuuluvan noteeratun arvopaperin vertailuarvo*

-----  
 Julkisesti noteeratulla arvopaperilla tarkoitetaan tässä pykälässä:

1) arvopaperia, joka on kaupankäynnin kohteena arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettussa julkisessa kaupankäynnissä tai Euroopan parlamentin ja neuvoston rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoa-

misesta annetussa direktiivissä 2004/39/EY tarkoitettulla muulla säännellyllä markkinalla Euroopan talousalueella taikka muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla Euroopan talousalueen ulkopuolella; ja

2) kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain (772/1988) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettussa optioyhteisössä vakioitua johdannaissopimusta ja arvopaperimarkkinalain 10 luvun 1 a §:ssä tarkoitettua vakioituihin optioihin tai termiineihin rinnastettavaa johdannaissopimusta.

-----  
 Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

## 5.

**Laki****verotusmenettelystä annetun lain 17 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*lisätään* verotusmenettelystä 18 päivänä joulukuuta 1995 annetun lain (1558/1995) 17 §:ään uusi 11 momentti seuraavasti:

## 17 §

*Muita tietoja koskeva sivullisen tiedonantovelvollisuus*

Yhtiön, jonka arvopapereita on otettu yhtiön hakemuksesta tai sen suostumuksella kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla Suomessa tai ulkomailla, on ilmoitettava verohallinnolle arvopaperin kaupankäynnin kohteeksi ottamisesta, kaupankäynnin siirtymisestä markkinalta toiselle samoin kuin siitä, että arvopaperi on lakannut olemasta kaupankäynnin kohteena markkinalla. Sama kos-

kee vastaavasti arvopapereiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi yhtiön hakemuksesta tai sen suostumuksella Euroopan parlamentin ja neuvoston rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta annetussa direktiivissä 2004/39/EY tarkoitetussa monikeskisessä kaupankäynnissä Suomessa tai Euroopan talousalueella.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Helsingissä 13 päivänä syyskuuta 2007

**Tasavallan Presidentti**

**TARJA HALONEN**

Valtiovarainministeri *Jyrki Katainen*

## 1.

**Laki****tuloverolain 33 a §:n 2 momentin muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
muutetaan 30 päivänä joulukuuta 1992 annetun tuloverolain (1535/1992) 33 a §:n 2 momentti, sellaisena kuin se on laissa 716/2004, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

33 a §

33 a §

*Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saatu osinko**Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saatu osinko*

Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadulla osingolla tarkoitetaan sellaisesta yhtiöstä saattua osinkoa, jonka osakkeet ovat osingonjaosta päätettäessä arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua julkisen kaupankäynnin kohteena tai muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla kaupankäynnin kohteena Suomessa tai ulkomailla.

Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadulla osingolla tarkoitetaan sellaisesta yhtiöstä saattua osinkoa, jonka osakkeet ovat osingonjaosta päätettäessä *kaupankäynnin kohteena*

1) arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua julkisessa kaupankäynnissä tai *Euroopan parlamentin ja neuvoston rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta annetussa direktiivissä 2004/39/EY tarkoitetulla muulla säännellyllä markkinalla;*

2) *muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla Euroopan talousalueen ulkopuolella; tai*

3) *direktiivissä 2004/39/EY tarkoitettua monenkeskisessä kaupankäynnissä Euroopan talousalueella, edellyttäen, että osake on otettu kaupankäynnin kohteeksi yhtiön hakeuksesta tai sen suostumuksella.*

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

## 2.

**Laki****varainsiirtoverolain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*kumotaan* 29 päivänä marraskuuta 1996 annetun varainsiirtoverolain (931/1996) 15 §:n 5 ja 6 momentti,  
 sellaisina kuin ne ovat laissa 979/1999, ja  
*lisätään* lakiin uusi 15 a § seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

15 §

15 §

*Veron kohde ja verovelvollinen*

*Veron kohde ja verovelvollinen*

*Veroa ei ole suoritettava:*

(5 mom. kumotaan)

1) myytäessä tai vaihdettaessa pörssi-arvopapereita tai markkina-arvopapereita arvopaperipörssissä arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitetussa julkisessa kaupassa;

2) luovutuksesta, joka tapahtuu kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain (772/1988) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitetussa optioyhteisössä vakioitun johdannaisopimuksen perusteella;

3) luovutuksesta, joka tapahtuu sellaisella Euroopan talousalueella olevalla markkinalla kaupankäynnin ja selvityksen kohteena olevan arvopaperimarkkinalain 10 luvun 1 a §:ssä tarkoitetun vakioitun optioon tai termiiniin rinnastettavan johdannaisopimuksen perusteella, joka on annettu Euroopan yhteisöjen komission tiedoksi sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetun neuvoston direktiivin (93/22/ETY) 16 artiklan mukaisesti; eikä

4) elinkeinotulon verottamisesta annetun lain (360/1968) 6 §:n 6 momentissa tarkoitettuna arvopaperikeskuksessa selvitetävän arvopaperin lainaussopimuksen täyttämiseksi tehdystä arvopaperin luovutuksesta, jos arvopaperit palautetaan alkuperäiselle omistajalle 10 sellaisen päivän kuluessa, jona arvopaperikeskuksessa järjestetään selvitystoimintaa.

*Jos 5 momentin 1, 2 tai 3 kohdassa tarkoi-*

(6 mom. kumotaan)

tetussa luovutuksessa luovutuksensaajan välittäjänä on muu kuin 22 §:n 3 momentissa tarkoitettu arvopaperikauppias, verottomuuden edellytyksenä on, että verovelvollinen luovutuksensaaja antaa luovutuksesta 30 §:ssä tarkoitettun ilmoituksen kahden kuukauden kuluessa luovutuksesta.

### 15 a §

#### **Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin luovutus**

Veroa ei ole suoritettava luovutettaessa kiinteää rahavastiketta vastaan arvopapereita, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi yleisölle avoimessa säännöllisesti toimivassa kaupankäynnissä;

1) arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettussa julkisessa kaupankäynnissä tai muulla Euroopan talousalueella sijaitsevalla Euroopan parlamentin ja neuvoston rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta annetussa direktiivissä 2004/39/EY tarkoitettulla säännellyllä markkinalla;

2) muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla sellaisessa Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa, joka on hyväksynyt veroasioissa annettavaa keskinäistä virka-apua koskevan yleissopimuksen; tai

3) arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 a §:ssä tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäynnissä tai sitä Euroopan talousalueella vastaavassa direktiivissä 2004/39/EY tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä edellyttäen, että yhtiön liikkeeseen laskemat arvopaperit on otettu kaupankäynnin kohteeksi yhtiön hakemuksesta tai sen suostumuksella ja että arvopaperit on liitetty arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa (826/1991) tarkoitettuun arvo-osuusjärjestelmään tai sitä vastaavaan ulkomaiseen rekisterijärjestelmään.

Verovapauden edellytyksenä on, että luovutuksessa on välittäjänä tai osapuolena arvo paperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettu arvopaperinvälittä-

*jä tai luovutuksensaaja on hyväksytty kaupankäyntiosapuoleksi sillä markkinalla, jolla luovutus tapahtuu.*

*Jos luovutuksessa on luovutuksensaajan välittäjänä tai toisena osapuolena muu kuin tämän lain 22 §:n 3 momentissa tarkoitettu arvopaperikauppias, verottomuuden edellytyksenä on, että verovelvollinen luovutuksensaaja antaa luovutuksesta 30 §:ssä tarkoitettun ilmoituksen kahden kuukauden kuluessa luovutuksesta tai että välittäjä antaa luovutuksesta verohallinnolle verotusmenettelystä annetun lain (1558/1995) 15 §:n 4 momentissa tarkoitettun vuosi-ilmoituksen.*

*Verovapaus ei koske*

*1) luovutusta, joka perustuu sellaiseen tarjoukseen, joka on tehty sen jälkeen, kun 1 momentissa tarkoitettu kaupankäynti arvopaperilla on päättynyt, tai ennen kuin kaupankäynti on alkanut, jollei kyse ole listautumisen yhteydessä toteutettavaan osakeanttiin välittömästi liittyvästä, yhdistettyyn ostaja merkintätarjoukseen perustuvasta yhtiön vanhojen osakkeiden myynnistä, jossa luovutuksen kohde yksilöidään vasta kaupankäynnin alkamisen jälkeen ja kauppahinta vastaa uusista osakkeista suoritettavaa hintaa;*

*2) luovutusta, joka tapahtuu osakeyhtiölain (624/2006) 18 luvussa säädetyn lunastusvelvollisuuden täyttämiseksi mainitun luvun 6 §:n mukaisesti;*

*3) luovutusta, jossa vastike muodostuu osittain tai kokonaan työpanoksesta; eikä*

*4) pääomasijoituksena tai varojen jakona tapahtuvaa luovutusta.*

*Jos on ilmeistä, että 1 momentin 3 kohdassa tarkoitetuissa tilanteissa asianomaisen yhtiön hakemuksella arvopapereiden ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi on ollut yksinomaisena tai pääasiallisena tarkoituksena veron välttäminen, suorittamatta jäänyt vero on määrättävä luovutuksensaajan maksettavaksi. Verosta vastaa myös luovuttaja. Sama koskee vastaavasti, jos yhtiö on antanut suostumuksensa arvopaperien ottamiseen kaupankäynnin kohteeksi.*

---

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta  
20 .*

---

## 3.

## Laki

## elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 6 §:n 6 momentin muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* elinkeinotulon verottamisesta 24 päivänä kesäkuuta 1968 annetun lain (360/1968) 6 §:n 6 momentti, sellaisena kuin se on osaksi laissa 1385/1997, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

6 §

6 §

Arvopaperin takaisinostosopimuksen tai lainaussopimuksen täyttämiseksi tehtyä arvopaperin luovutusta sopijapuolten välillä ei pidetä takaisinostosopimuksessa ensimmäisenä myyjänä ja lainaussopimuksessa lainaksiantajana olevan verotuksessa luovutuksena, jos:

1) sopimus koskee oman pääoman ehtoista pörssi-arvopaperia tai markkina-arvopaperia taikka arvo-osuusjärjestelmään liitettyä arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettua yleisön merkittäväksi tarjottua joukkovelkakirjalainaa tai joukkovelkakirjalainaan rinnastuvaa velallisen sitoumusta;

2) arvopaperille sopimusaikana kertyvä tuotto on sopimusehtojen mukaan korvattava alkuperäiselle omistajalle;

3) rahoitustarkastus on hyväksynyt sopimusehdot tai ne on määritelty kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa (772/1988) tarkoitettua optioyhteisön tai arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa (826/1991) tarkoitettua arvopaperikeskuksen säännöissä;

4) arvopaperit palautetaan alkuperäiselle omistajalle sopimuksen mukaisesti vuoden kuluessa ensimmäisestä luovutuksesta;

5) sopimusten selvitys tapahtuu arvopaperien selvitystoimintaa Suomessa harjoittavassa selvitysyhteisössä tai kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa tarkoitettua optioyhteisössä; ja

Arvopaperin takaisinostosopimuksen tai lainaussopimuksen täyttämiseksi tehtyä arvopaperin luovutusta sopijapuolten välillä ei pidetä takaisinostosopimuksessa ensimmäisenä myyjänä ja lainaussopimuksessa lainaksiantajana olevan verotuksessa luovutuksena, jos:

1) sopimus koskee oman pääoman ehtoista *arvopaperia, joka on otettu kaupankäynnin kohteeksi arvopaperimarkkinalain (495/1989) 3 luvussa tarkoitettussa julkisessa kaupassa taikka muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa toimivalla markkinalla*, taikka arvo-osuusjärjestelmään liitettyä arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettua yleisön merkittäväksi tarjottua joukkovelkakirjalainaa tai joukkovelkakirjalainaan rinnastuvaa velallisen sitoumusta;

2) arvopaperille sopimusaikana kertyvä tuotto on sopimusehtojen mukaan korvattava alkuperäiselle omistajalle;

3) *suoritettavan vastikkeen määrä ei riipu sopimuksen kohteena olevien arvopaperien arvon kehityksestä;*

4) arvopaperit palautetaan alkuperäiselle omistajalle sopimuksen mukaisesti vuoden kuluessa ensimmäisestä luovutuksesta;

5) sopimusten selvitys tapahtuu arvopaperien selvitystoimintaa *Euroopan talousalueella* harjoittavassa selvitysyhteisössä tai kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa (772/1988) tarkoitettua optioyhteisössä tai vastaavassa ulko-



Voimassa oleva laki

Ehdotus

6) verovelvollinen ei ole kirjanpidossaan käsitellyt tapahtumaa luovutuksena.

*maisessa yhteisössä Euroopan talousalueella; ja*

6) verovelvollinen ei ole kirjanpidossaan käsitellyt tapahtumaa luovutuksena.

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .*

## 4.

## Laki

## varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain 4 §:n 2 momentin muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
muutetaan varojen arvostamisesta verotuksessa 22 päivänä joulukuuta 2005 annetun lain (1142/2005) 4 §:n 2 momentti seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

4 §

4 §

*Yhtiön varoihin kuuluvan noteeratun arvopaperin vertailuarvo*

*Yhtiön varoihin kuuluvan noteeratun arvopaperin vertailuarvo*

Julkisesti noteeratulla arvopaperilla tarkoitetaan tässä pykälässä:

1) arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitetun julkisen kaupankäynnin kohteena tai muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla kaupankäynnin kohteena olevaa arvopaperia; ja

2) kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain (772/1988) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitetussa optioyhteisössä vakioitua johdannaissopimusta ja arvopaperimarkkina-

Julkisesti noteeratulla arvopaperilla tarkoitetaan tässä pykälässä:

1) *arvopaperia, joka on kaupankäynnin kohteena* arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitetussa julkisessa kaupankäynnissä tai *Euroopan parlamentin ja neuvoston rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta* annetussa direktiivissä 2004/39/EY tarkoitetulla muulla säännellyllä markkinalla *Euroopan talousalueella taikka muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla Euroopan talousalueen ulkopuolella; ja*

2) kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain (772/1988) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitetussa optioyhteisössä vakioitua johdannaissopimusta ja arvopaperimarkkina-

lain 10 luvun 1 a §:ssä tarkoitettua vakioituihin optioihin tai termiineihin rinnastettavaa johdannaissopimusta.

kinalain 10 luvun 1 a §:ssä tarkoitettua vakioituihin optioihin tai termiineihin rinnastettavaa johdannaissopimusta.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

## 5.

### Laki

#### verotusmenettelystä annetun lain 17 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti lisätään verotusmenettelystä 18 päivänä joulukuuta 1995 annetun lain (1558/1995) 17 §:ään uusi 11 momentti seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

17 §

17 §

Muita tietoja koskeva sivullisen tiedonantovelvollisuus

Muita tietoja koskeva sivullisen tiedonantovelvollisuus

Yhtiön, jonka arvopapereita on otettu yhtiön hakemuksesta tai sen suostumuksella kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla Suomessa tai ulkomailla, on ilmoitettava verohallinnolle arvopaperin kaupankäynnin kohteeksi ottamisesta, kaupankäynnin siirtymisestä markkinalta toiselle samoin kuin siitä, että arvopaperi on lakannut olemasta kaupankäynnin kohteena markkinalla. Sama koskee vastaavasti arvopapereiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi yhtiön hakemuksesta tai sen suostumuksella Euroopan parlamentin ja neuvoston rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta annetussa direktii-

*vissä 2004/39/EY tarkoitetussa monenkeskisessä kaupankäynnissä Suomessa tai Euroopan talousalueella.*

*Tämä laki tulee voimaan \_\_\_\_\_ päivänä \_\_\_\_\_ kuuta 20 \_\_\_\_\_ .*