

4/2014

 Finnwatch

Eläkkeitä muiden maiden verorahoilla?

Suomalainen työeläkesijoittaminen ja vastuullinen veronmaksu



Selvitys on tuotettu osana Finnwatchin Kestävän talouden ohjelmaa. Ohjelmaa tukevat:



Palkansaajasäätiö on myöntänyt ohjelmalle tukea vuodelle 2014.

Selvitys on saanut tukea myös ulkoasianministeriön kehitysyhteistyövaroista.

Finnwatch on suomalaisen yritystoiminnan globaaleja vaikutuksia tutkiva kansalaisjärjestö. Finnwatchin taustalla vaikuttaa yhdeksän kehitys-, ympäristö- ja ay-järjestöä: Solidaarisuus, Eettisen kaupan puolesta, Suomen Ammattiliittojen Solidaarisuuskeskus SASK, Attac, Kirkon Ulkomaanapu, Kepa, Kehys, Dalitien solidaarisuusverkosto ja Maan ystävät.

Selvityksen kirjoittaja: Henri telkki
Toimittaja: Sonja Vartiala
Tutkimusassistentti: Sanna Ristimäki
Taitto: Petri Clusius / Amfi bi Ky
Julkaisuajankohta: Toukokuu 2014
Kansikuva: René Mansi

Sisällysluettelo

TIIVISTELMÄ	4
ABSTRACT	5
1. JOHDANTO	6
2. SUOMEN TYÖELÄKEJÄRJESTELMÄ JA SELVITYKSEN KOHTEENA OLEVAT ELÄKELAITOKSET	8
3. TYÖELÄKELAITOKSET OVAT MERKITTÄVIÄ SIOITTAJIA	10
Eläkelaitosten sijoitusvarat numeroinA	11
Kuka valvoo työeläkelaitosten sijoitustoimintaa?	11
Työeläkejärjestelmän toimeenpano	12
Laki edellyttää eläkesijoituksilta tuottavuutta ja turvaavuutta	13
4. NYKYISET VASTUULLISEN SIOITAMISEN VIITEKEHYKSET	14
Mitä vastuullisuus tarkoittaa sijoittamisessa?	16
YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet	16
Sijoittajan keinot vastuullisuuden toteuttamiseksi	17
5. ONGELMANA LAIN TARKOITUKSEN VASTAINEN VEROJEN VÄLTTELY	19
Vastuuttomat yritykset hyväksikäyttävät verosopimusten aukkoja	19
Voittoja myös siirrellään valtiosta toiseen verotettavaksi	21
Verokeinottelussa hyödynnetään usein veroparatiiseja	22
6. MITEN VASTUULLINEN TYÖELÄKESIOITTAJA HUOMIOISI VEROTUKSEN?	27
Verosuunnittelulle asetettava selkeät rajat	28
Vastuullisuutta vaaditaan sijoituskohteilta ja -kumppaneilta ja työeläkesijoittajilta itseltään	30
Rahastojen erityispiirteet syytä huomioida	32
Veroparatiisit ovat eläkesijoittajalle riskikohde	36
7. SELVITYS SUOMALAISTEN TYÖELÄKELAITOSTEN SIOITUSTOIMINNAN VERONMAKSUN VASTUULLISUUDESTA	37
Vastuullisuuslinjaukset pääosin vaikenevat veronmaksusta	37
Vastuullisuutta eläkelaitoksille on sijoitustuottojen yhdenkertainen verotus	41
Globaali oikeudenmukaisuus ohitetaan	44
Huomattava määrä eläkevaroja sijoitetaan veroparatiisien kautta	45
Veroparatiiseja ei nähdä sijoitusriskinä – päinvastoin	50
Välilliset sijoitukset lisääntyvät – sijoituksia myös riskillisemmissä rahastoissa	53
Ongelmia tiedetään olevan, mutta ratkaisuja odotetaan lainsäätäjiltä	57
8. JOHTOPÄÄTÖKSET	60
9. SUOSITUKSET	63
Suositukset työeläkelaitoksille ja -rahastoille	63
Suositukset päättäjille	64
Suositukset kansalaisille	65
LIITTEET	66

Tiivistelmä

Vastuullisesta veronmaksusta on tullut keskeinen yritys vastuuteema samalla kun yritysten verosuunnittelu on muuttunut aggressiivisemmäksi.

Suomen rahastoivasta työeläkejärjestelmästä johtuen suomalaiset työeläkelaitokset ja -rahastot hallinnoivat kansantaloudellisesti merkittävää, yli 160 miljardin euron suurista varallisuutta. Eläkevarojen sijoituksessa käytettävät verovastuullisuuden periaatteet ovat nousseet viime vuosina julkisen keskustelun aiheeksi.

Finnwatchin selvitys osoittaa, että työeläkelaitokset eivät yhtä lukuunottamatta julkisissa vastuullisuuslinjauksissaan linjaa eivätkä selkeästi sitoudu noudattamaan vastuullisen veronmaksun periaatteita sijoitustoiminnassaan. Vastuullisuutta työeläkelaitosten mielestä on pikemmin mahdollisimman korkeiden sijoitustuottojen tavoitteleminen suomalaisten eläkkeiden kartuttamiseksi. Tässä hyödynnetään myös aktiivista verosuunnittelua.

Kahdeksan lakisäateistä työeläketurvaa hoitavaa työeläkelaitosta ja -rahastoa sijoittaa huomattavan määrän, vähintään 37 miljardia euroa, veroparatiiseihin rekisteröityjen rahastojen kautta. Työeläkesijoittajasta riippuen veroparatiisirahastot muodostavat 60–70 prosenttia kunkin työeläkelaitoksen rahastosijoitussalkusta. Suosituimmat veroparatiisirahastokohteet ovat Luxemburg, Irlanti ja Caymansaaret. Työeläkelaitokset ovat tehneet myös suoria sijoituksia verovälttelystä arvosteltuihin yrityksiin kuten kuten SABMilleriin, Starbucksiin, Shelliin, Glencore Xstaraan, Atteendoon ja Stora Ensoon.

Selvityksen perusteella on todennäköistä, että työeläkelaitosten ja -rahastojen sijoituksilla osallistutaan verolakien tarkoitusten vastaiseen aggressiiviseen verosuunnitteluun sijoitusketjun eri vaiheissa.

Työeläkelaitokset ohittavat sijoitustoimintansa globaalit verovastuukysymykset ja sysäävät ongelmien ratkaisemisen lainsäätäjille. Esimerkiksi tiedonsaannin vaikeus yritysten veronmaksusta todetaan ongelmaksi, mutta eläkesijoittajat eivät kuitenkaan kerro asettavansa veronmaksun raportointia sijoitustensa ehdoksi.

Työeläkesijoittajien tulisi kirjata verotus vastuullisuuslinjauksiin ja ottaa käyttöön vastuullisen sijoittajan työkalut veronmaksun vastuullisuuden varmistamiseksi koko sijoitusketjussa. Veroparatiisirahastojen käyttäminen on asetettava harkintaan: sijoittamiselle on asetettava lisäedellytyksiä ja pidemmällä aikavälillä on etsittävä vaihtoehtoisia ja vastuullisempia sijoituskohteita.

Finnwatch katsoo, ettei Suomeen tule pyrkiä hivuttamaan mahdollisimman hyviä sijoitustuottoja muiden maiden veropohjien kustannuksella. Erityisen vastuutonta on kehitysmaiden verojen välttely.

Työeläkesijoittajien lisäksi lainsäätäjillä on vastuu veroparatiisitalouden torjunnassa. Yrityksiltä tulee edellyttää maakohtaisesti eriteltyä talousraportointia. Kansainvälisellä tasolla on edistettävä automaattista monenkeskistä verotietojen vaihtoa veroviranomaisten välillä. Painostuslinjaa haitallista verokilpailua käyviä veroparatiisi- ja salaisuusalueita kohtaan on syytä jatkaa. Niiden suurasiakkaina olevien työeläkelaitosten ja -rahastojen ohjeistaminen ja sitouttaminen vastuulliseen sijoittamiseen on tässä yksi hyvä tapa.

Abstract

Responsible tax payment policies have become a key theme of corporate responsibility at the same time as tax planning by companies has become more and more aggressive.

As Finland's pension system is based on pension funds, Finland's authorised pension providers administrate a sum of over 160 billion euros in assets; a significant sum in relation to the national economy. The principles of tax responsibility observed during investment of pension funds have become a topic of public debate in recent years.

The Finnwatch report finds that with the exception of one, Finland's authorised pension providers do not list responsible payment of taxes in their public responsibility policies and hence have not clearly committed to abiding by the principles of responsible payment of taxes with regard to their investment activities. On the contrary, pension providers believe that they are demonstrating responsibility by seeking the highest possible returns on investment to amass the pensions of Finns. Active tax planning is also utilised on this front.

A significant sum of pension funds, at least 37 billion euros, is invested in tax havens via registered investment funds. Favourite tax havens include Luxembourg, Ireland and Cayman Islands. Pension providers also have direct investments in companies that have been criticised for tax evasion, including SABMiller, Starbucks, Shell, Glencore Xstara, Attendo and Stora Enso.

Based on the findings of this report, it is probable that the investments of pension providers and pension funds have been used in aggressive tax planning contrary with the purposes of tax laws at various points in the investment chain.

Pension providers mainly ignore global tax responsibility issues related to their investment activities, and lawmakers are shouldered with the responsibility for finding solutions to the problem. For example, difficulty in obtaining information on tax payments by these companies is problematic, but pension investors do not effectively try impose reporting duties of payment of taxes as a condition for investments.

Pension investors should add taxation to their responsibility policies and adopt tools for responsible investors in order to ensure responsibility with regard to payment of taxes throughout the entire investment chain. The use of tax havens must be reviewed: additional conditions must be set for investments, and, in the long-term, investors should seek alternative, more responsible investment opportunities.

It is Finnwatch's view that pension providers should not try to attain the best possible returns for investments at the expense of the tax base of other countries. It is exceptionally irresponsible to avoid payment of taxes in developing countries.

In addition to pension investors, lawmakers have a responsibility to prevent the use of tax havens. Companies must be required to publish itemised, country-by-country financial reports. Automatic multilateral exchange of tax information between tax authorities should be improved and expanded. There is good reason to continue pressuring those countries or regions that engage in harmful tax haven activities and secrecy policies. One way to do this is to lay down guidelines for pension providers and pension funds, which are tax havens' major customers, and require them to commit to responsible investment.

1. Johdanto

Yritysten verosuunnittelumahdollisuudet ja verojen välttely on lisääntynyt liiketoiminnan kansainvälistymisen ja valtioiden välisen verokilpailun johdosta. Talousvajeidensa kanssa painivat valtiot ovat kuitenkin juuri nyt aiempaa kiinnostuneempia niille kuuluvista verorahoista. EU:n¹, OECD:n² ja G20-ryhmän³ valtioiden piirissä pyritään rajoittamaan liiallista verokilpailua ja haitallista verosuunnittelua ja varmistamaan, että yritykset ja yksityiset henkilöt maksaisivat veronsa oikeisiin valtioihin.

Valtioiden välisten verosopimusten ja -käytäntöjen muuttaminen on kuitenkin hidas prosessi. OECD:n mukaan aggressiivinen verosuunnittelu on edelleen pikemmin kasvussa kuin laskussa⁴. Ilmiö ei ole vieras myöskään Suomessa. Mediassa on ruodittu muun muassa Mehiläisen⁵, Terveystalon⁶ ja Stora Enson⁷ verosuunnittelua. Finnwatchin selvitysten perusteella on puolestaan ilmennyt, että myös yksityisiä terveystalvijoita tuottava Attendo on harjoittanut aggressiivista verosuunnittelua⁸. Finnwatchin selvitys suomalaisen listattujen yhtiöiden omistusrakenteista

osoitti myös, että pörssiyrityksillä on veroparatiiseissa huomattava määrä pöytälaatikoyhtiöitä, joita voidaan käyttää veroetujen saavuttamiseksi⁹.

Kansalaisten tietoisuuden lisääntyminen ja poliittisen ilmaston nopea muutos ovat joltaneet siihen, että vero- ja maineriskien hallinnan merkitys liiketoiminnassa on kasvanut ja kasvaa yhä. Yrityksiltä vaaditaan verotietojen aiempaa avoimempaa raportointia ja verojen maksamista sinne, missä yritys tekee tosiasiallisesti tulosta. Vastuullisesta veronmaksusta on tulossa realiteetti, jota yritykset eivät enää voi väistellä.

Verovastuuta tulee vaatia yritysten lisäksi myös niiden rahoittajilta ja sijoittajilta. Lakisääteistä eläketurvaa hoitavat suomalaiset työeläkelaitokset ovat rahastoituine eläkevaroineen merkittäviä institutionaalisia sijoittajia¹⁰ ja yhteiskunnallisen ja taloudellisen vallan käyttäjiä finanssimarkkinoilla¹¹. Neuvottelu- ja vaikutusvaltansa avulla työeläkelaitokset voisivat kehittää niiden rahoitusta tarvitsevia yrityksiä vastuullisemmiksi toimijoiksi.

1 Ks. esim. Euroopan komissio, Euroopan komission tiedonanto Euroopan parlamentille ja neuvostolle, Toimintasuunnitelma veropetosten ja veronkierron torjunnan tehostamiseksi, 2012, saatavilla osoitteessa: http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/tax_fraud_evasion/com_2012_722_fi.pdf

2 Ks. esim. OECD, OECD's Current Tax Agenda 2012, saatavilla osoitteessa: <http://www.oecd.org/tax/OECDCurrentTaxAgenda2012.pdf>

3 Ks. esim. G20-ryhmän johtajien julistus: G20, Tax Annex to the St. Petersburg G20 Leaders' Declaration, 2013 saatavilla osoitteessa: <http://www.mofa.go.jp/files/000013928.pdf>

4 OECD (2013), Addressing base erosion and profit shifting, OECD publishing, saatavilla osoitteessa: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264192744-en>

5 Keski-suomalainen, Veronmaksuhalu lopahti, 17.11.2011, http://media.ksml.fi/pdf/bonnier_ksml_mehilainen01.pdf (viitattu 14.4.2014)

6 Helsingin sanomat, Kauas verot karkaavat, 31.8.2012, <http://www.hs.fi/paivanlehti/talous/Kauas+verot+karkaavat/a1346293515810> (viitattu 14.4.2014)

7 Talouselämä, Verosuunnittelu lihottaa Stora Enson sellusampoa, 11.6.2012, <http://www.talouselama.fi/uutiset/verosuunnittelu+lihottaa+stora+enson+sellusampoa/a2132333> (viitattu 14.4.2014)

8 Finnwatch, Ei tietoja, ei tuloja? Outotec, Attendo ja vastuullinen veronmaksu, Finnwatch 3/2013, saatavilla osoitteessa: http://Finnwatch.org/images/ei_tietoja_Finnwatch.pdf

9 Finnwatch selvitti, että lähes 90 prosenttia Suomesta Alankomaihin tehdyistä sijoituksista kulkee pöytälaatikoyhtiöiden kautta. Alankomaista Suomeen tehdyissä sijoituksissa vastaava luku oli 72 prosenttia. Ks. Finnwatch, Messinkiläattojen valtakunta, pöytälaatikoyhtiöiden rooli suomalaisyritysten toiminnassa, 1/2014, saatavilla osoitteessa: http://Finnwatch.org/images/vero_final.pdf

10 Institutionaalisilla sijoittajilla tarkoitetaan suuria sijoituksia tekeviä yhteisöjä, kuten eläke- ja vakuutusyhtiöitä, pankkeja ja sijoitusrahastoja.

11 Työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain perusteissa todetaan, että lakisääteistä eläkevakuutusta harjoittavien vakuutusyhtiöiden sijoitustoiminta on niiden varallisuuden ja vastuiden kasvaessa saanut keskeisen kansantaloudellisen merkityksen. Siksi yhteiskunnalla on suuri intressi siihen, miten työeläkelaitokset tehtävänsä toteuttavat, miten niiden sijoitustoimintaa säännellään ja miten tällaisten vakuutusyhtiöiden hallinto on järjestetty. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi työeläkevakuutusyhtiöistä ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi, HE 255/1996 vp.

Työeläkelaitokset eivät kuitenkaan ole tottuneet ajattelemaan itseään verovastuullisina toimijoina. Suomessa työeläkelaitokset on pitkälti vapautettu tuloveroista, ja ulkomaille maksetut verot nähdään sijoitustuottojen leikkauksina, jotka merkitsevät nousupaineita suomalaisilta perittäviin työeläkemaksuihin¹². Mahdollisimman korkeiden tuottojen tavoittelu nähdään vastuullisena sijoittamisena ja tässä myös verosuunnittelu on tärkeässä osassa. Mediassa onkin uutisoitu, että työeläkelaitoksilla on merkittävä määrä sijoitusvaroja veroparatiiseissa¹³ ja että ne ostavat aktiivisesti verosuunnittelupalveluita¹⁴.

Työeläkelaitosten hoidossa olevat sijoitusvarat ovat kuitenkin kansalaisilta kerättyjä varoja. Siksi eläkkeensaajien ja koko yhteiskuntamme intressissä on vaikuttaa siihen, *miten* eläkelaitokset hankkivat sijoitustuottoja ulkomailta. Verojen välttely sijoitusketjun eri vaiheissa ja eläketuottojen lihottaminen esimerkiksi kehittyvien maiden kansalaisten kustannuksella olisi piittaamatonta ja pitkällä tähtäimellä myös taloudellisesti lyhytnäköistä ajattelua.

Suomalaisen työeläkesijoittamisen verovastuullisuudesta ei ole aiemmin tehty kattavaa selvitystä. Tässä raportissa selvitetään, miten lakisääteistä työeläketurvaa hoitavat suomalaiset eläkelaitokset huomioivat veronmaksun vastuullisuuden kansainvälisessä sijoitustoiminnassaan. Raportti avaa keskustelua hyväksyttävän verosuunnittelun rajoista ja siitä, miten sijoitustuottoja voitaisiin jatkossa kerätä vastuullisemmin ulkomailta Suomeen eläkkeiden katteeksi.

12 Työeläkevakuuttajien etujärjestön Telan toimintajohtaja Suvi-Anne Siimes toteaa blogissaan veroparatiisisijoituksista, että "[t]yöeläkevakuuttajien kohdalla tulee silti muistaa niiden toiminnan tarkoitus ja se, että niiden tulot muodostuvat yksinomaan työeläkemaksuista ja työeläkesijoitusten tuotoista. Jos tuloista ei huolehdi, tulevia eläkkeitä pitää leikata." Siimes, Suvi-Anne (2014), Työeläkevakuuttajat eivät kierrä veroja, http://www.tela.fi/medialle/tela_blogi/arkisto/1/0/tyoelakevakuuttajat_eivat_kierra_veroja (viitattu 14.4.2014)

13 Helsingin sanomat, 8.9.2012, Suomalaiset eläkeyhtiöt: veroparatiiseja on vaikea välttää, <http://www.hs.fi/talous/Suomalaisilla+el%C3%A4keyhti%C3%B6ill%C3%A4+jopa+miljardien+sijoitukset+veroparatiiseissa/a1305597811239> (viitattu 14.4.2014)

14 Helsingin sanomat, 27.12.2013, Kuntien eläkevakuutus Keva ostaa verosuunnittelua, <http://www.hs.fi/talous/a1388033906715> (viitattu 14.4.2014)

Luvuissa 2 ja 3 taustoitetaan suomalaista työeläkejärjestelmää, työeläkelaitosten- ja rahastojen sijoitustoimintaa sekä sitä ohjaavaa sääntelyä ja viranomaisvalvontaa.

Luvuissa 4, 5 ja 6 haetaan vastauksia siihen, mitä vastuullinen veronmaksu merkitsee työeläkesijoittajan näkökulmasta ja miten se suhteutuu eläkesijoittamista ohjaaviin lakisääteisiin tuottavuusvaatimuksiin. Lisäksi pohditaan vastuuttoman verosuunnittelun rajoja, valotetaan veroparatiisisijoitusten vastuullisuusongelmia ja riskejä sekä hahmotetaan vastuullisen työeläkesijoittajan keinovalikoimaa veronmaksun vastuullisuuden varmistamiseksi sijoitustoiminnassa.

Luvussa 7 selvitetään, mikä työeläkelaitosten ja -rahastojen oma näkemys on veronmaksun vastuullisuudesta, sitoutuvatko ne siihen vastuullisuuslinjauksissaan ja millä keinoilla ne pyrkivät toteuttamaan sitä käytännössä. Lisäksi selvitetään muun muassa, kuinka paljon työeläkelaitokset käyttävät veroparatiiseja sijoituksissaan ja mitkä ovat veroparatiisisijoitusten motiivit.

Luvussa 8 vedetään kootuista tiedoista johdopäätökset ja luvussa 9 esitetään suositukset työeläkelaitoksille ja -rahastoille sekä viranomaisille, päättäjille ja kansalaisille keskeisiksi toimenpiteiksi ongelmien korjaamiseksi ja vastuullisen veronmaksun edistämiseksi.

Raportti on tuotettu osana Finnwatchin Kestävän talouden ohjelmaa, jonka yhteistyökumppaneita ovat palkansaajakeskusjärjestöt Akava, SAK ja STTK sekä kansalaisjärjestöt Keva ja Attac. Palkansaajasäätiö on antanut ohjelmalle tukea vuodelle 2014. Selvitys on saanut tukea myös ulkoasianministeriön kehitysyhteistyövaroista.

2. Suomen työeläkejärjestelmä ja selvityksen kohteena olevat eläkelaitokset

Suomessa eläketurva ja lakisääteinen eläkevakuutus ovat osa julkista sosiaaliturvajärjestelmää, jonka tavoitteena on taata ihmisille perusturva kaikissa elämäntilanteissa. Eläketurva koostuu ansiotyön perusteella kertyvästä työeläkkeestä sekä kaikille vähimmäis- turvan varmistavasta kansaneläkkeestä ja takuueläkkeestä, jotka varmistavat toimeentuloa niin vanhuuden, työkyvyttömyyden kuin perheenhuoltajan kuoleman varalta.¹⁵

Suomen työeläketurva kattaa lähes kaiken ansiotyön ja siitä on säädetty useissa työeläkelaeissa¹⁶. Lakisääteisiä työeläkkeitä maksettiin vuonna 2013 yhteensä 23 miljardia euroa, joka vastasi 12 prosenttia BKT:sta¹⁷.

Työeläkejärjestelmän hallinto on hajautettu usealle laitokselle. Yksityisellä puolella työntekijöiden eläkevakuutuksen hankkii työnantaja ja yritystoiminnan osalta yrittäjä itse. Julkisella puolella palkansaajat saavat eläkettä suoraan eläkelakien perusteella ilman erillistä vakuuttamista. Lakisääteisen järjestelmän ohella on olemassa erilaisia työnantajien kustantamia lisäeläkejärjestelmiä ja ryhmäeläkevakuutuksia ja -tilejä. Lisäksi pankki- ja vakuutusyhtiöt myyvät yksilöllisiä, vapaaehtoisia eläkevakuutus- ja säästötuotteita. Hajautettu

järjestelmä hajauttaa riskejä ja luo kilpailua eläkeyhtiöiden välille, minkä toivotaan näkyvän hallinnollisten toimintojen tehostamisena ja tuottokilpailuna eläkevarojen sijoittamisessa.¹⁸

Yksityisellä puolella lakisääteistä eläketurvaa hoidetaan työeläkevakuutusyhtiöissä, erityiseläkelaitoksissa, eläkekassoissa ja eläkesäätiöissä. Yksityisistä työeläkevakuuttajista tässä selvityksessä keskitytään työeläkevakuutusyhtiöihin, jotka hoitavat pääasiassa yksityisten alojen työntekijöiden ja yrittäjien lakisääteistä työeläketurvaa kattaa yhteensä 2,8 miljoonan suomalaisen eläkeasiat¹⁹. Muut yksityiset eläkelaitokset on rajattu selvityksestä pois työntantaja- ja alakohtaisina laitoksina.

Suomessa toimii vuodesta 2014 alkaen kuusi työeläkevakuutusyhtiötä: Eläkevakuutusosakeyhtiö Veritas, keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Elo (LähiTapiola Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiön ja Eläke-Fennian yhdistyttyä tammikuussa 2014), keskinäinen eläkevakuutusyhtiö Etera, keskinäinen eläkevakuutusyhtiö Ilmarinen, keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma ja vakuutusosakeyhtiö Pensions-Alandia.

15 Eläketurvakeskus, Eläke osana sosiaaliturvaa, http://www.etk.fi/fi/service/el%C3%A4ke_osana_sosiaaliturvaa/234/el%C3%A4ke_osana_sosiaaliturvaa (viitattu 23.4.2014)

16 Palkansaajat ansaitsevat työeläketurvaa pääasiassa työntekijän eläkelain (TyEL), merimieseläkelain (MEL), kunnallisen eläkelain (KuEL), valtion eläkelain (VaEL) ja evankelis-luterilaisen kirkon eläkelain (KiEL) mukaan. Yrittäjätoiminta vakuutetaan joko yrittäjän eläkelain (YEL) tai maatalousyrittäjän eläkelain (MYEL) mukaan. Eläkelaitosten toimintaa säädelään myös eri laitokohtaisissa laeissa. Yksityisen sektorin työeläkelaitosten toimintaa koskee mm. laki työeläkevakuutusyhtiöistä (354/1997).

17 Eläketurvakeskus, Faktaa työeläketurvasta, http://www.etk.fi/fi/service/faktaa_ty%C3%B6el%C3%A4keturvasta/478/faktaa_ty%C3%B6el%C3%A4keturvasta(viitattu 12.5.2014); Vuoden 2013 BKT-arvio on 193,443 miljardia euroa, ks. Tilastokeskus, http://www.stat.fi/til/vtp/2013/vtp_2013_2014-03-03_tau_001_fi.html (viitattu 23.4.2014)

18 Julkisalojen työeläkelaitokset toimivat ilman kilpailua omalla sektorillaan. Varat ovat luonteeltaan puhtaasti puskurirahastoja eläkemenojen ja palkkasumman suhteen kasvun varalta. Eläketurvakeskus, http://www.etk.fi/fi/service/julkiset_alat/1143/julkiset_alat (viitattu 23.4.2014)

19 Vuoden 2012 lopussa seitsemässä työeläkeyhtiöissä oli vakuutettuja (TyEL ja YEL) yhteensä noin 1,8 miljoonaa ja eläkkeensaajia noin miljoona henkilöä. Työeläkeyhtiöissä vakuutettuja oli kaikkiaan noin 69 prosenttia kaikista työeläkevakuutetuista. Eläketurvakeskus, Työeläkevakuutusyhtiöissä suurin osa työeläkevakuutetuista, http://www.etk.fi/fi/gateway/PTARGS_6_2712_563_290_2872_43/ (viitattu 23.4.2014)

Julkisten alojen eli kunnan, valtion ja kirkon työntekijöiden työeläketurvan toimeenpanon hoitaa suurimmaksi osaksi Keva. Rahoituksen ja sijoitustoiminnan osalta tehtävät on jaettu siten, että Keva huolehtii siitä kunta-alan henkilöstön eläkkeiden osalta. Valtion työntekijöiden osalta eläkemaksut tilitetään Valtion Eläkerahastolle (VER), joka huolehtii maksujen rahastoinnista ja varojen sijoittamisesta²⁰. Kevan ja VER:n lisäksi julkisista eläkelaitoksista ja -rahastoista selvityksen kohteena on Kirkon keskusrahaston eläkerahasto, joka vastaa Evankelis-luterilaisen kirkon työntekijöiden eläkevarojen sijoittamisesta²¹.

20 VER hallinnoi vain sijoitusvaroja ja on luonteeltaan puskurirahasto, eikä VER:illä ole vakuuttamistoimintaa. Ks. laki valtion eläkerahastosta (1297/2006) 1:1 §

21 Kirkon eläkerahasto hallinnoi myöskin vain sijoitusvaroja puskurirahastoluonteisesti, koska Keva huolehtii eläketurvan toimeenpanosta kirkon eläkelain (261/2008) 1:5 §:n mukaisesti.

3. Työeläkelaitokset ovat merkittäviä sijoittajia

Suomessa lakisääteiset työeläkkeet rahoitetaan pääasiassa työnantajien, työntekijöiden ja yrittäjien maksamilla työeläkemaksuilla, maksuista kertyneillä eläkevaroilla sekä niistä saaduilla sijoitustuotoilla.

Työeläkejärjestelmä on siis osittain rahoitettava. Yksityisellä puolella kerätyistä eläkevaroista noin kolme neljäsosaa käytetään vuosittain suoraan eläkkeiden maksuun ja jäljelle jäävä neljännes sijoitetaan rahoitusmarkkinoille kotimaassa ja ulkomailla. Julkisella puolella työeläkkeet rahoitetaan myös työeläkemaksuilla.²²

Rahastoivassa järjestelmässä työeläkemaksujen kehitys riippuu talouden ja väestön kehityksen sekä työllisyyden lisäksi työeläkevarojen sijoitusten tuotoista. Esimerkiksi Suomessa väestön ikääntymisen luomaa nousupainetta tuleviin eläkkeisiin pyritään vähentämään eläkevaroista saatavilla pitkän aikavälin sijoitustuotoilla ja näin vakauttamaan eläkemaksujen tasoa tulevaisuudessa. Sijoitustuottojen yhteys eläkemaksuun esitetään karkeistaen seuraavasti: yhden prosenttiyksikön nousu sijoitusten pitkän aikavälin keskituotossa alentaa työeläkemaksua noin 2–3 prosenttiyksikköä.²³

Kansainvälisesti vertaillen lakisääteistä eläketurvaa hoitavat suomalaiset eläkelaitokset ovat merkittäviä institutionaalisia sijoittajia ja rahoitussektorin toimijoita. Suomessa yksityisen sektorin eläkkeitä on rahastoitu eläkejärjestelmän alkuvaiheista eli vuodesta 1962 lähtien, kun taas monissa muissa Euroopan maissa ns. puskurirahastoja on luotu vasta 1990-luvulla. Useimmissa EU-maissa eläkkeet ovat rahastoimattomia ja niiden kulut maksetaan vuosittain perittäville veroilla ja maksuilla. Julkisilla aloilla rahastointia on käytetty Suomessa vasta runsaan kahden vuosikymmenen ajan.²⁴

22 Tela, Kysymyksiä ja vastauksia työeläkesijoituksista ja veroparatiiseista, <http://www.tela.fi/veroparatiisi> (viitattu 23.4.2014)

23 Eläketurvakeskus, Faktaa työeläketurvasta, http://www.etk.fi/fi/service/faktaa_ty%C3%B6el%C3%A4keturvasta/478/faktaa_ty%C3%B6el%C3%A4keturvasta (viitattu 23.4.2014)

24 Eläketurvakeskus, www.etk.fi (viitattu 19.4.2014); Tela, www.tela.fi (viitattu 19.4.2014)

Työeläkevarojen yhteenlaskettu sijoituskanta oli vuoden 2013 lopussa 162,2 miljardia euroa. Kasvua kertyi edellisvuoteen nähden 12,6 miljardia euroa. Koko työeläkealan sijoitusten kokonaistuotoksi kertyi 8 prosenttia (nimellinen tuotto). Varojen kasvu oli ripeämpää kuin keskimääräinen vuosittainen kasvuvauhti on ollut viimeisen kymmenen vuoden aikana (keskimäärin 8,4 miljardia vuodessa vuosina 2004–2013).²⁵

Työeläkelaitokset investoivat eläkevaroja eri tavoin laajaan kirjoon erilaisia omaisuuslajeja. Joskus työeläkelaitos hallinnoi itse omaa sijoitusportfoliotaan ja tekee sijoitukset suoraan esimerkiksi pörssiyhtiöön tai kiinteistöihin (suora sijoittaminen). Usein työeläkelaitokset ja -rahastot kuitenkin delegoivat sijoitusten hoitamisen ulkopuoliselle varainhoitajalle tai rahastoyhtiölle, jotka eläkevakuuttajan sijaan valitsevat lopulliset sijoituskohteet (välillinen sijoittaminen). Tällöin kyse on usein sijoitusten hajauttamisesta kaukaisempiin sijoituskohteisiin, jolloin on suurempi tarve eläkelaitoksen ulkopuoliselle osaamiselle ja kokemukselle kyseisistä markkina-alueista.²⁶

Eläkerahastot eroavat toisistaan siinä, mihin sijoituskohteisiin ne useimmiten sijoittavat varoja: osakkeisiin, korkoihin vai kiinteistöihin. Korkosijoitukset sisältävät rahamarkkinasijoitukset, joukkovelkakirjat ja vaihtuvakorkoiset velkakirjat. Osakesijoitukset puolestaan sisältävät osakkeet, pääomasijoitukset, hedge-rahastosijoitukset, osakerahastosijoitukset sekä myös yhdistelmärahastosijoitukset (rahastot, jotka sijoittavat sekä osake- että korkosijoituskohteisiin).²⁷

25 Tela, Sijoitusvarojen yhteenveto: Sijoitusvarojen määrä, kohdentuminen ja tuotot vuoden 2013 lopussa, Työeläkevakuuttajakohdaiset osavuositiedot, http://www.tela.fi/tyoelaketalous/sijoitus-tilastot_ja_analysit/sijoitusvarojen_yhteenvedot (viitattu 23.4.2014)

26 Telan muistio, Työeläkevakuuttajien vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä näkökohtia, 22.1.2014, saatavilla osoitteessa: http://www.tela.fi/instancedata/prime_product_julkaisu/tela/embeds/telawww-structure/16402_Tyolakevakuuttajien_vastuulliseen_sijoittamiseen_liittyvia_nakokohtia_22012014.pdf

27 Ibid.

ELÄKELAITOSTEN SIIJOITUSVARAT NUMEROINA

Vuoden 2013 lopulla eniten työeläkevakuutettuja oli Ilmarisella ja Kevalla. Ilmarisella oli työeläkevakuutettuja yhteensä 529 000 ja Kevalla vastaavasti 521 155 vakuutettua. Varmalla puolestaan oli 491 400 työeläkevakuutettua, Eteralla 105 000 ja Veritaksella oli 53 339.²⁸

Eläkelaitosten sijoitusvarat eroavat suuruudeltaan huomattavasti toisistaan. Kolme suurinta sijoittajaa ovat Varma, Keva ja Ilmarinen. Kevan sijoitusvarallisuuden arvo oli 37,8 miljardia euroa, Varman 37,7 miljardia euroa ja Ilmarisen 32,3 miljardia euroa vuoden 2013 lopussa. Muiden sijoitusvarallisuuksien markkina-arvot olivat seuraavat: VER 16,3 miljardia, Elo (aloitti toimintansa 1.1.2014) 18,6 miljardia, Etera 5,6 miljardia, Veritas 2,4 miljardia, Kirkon eläkerahasto 1,1 miljardia.²⁹

Parhaimmat sijoitustuotot vuonna 2013, 15,7 prosenttia, tulivat osakkeista ja osuuksista. Kiinteistösijoitukset tuottivat 5,2 prosenttia. Korkosijoitusten tuotto jäi matalammalle, 1,2 prosenttiin. Sijoituksista osake- ja osaketyypisiä sijoituksia oli viime vuoden lopussa 46,4 prosenttia, korkosijoituksia 43,1 prosenttia sekä kiinteistösijoituksia 10,5 prosenttia. Ulkomaisista sijoituksista osakesijoituksia on 52,6 prosenttia (59,3 miljardia), korkosijoituksia 45,2 prosenttia (50,9 miljardia) ja kiinteistösijoituksia 2,2 prosenttia (2,4 miljardia).³⁰

Työeläkesijoitukset siirtyvät yhä enemmän euroalueen ulkopuolelle. Esimerkiksi Yhdysvaltoihin, Iso-Britanniaan, Ruotsiin ja Japaniin oli sijoitettu 44,7 prosenttia (72,5 miljardia). Suomeen oli vuoden lopulla sijoitettu työeläkevaroista 30,5 prosenttia (49,5 miljardia euroa). Muulle euroalueelle oli sijoitettu 24,8 prosenttia (40,2 miljardia).³¹

28 Ibid.

29 Tiedot poimittu työeläkelaitosten ja rahastojen vuoden 2013 tilinpäätöstiedoista. Kattavat tiedot ja lähdeviitteet löytyvät raportin sivulta 50 ja 51.

30 Tela, Työeläkevarojen määrä ylitti 160 miljardia, http://www.tela.fi/medialle/tiedotteet/1/0/tyoelakevarojen_maara_ylitti_160_miljardia (viitattu 24.4.2014)

31 Ibid.

KUKA VALVOO TYÖELÄKELAITOSTEN SIIJOITUSTOIMINTAA?

Yksityisen puolen työeläkevakuutusyhtiöt tarvitsevat toiminnalleen valtioneuvoston myöntämän toimiluvan. Keva, Valtion eläkerahasto (VER) ja Kirkon eläkerahasto ovat sen sijaan lailla perustettuja eläkelaitoksia tai -rahastoja.

Yksityisten alojen työeläkelaitosten osalta työeläkejärjestelmän lainvalmistelusta vastaa sosiaali- ja terveysministeriö. Kevan ja Valtion eläkerahaston osalta sääntelystä vastaa valtiovarainministeriö ja evankelis-luterilaisen kirkon eläkerahaston osalta opetus- ja kulttuuriministeriön sekä kirkolliskokouksen alaisena toimiva kirkkohallitus.³²

Työeläkelaitosten sijoitustoimintaa valvoo Finanssivalvonta (Fiva). Fiva muun muassa valvoo ja tarkastaa, että eläkelaitokset noudattavat lakia ja hyvää vakuutustapaa sekä käyttävät toiminnassaan asianmukaisia menettelytapoja ja että riskinhallinta on kunnossa.³³

Eläketurvakeskus (ETK) on työeläketurvan kehittämisen ja toimeenpanon lakisääteinen yhteistyöelin, asiantuntija ja yhteisten palvelujen tuottaja. Se antaa työeläketurvaa määrittävien lakien soveltamisesta suosituksia.³⁴

Sijoitustoimintaan liittyvän verotuksen määrittämiseksi työeläkevakuuttajat raportoivat sijoituksensa verohallinnolle.

Mikään yllämainittu taho ei valvo tai ohjeista eläkelaitosten sijoitustoiminnan vastuullisuutta, vaan seurannassa rajoitutaan lähinnä eläkesijoittamisen kotimaiseen taloudelliseen kestävyYTEEN.

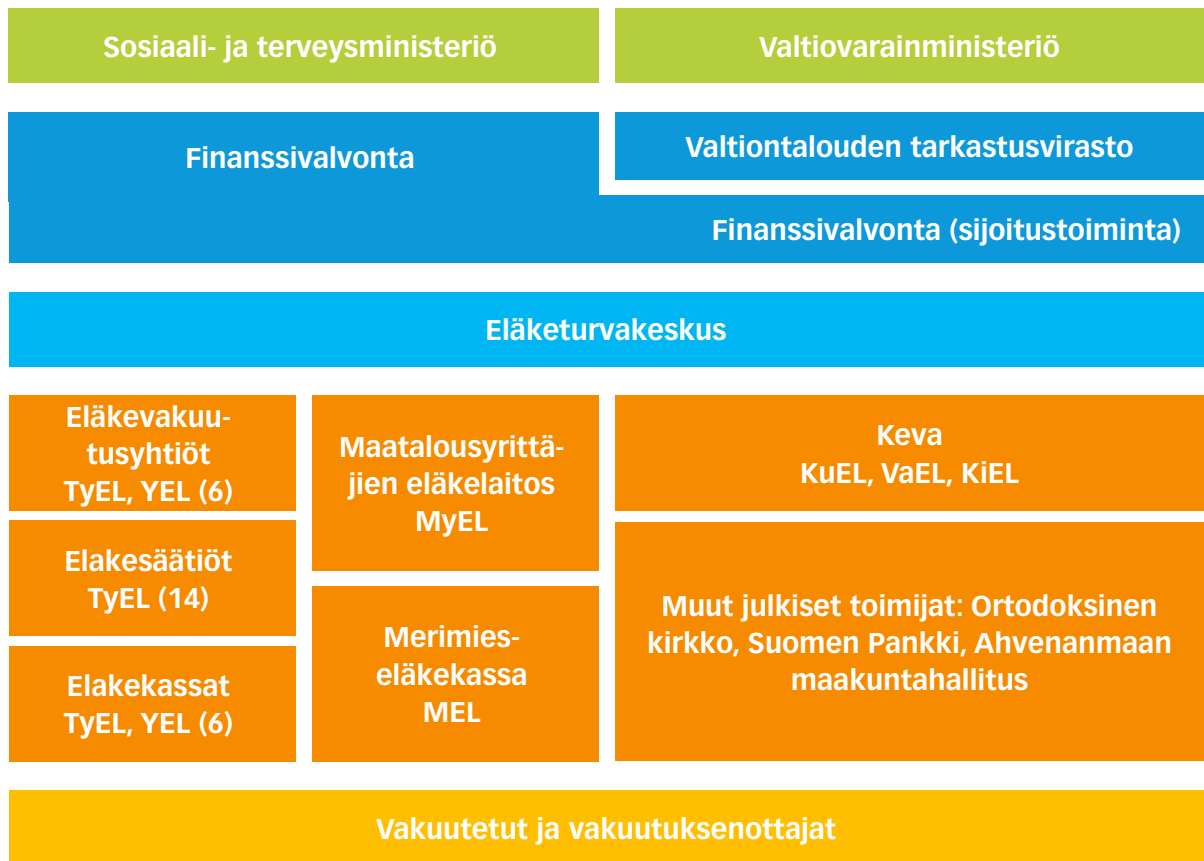
Esimerkiksi Fivan valvonta painottuu eläkelaitosten talouden ja vakavaraisuuden kehitykseen kattaen talouden, hallinnon ja menettelytapojen valvonnan. Vaikka eläkelaitos on velvollinen toimittamaan Fivalle

32 Eläketurvakeskus, Työeläkejärjestelmän valvonta, http://www.etk.fi/fi/service/ty%C3%B6el%C3%A4kej%C3%A4rjestelm%C3%A4n_valvonta/294/ty%C3%B6el%C3%A4kej%C3%A4rjestelm%C3%A4n_valvonta (viitattu 14.4.2014)

33 Fiva, <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Palveluntarjoajat/Vakuutusala/Tyoelakelaitokset/Pages/Default.aspx#.U1fQhPmSzvc> (viitattu 23.4.2014)

34 Eläketurvakeskus, www.etk.fi (viitattu 12.4.2014)

TYÖELÄKEJÄRJESTELMÄN TOIMEENPANO



Lähde: Eläketurvakeskus

julkiset tilinpäätöstietonsa, toimintaker-
tomuksen sekä muita tietoja, Fiva ei tutki
sitä, sijoittavatko eläkelaitokset esimerkiksi
ihmisoikeuksia loukkaavaan yritystoimin-
taan tai veroja aggressiivisesti vältteleviin
veroparatiisyhtiöihin.

Verohallinto on puolestaan kiinnostunut siitä,
että eläkelaitosten tulouttamien sijoitustuot-
tojen verotus Suomessa toteutuu. Verohallin-
nolle toimitetuista tiedoista selviää sijoitus-
salkun sisältö, kuten ulkomaisissa sijoitus-
rahastoissa olevat eläkesijoitusvarat. Vero-
hallinto ei kuitenkaan viran puolesta tutki,
onko sijoituksista maksettu asianmukaiset
lähdeverot ulkomaille, tai vaadi tietoja sijoit-
tusketjuun kytkeytyvien muiden ulkomaisten

verovelvollisten veronmaksusta. Toisin
sanoen sitä ei valvota, mihin yhtiöihin ja mil-
laisin järjestelyin esimerkiksi ulkomaiset sijoit-
usrahastot edelleensijoittavat eläkevaroja ja
miten nämä toimijat maksavat liiketoiminnas-
taan veroja.

Fiva tai Eläketurvakeskus ei ole antanut suo-
situksia vastuullisen sijoittamisen osalta.
Myöskään sosiaali- ja terveysministeriö ei ole
antanut poliittista ohjeistusta vastuullisen
sijoittamisen osalta.³⁵

³⁵ Fiva voi puuttua sijoitustoiminnan vastuullisuutta
sivuaviin sijoitustapoihin ja -kohteisiin korkeintaan
väilillisesti ja sellaisissa selkeissä tapauksissa, joilla
saattaa olla merkitystä esim. työeläkelaitoksen
toiminnan riskinhallinnan kannalta.

LAKI EDELLYTTÄÄ ELÄKESIJOTOITUKSILTA TUOTTAVUUTTA JA TURVAAVUUTTA

Työeläkevakuutusyhtiöiden on lain mukaan sijoitettava kerätyt työeläkevarat tuottavasti ja turvaavasti³⁶. Kevan on sitä koskevan kunnallisen eläkelain mukaan huolehdittava eläkevaroja sijoittaessaan sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä hajauttamisesta³⁷. Tuottavuutta ja turvaavuutta koskeva velvoite ilmaistaan siten eri laeissa hieman toisistaan poikkeavasti, mutta pääsääntö on kaikilla eläkelaitoksilla sama³⁸.

Tuottavuus ja turvaavuus tarkoittaa käytännössä sitä, että sijoittamisessa on tähdättävä korkeaan, vakaaseen ja pitkäaikaiseen tuottoon suomalaisten työeläkkeiden rahoittamiseksi ja näin hillitään tulevien vakuutusmaksujen nousupaineita väestön ikääntyessä³⁹.

Tuottavuus- ja turvaavuus edellyttää riskinhallintaa, joka merkitsee sijoitusten hajauttamista alueellisesti eri markkinoille ja toimialoille erilaisiin sijoituskohteisiin ja -instrumentteihin ottaen huomioon sijoitusten varmuus, tuotto, rahaksi muutettavuus ja monipuolisuus.⁴⁰

Yksityisten eläkelaitosten osalta sijoitustoimintaa ohjaavat yksityiskohtaisemmin vakaavaraisuussäännökset, joilla varmistetaan eläkelaitosten kyky selviytyä vakuutus- ja sijoitustoimintaan liittyvistä riskeistä. Työeläkeyhtiöiden on kyettävä maksamaan ja rahoittamaan niiden vastuulla olevat eläkkeet, sillä ne ovat vastuussa rahastoiduista eläkkeenosista varoillaan. Julkisen puolen eläkelaitoksille ei muodostu vastaavalla tavalla yksilöllisesti katettavia eläkevastuita, minkä vuoksi vakaavaraisuussäännökset eivät koske niitä.⁴¹

36 Työeläkevakuutusyhtiöistä annettu lain 26 § (354/1997)

37 Kunnallisen eläkelain 135 § (549/2003)

38 Sijoitustoiminnan osalta yhtiöt toimivat siten lähtökohtaisesti kuin yksityiset omistajilleen voittoa tavoittelevat yritykset, sillä yhtiöitä ei ole haluttu lainsäädännössä asettaa epäedullisempaan asemaan suhteessa muihin sijoittajiin. Tämä pätee myös julkisiin eläkelaitoksiin.

39 Telan mukaan tuottavalla sijoittamisella voidaan hillitä myös tulevien vakuutusmaksujen nousupaineita. Tela, www.tela.fi (Viitattu 14.4.2014)

40 Tela, www.tela.fi (viitattu 4.3.2014)

41 Kullakin eläkelaitoksella on oltava varoja riittävästi enemmän kuin vastuuvelkaa (so. tilinpäätökseen kirjattu arvio tulevien rahastoitujen eläkekorvausten yhteismäärästä). Eläketurvakeskus, Eläkelaitosten vakavaraisuus, http://www.etk.fi/fi/service/el%C3%A4kelaitosten_vakavaraisuus/1146/el%C3%A4kelaitosten_vakavaraisuus (viitattu 12.5.2014)

4. Nykyiset vastuullisen sijoittamisen viitekehykset

Työeläkelaitosten sijoitustoimintaa ohjaa keskeisesti laissa säädetty varainhoidollinen velvoite: sijoittamisessa on tähdättävä hyvään tuottavuuteen ja turvaavuuteen suomalaisen työeläkkeiden rahoittamiseksi. Suomen työeläkelaeissa ei ole erikseen säädetty sijoittamista ohjaavia vastuullisuuskriteereitä toisin kuin tietyissä muissa maissa.⁴²

Usein kuitenkin katsotaan, että eläkelaitosten tulee toimia myös yhteiskuntavastuullisesti, jolloin niiden on otettava vastuu laajemmin muun muassa sijoitustoiminnan yhteiskunnallisista vaikutuksista.⁴³

Yleisesti yhteiskuntavastuu eritellään taloudelliseen, sosiaaliseen ja ympäristöstä kannettavaan vastuuseen⁴⁴. Yritysten osalta taloudellinen vastuullisuus ei tarkoita vain omistajien etujen ajamista, vaan kyse on

laajemmin esimerkiksi työpaikkojen säilyttämisestä, veropohjan ylläpitämisestä ja yhteiskunnallisen hyvinvoinnin luomisesta yrityksen vaikutuspiirissä. Vastuullisten toimintatapojen on katsottu myös hyödyttävän yrityksiä itseään, sillä ne lisäävät keskinäistä luottamusta, parantavat yrityksen mainetta ja lisäävät yleistä hyvinvointia.⁴⁵

Suomessa eläkeyhtiöt ovat perinteisesti kuitenkin olleet kiinnostuneita nimenomaan portfolioidensa tuottoasteesta ja vähemmän sijoitustoiminnan vastuullisuudesta. Esimerkiksi työeläkevakuuttajien etujärjestö Työeläkevakuuttajat Tela ry (jäljempänä Tela) on toisinaan pyrkinyt julkisessa keskustelussa rajoittamaan eläkeyhtiöiden yhteiskuntavastuun sisällön suomalaisten eläkkeiden rahoittamiseen. Telan mielestä eläkeyhtiöitä ei saisi tämän vuoksi rinnastaa veronmaksuun liittyvissä vastuullisuuskeskusteluissa omistajilleen voittoa tuottaviin yrityksiin.⁴⁶

Laaja käsitys yhteiskuntavastuusta koskettaa kuitenkin myös eläkelaitoksia ja -rahastoja ja niiden harjoittamaa kansainvälistä sijoitustoimintaa, jolla on laaja-alaisia vaikutuksia eri valtioiden ja kansalaisten hyvinvointiin.

Yhtäältä työeläkelaitosten sijoitustoiminta rinnastuu yksityiseen toimintaan eläkelaitosten kilpaillessa markkinoilla muiden yritysten kanssa sijoitustuotoista. Toisaalta eläketurvan hoitaminen on keskeinen osa suomalaista sosiaaliturvaa ja siten luonteeltaan osittain julkishallinnollinen tehtävä⁴⁷.

42 Eläkevarojen sijoittamisesta yhteiskuntavastuullisesti on säädetty mm. Ruotsissa, Norjassa, Ranskassa, Yhdysvalloissa ja Uudessa-Seelannissa. Esimerkiksi Ruotsin yleisistä eläkerahastoista annetun lain (Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)) esitöiden (Proposition 1999/2000:46) mukaan sijoitustoiminnassa tulee ottaa huomioon eettiset ja ympäristönäkökohdat kuitenkin tinkimättä yleisestä sijoittamisen korkean tuottavuuden tavoitteesta. Richardson, Benjamin, Do the Fiduciary Duties of Pension Funds Hinder Socially Responsible Investment?, 2007, saatavilla osoitteessa: http://cmsdata.iucn.org/downloads/cel10_richardson.pdf. Vuonna 2012 laaditussa Ruotsin valtion virallisessa selvityksessä esitetään lain uudistamista siten, että säännös eläkevarojen vastuullisesta sijoittamisesta nostettaisiin lain perusteluista suoraan lakitekstiin ja että sen pitäisi kehittyä arvopohjana, joka muodostaa lähtökohdan puskurirahaston toiminnalle. Sveriges Riksdag, Statens offentliga utredningar 2012:53, AP-fonderna i pensionssystemet, saatavilla osoitteessa: <http://www.regeringen.se/content/1/c6/19/75/00/9d1d5d0d.pdf>

43 Yritysten osalta puhutaan myös yritysvastuusta, joka Euroopan komission määritelmän mukaan tarkoittaa yritysten vastuuta niiden yhteiskunnallisista vaikutuksista. Yritysten yhteiskuntavastuu (Corporate Social Responsibility, CSR) on yritysten vastuunottoa yli sen, mitä niiltä puhtaasti oikeudellisesti sitovin velvoittein edellytetään. Euroopan komissio, Tax Evasion and avoidance: Questions and Answers 2011, http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-12-949_en.htm

44 Valtioneuvoston yhteiskuntavastuun periaatepäätös rakentuu puolestaan käsitykselle yhteiskuntavastuusta eri toimijoiden vastuuna omista yhteiskunnallisista vaikutuksistaan. Valtioneuvoston periaatepäätös yhteiskuntavastuusta (2012), saatavilla osoitteessa: http://www.tem.fi/files/35049/vnp_yhteiskuntavastuu_2012.pdf

45 Työ- ja elinkeinoministeriö, sosiaalinen, taloudellinen ja ekologinen vastuu, http://www.tem.fi/files/22532/sos_taloudell_ekolog_vastuu.pdf (viitattu 4.3.2014)

46 Mm. Telan toimitusjohtaja Suvi-Anne Siimes on todennut Voima-lehden haastattelussa, että häntä "ärsyttää tässä keskustelussa se, että eläkeyhtiöt tulkitaan yrityksiksi muiden joukossa. Siinä unohdetaan näiden eläkeyhtiöiden yhteiskuntavastuu eli se, että niiden tehtävänä on turvata eläkkeet. Eläkeyhtiöt eivät voi jakaa voittoa omistajilleen." Voima 2/2014, Verorahat katoavat paratiisisaarten siimeksiin, s.16., saatavilla osoitteessa: <http://fifi.voima.fi/artikkeli/2014/maaliskuu/verorahat-katoavat-paratiisisaarten-siimeksiin>

47 Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain muuttamisesta, HE 76/2006 vp.

Työeläkelaitosten lainmukainen fidusiarisen velvoite⁴⁸ on hoitaa eläkerahastoja vakuutus-ten edut turvaten: yhtiöt eivät voi jakaa omistajilleen voittoja vaan eläkevarat on käytettävä yksinomaan eläkkeiden maksamiseen. Eläketurvan hoitamisen lisäksi eläkelaitoksilla ei ole muita tehtäviä.⁴⁹

Juuri julkishallinnollisen tehtävänsä ja kansalaisia laajasti palvelevan fidusiarivelvoitteensa vuoksi eläkeyhtiöiden ja -laitosten tulisi olla yhteiskuntavastuun edelläkävijöitä ja suunnannäyttäjiä. Ei ole samantekevää, miten työnantajien ja työntekijöiden varoilla hankitaan sijoitustuottoja.⁵⁰ Valtioneuvoston yhteiskuntavastuun periaatepäätöksessä muun muassa korostetaan, että vastuulliseen toimintaan kuuluu julkisten varojen vastuullinen käyttö sekä julkishallinnon ja toiminnan avoimuus.⁵¹

Suomalaiset työeläkelaitokset ovat omaehtoisesti sitoutuneet noudattamaan sijoitustoiminnassaan keskeisiä kansainvälisen yhteisön hyväksymiä yhteiskuntavastuun periaatteita. Kaikki selvityksen kohteena olevat eläkelaitokset ovat allekirjoittaneet YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (United Nations Principles of Responsible Investment, jäljempänä *PRI-periaatteet*).

48 Fidusiarisessa eli luottamukseen perustuvassa suhteessa tehtävän saaneen tulee olla lojaali sille taholle, joka on uskonut sille tehtävän hoitettavakseen. Ks. UNPRI: <http://www.unpri.org/viewer/?file=wp-content/uploads/3.Responsibleinvestmentandfiduciaryduty.pdf> (viitattu 17.3.2014)

49 Työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 2 §. Työeläkelakien perusteluissa ja uudistuksissa korostetaan työeläkevakuutusyhtiöiden itsenäisyyttä ja riippumattomuutta muuta liiketoimintaa harjoittavista yhtiöistä. Suomalainen työeläke ei kuulu sosiaaliturvaroolinsa takia EU:n sisämarkkinoilla kilpailevien vakuutus- tai palvelumuotojen piiriin. Ks. esim. HE 76/2006 v.p.

50 Eläkerahaa, joka on kerätty kansalaisilta lakisääteisinä veronluontoisina maksuina, pidetään erityisen vastuullisena sijoitusrahana. Nuutinen, Reijo (2014), Verotus ja yrityksen yhteiskuntavastuu, Lakimiesliiton kustannus, Vantaa, 2014, s. 340.

51 Valtioneuvoston periaatepäätös yhteiskuntavastuusta 22.11.2012. Saatavilla osoitteessa: http://www.tem.fi/files/35049/vnp_yhteiskuntavastuu_2012.pdf. Voimassa olevan hallitusohjelmassa hallitus on asettanut tavoitteekseen nostaa suomalaiset yritykset ja hallinto yhteiskuntavastuun edelläkävijöiksi. Koska vastuullisuus on merkittävä tekijä Suomen kilpailukyvyllä, yritysten ja julkisten organisaatioiden tulisi sitoutua arvioimaan toimintansa yhteiskunnallisia vaikutuksia. Ks. pääministeri Jyrki Kataisen hallitusohjelma 22.6.2011.

Fidusiarivelvoitteen sisältö laajenee kansalaistietoisuuden kasvaessa

Aikaisemmin yritys- ja sijoitustoiminnassa fidusiarisen velvoitteen sisältö käsitettiin ahtaasti voitontuottamisena osakkeenomistajille tai esimerkiksi sijoitustuottojen maksimointina eläkkeiden turvaamiseksi. Tämä ajattelutapa on kuitenkin muuttunut ja kehittyä edelleen kolmen tekijän vaikutuksesta.

Ensinnäkin vastuullisen sijoittamisen sisältötekijät ja niiden merkitys sijoittamisessa ovat täsmentyneet ja osaaminen tässä suhteessa lisääntynyt edelleen.

Toiseksi, sitä mukaa kuin yritykset ja sijoitustoinstituutiot sitoutuvat omaehtoisesti noudattamaan vastuullisuutta liiketoiminnassaan, sitä enemmän kyseinen muutos on omiaan heijastumaan myös fidusiarivelvoitteiden sisältövaatimukseen myös lain tulkinnan osalta.

Kolmanneksi, aikaisemmat markkinoiden tehokkuuteen liittyvien talousteorioiden taustaoletukset on kyseenalaistettu erityisesti maailmanlaajuisen finanssikriisin jälkeen. Tämän seurauksena sijoittajien edellytetään yhä enemmän ottavan monipuolisemmin huomioon erilaisia riskejä ja kuluttajien tosiasiallisten käyttäytymistapojen muutoksia sijoituspäätöksissään.⁵²

52 PRI, Responsible investment and fiduciary duty, saatavilla osoitteessa: <http://www.unpri.org/viewer/?file=wp-content/uploads/3.Responsibleinvestmentandfiduciaryduty.pdf> (viitattu 16.4.2014)

Eläkelaitokset ja -rahastot ovat myös vastuullista sijoittamista Suomessa edistävän, vuonna 2010 perustetun, FINSIF-yhdistyksen jäseniä (Finland's Sustainable Investment Forum). Yhdistyksen tehtävä on tarjota tietoa ja välineitä vastuulliseen sijoittamiseen, luoda yhteiskunnallista keskustelua ja pyrkiä muun muassa edistämään PRI-periaatteiden täytäntöönpanoa käytännön sijoitustoiminnassa.⁵³

Lähes kaikilla eläkelaitoksilla on myös omat vastuullista sijoittamista koskevat julkiset linjaukset (ks. jäljempänä luku 7).

Voidaan siis todeta, että yhteiskunnassamme vallitsee yhteinen perustavanlaatuisen ymmärrys siitä, että eläkelaitosten tulee turvata suomalaisten eläkkeet tuottavasti ja turvaavasti ja *vastuullisesti*.

MITÄ VASTUULLISUUS TARKOITTA SIOITTAMISESSA?

Vastuullinen sijoittaminen voidaan mieltää sijoittajan yhteiskuntavastuun viitekehykseksi⁵⁴. Vastuullinen sijoittaja ottaa tuloslaskelman ja taseen lisäksi huomioon myös yrityksen ympäristötekijöihin, sosiaaliseen vastuuseen ja hallintotapa-asioihin liittyvät riskit ja mahdollisuudet eli ns. ESG-tekijät (environment, society and governance)⁵⁵. Vastuullinen sijoittaminen on siten vastuuta tuoton lisäksi siitä, *miten* tuottoja saavutetaan.

Vastuullisuus tukee sijoittamisen tuottavuustavoitteita, sillä vastuullisuus vaikuttaa organisaation imagoon, vakauttaa tulovirtoja ja muutoin parantaa liiketoiminnan riskien

53 FINSIF-yhdistyksen on perustanut ryhmä suomalaisia sijoittajia, varainhoitajia ja palveluntarjoajia. FINSIF toimii PRI-yhdistyksen suomalaisena kontaktipisteenä. PRI-yhdistys hallinnoi YK:n vuonna 2006 hyväksymiä vastuullisen sijoittamisen periaatteita. Ks. www.finsif.fi ja PRI-periaatteista www.unrpi.org

54 Sijoittajan yhteiskuntavastuun tavoitteet ovat pitkälti samat kuin sijoituskohteena olevien yritysten yhteiskuntavastuussa (eli yritysvastuu), mutta ero on tarkastelunäkökulmassa ja erilaisissa toimintakeinoissa.

55 Termi on yleisesti käytössä sijoittajien keskuudessa. Ks. ESG-tekijöistä lisää esim.: Business for Social Responsibility (BSR), Environmental, Social and Governance: Moving to Mainstream Investing?, saatavilla osoitteessa: <http://uksif.org/wp-content/uploads/2012/12/BSR-2008.-Environmental-Social-and-Governance-Moving-to-Mainstream-Investing.pdf>

hallintaa. ESG-tekijöiden avulla sijoittaja myös perehtyy syvällisemmin sijoituskohteiden toimintatapoihin ja kulttuureihin.⁵⁶ Sijoitettaessa esimerkiksi yrityksiin, jotka noudattavat toiminnassaan kestävän kehityksen periaatteita, voidaan näiden olettaa hoitavan myös taloudelliset velvoitteensa tunnollisesti.⁵⁷

Vastuullisen sijoittamisen viitekehyksellä tarkoitetaan eri asiaa kuin eettinen sijoittaminen, jossa sijoituskohteiden valintaa määrittävät ensisijaisesti sijoittajan omat arvot ja vasta toissijaisesti sijoitusten tuotto- ja riskisuhte. Eettisessä sijoittamisessa sijoittaja on valmis hyväksymään jopa alhaisemman pitkän aikavälin tuoton, jotta omat arvot toteutuvat sijoitussuunnitelmassa.⁵⁸

Vastuullisessa sijoittamisessa sijoittaja sen sijaan pyrkii jopa parantamaan sijoitustensa tuottavuutta. ESG-kriteerit huomioidaan yhtenä tekijänä sillä *tavoitteella ja oletuksella*, että ne turvaavat ja saavat aikaan sijoitustuottoja paremmin pitkällä aikavälillä⁵⁹ tai että *tuottavuus vähintään säilyy* suhteessa sijoittamiseen ilman ESG-tekijöiden huomiointia.⁶⁰ Näin määritellyn tavoitteen voidaan katsoa olevan sopusoinnussa myös työeläkesijoittajien varainhoitovelvoitteen kanssa.

YK:N VASTUULLISEN SIOITTAMISEN PERIAATTEET

YK:n vuonna 2006 hyväksymät vastuullisen sijoittamisen periaatteet tarjoavat eläkelaitoksille kansainvälisen viitekehyksen ja yhteiskuntavastuun huomioimiseksi sijoitustoiminnassa. UNPRI on YK:n tukema kansainvälisten sijoittajien verkosto, jonka jäsenet pyrkivät yhdessä edistämään vastuullista sijoittamista.

56 Tela, www.tela.fi (viitattu 4.3.2014)

57 FINSIF, www.finsif.fi, (viitattu 14.4.2014)

58 Knuutinen, Reijo, Verotus ja yrityksen yhteiskuntavastuu, 2014, s. 334.

59 UNPRI, What is Responsible Investment?, saatavilla osoitteessa: <http://www.unpri.org/viewer/?file=wp-content/uploads/1.WhatIsResponsibleInvestment.pdf> (viitattu 15.4.2014)

60 Zarbafi, Elisa, Responsible investment and the claim for corporate change, 2011, s. 26. Vastuullinen sijoittaminen ei siten tarkoita automaattisesti korkeampaa tai alhaisempaa tuottoa. Knuutinen, Reijo, Verotus ja yrityksen yhteiskuntavastuu, 2014, s. 337.

Periaatteet edellyttävät eläkelaitoksen toimivan vastuullisesti kaikissa toimissaan ja ottavan huomioon sijoituskohteidensa ympäristö- ja sosiaalisen vastuun sekä hallinnointitavan laadun. Kaikkiaan yli 1 200 sijoittajaa, joiden sijoitusvarallisuuden yhteismäärä ylittää 32 000 miljardia dollaria, on allekirjoittanut periaatteet.⁶¹

PRI-periaatteet jakautuvat kuuteen kohtaan, joita allekirjoittaja sitoutuu noudattamaan:

- 1) liittämään ESG-asiat osaksi sijoitusprosesseja;
- 2) toimimaan aktiivisena omistajana ja sisällyttämään ESG-asiat omistajakäytäntöihinsä;
- 3) edistämään sijoituskohteidensa asianmukaista ESG-raportointia;
- 4) edistämään UNPRI-periaatteiden käyttöönottoa sijoitustoimialalla;
- 5) edistämään vastuullista sijoittamista yhteistyössä muiden sijoittajien kanssa; ja
- 6) raportoimaan toimistaan ja vastuullisen sijoittamisen edistymisestä.

PRI-periaatteiden allekirjoittaja sitoutuu raportoimaan vuosittain periaatteiden toteuttamisesta organisaatiossaan. Tähän PRI-periaatteiden sitovuus jääkin. Periaatteet ovat varsin yleisluonteisia ja niiden pohjana olevien ESG-tekijöiden sisältöä käsitellään vain vähän. Esimerkiksi veronmaksua ja siihen liittyviä oikeudenmukaisuuskysymyksiä (tax responsibility) ei edes mainita.

Yritysten yhteiskuntavastuun osalta verotus liitetään yritysten taloudellisen vastuun osaluokkaan. PRI-periaatteissa keskitytään taloudellisen vastuun osalta ennen kaikkea hyvään hallintotapaan. Vastuullinen veronmaksu olisi tuki liitettävissä asiallisesti siihen sekä sosiaaliseen vastuuseen. Koska näin ei kuitenkaan eksplisiittisesti tehdä, viitekehystä voidaan kritisoida liian avoimista

kategorioista ja toisaalta painotusten kapeudesta.⁶² PRI-periaatteiden ansiot ovatkin pikemmin niiden tarjoamassa käsitteellisessä viitekehyksessä sekä sijoittajan keinovalikoiden jäsentämisessä⁶³.

SIJOITTAJAN KEINOT VASTUULLISUUDEN TOTEUTTAMISEKSI

FINSIF-yhdistyksen mukaan vastuullista sijoittamista voidaan lähestyä useasta näkökulmasta, joista yleisimpiä ovat välttäminen, tiettyjen sijoituskohteiden suosiminen, vaikuttaminen sekä integrointi.⁶⁴

Tela konkretisoi nettisivuillaan näitä näkökulmia, joista perinteisin on joidenkin yritysten tai toimialojen välttäminen. Tämä poisulkeva tarkastelu tarkoittaa pääpiirteissään sitä, että sijoittaja välttää joko kokonaan tai osittain sijoittamasta kohteisiin, jotka eivät riittävässä määrin huomioi ESG-tekijöitä liiketoiminnassaan.⁶⁵

Suosiminen tarkoittaa sijoittamista esimerkiksi sellaisiin yrityksiin, jotka ovat ottaneet ESG-tekijät aktiivisesti liiketoiminnassaan huomioon, tai sellaisten rahastojen suosimista, joiden sijoitusprosessiin on sisällytetty ESG-tekijät oleellisena osana päätöksentekoa.⁶⁶

Nykyään vastuullinen sijoittaja pyrkii kuitenkin yhä enemmän ensisijaisesti vaikuttamaan, sillä tällä tavoin pystytään edistämään vastuullisten liiketoimintatapojen käyttöä laaja-alaisesti. Vaikuttamisella tarkoitetaan

⁶² Myös Knuutinen kiinnittää huomiota siihen, että vastuullista verojenmaksua koskeva kysymys jää vastuullisen sijoittamisen kolmannessa pilarissa (hyvä hallintotapa) hieman avoimeksi. Ks. Knuutinen, Reijo, Verotus ja yrityksen yhteiskuntavastuu, 2014, s. 342.

⁶³ Merkkejä muutoksesta on kuitenkin ilmassa. Esimerkiksi FINSIF-yhdistys järjesti erityisen veroparatiisiseminaarin lokakuussa 2013. Ks. FINSIF-yhdistys, Tervetuloa veroparatiisiseminaariin 24.10., <http://www.fi.nsis.fi/uutiset.html?59> (viitattu 12.5.2014)

⁶⁴ FINSIF, www.finsif.org (viitattu 14.4.2014)

⁶⁵ Tela, Työeläkevakuuttajien vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä näkökohtia, 29.1.2014, saatavilla osoitteessa: http://www.tela.fi/instancedata/prime_product_julkaisu/tela/embeds/telawww-structure/16402_Tyoelakevakuuttajien_vastuulliseen_sijoittamiseen_liittyvia_nakokohtia_22012014.pdf (viitattu 14.4.2014)

⁶⁶ Ibid.

⁶¹ UNPRI, www.unpri.org, (viitattu 14.4.2014)

aktiivista omistajuutta. Sijoittaja käy esimerkiksi keskustelua yrityksen kanssa, osallistuu päätöksentekoon yhtiökokouksissa ja toimii yhdessä muiden omistajien kanssa vastuullisuuden edistämiseksi kohdeyrityksessä.⁶⁷

Menetelmistä integrointi tarkoittaa ESG-tekijöiden huomiointia osana sijoittajan oman organisaation sijoitus- ja päätöksentekoprosessia ja sen eri vaiheita. Tällöin vastuullisuus on osa kaikkia sijoituspäätöksiä eikä sitä hoideta erillisessä yksikössä.⁶⁸

Vastuullisen sijoittamisen työkalupakin sisältö riippuu merkittävästi siitä, onko sijoitus suora vai välillinen, kuten rahastosijoitus. Suorissa sijoituksissa sijoitetaan suoraan esimerkiksi pörssiyhtiöön tai kiinteistöihin, jolloin Telan mukaan keskitytään analysoimaan itse sijoituskohteen toimintaa. Osakesijoittajan mahdollisuus vaikuttaa yhtiöön on suhteellisen hyvä, riippuen omistussuuden suuruudesta.⁶⁹

Epäsuorissa sijoituksissa ESG-tekijöiden toteutumista voidaan arvioida analysoimalla muun muassa rahastoyhtiön toimintaa sekä kiinnostuksen kohteena olevan rahaston sijoitussuunnitelmaa ja -prosessia. On lisäksi mahdollista määritellä ja kartoittaa oleelliset ESG-kriteerit jo rahastoille suunnatuissa tarjouspyynnöissä ja ottaa sovitut kriteerit mukaan sopimuksiin. Tella toteaa, että yleisesti ottaen sijoittajalla on parhaat vaikutusmahdollisuudet mandaateissa, joissa sijoituskriteerit määritellään täysin sijoittajan haluamalla tavalla.⁷⁰

Vastuullista sijoittamista varten on tarjolla useita käytännön työkaluja, kuten kestävän kehityksen indeksit, luokittelupalvelut, seurlonta- ja vaikuttamispalvelut, äänestyspalvelut sekä erilaiset analyysityökalut, kuten yhteiskuntavastuu- ja toimialaraportit.⁷¹

67 Ibid; FINSIF, Mitä vastuullinen sijoittaminen on?, www.finsif.org (viitattu 7.5.2014)

68 Ibid.

69 Tella, Työeläkevakuuttajien vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä näkökohtia, 29.1.2014, saatavilla osoitteessa: http://www.tela.fi/instancedata/prime_product_julkaisu/tela/embeds/telawww-structure/16402_Tyoelakevakuuttajien_vastuulliseen_sijoittamiseen_liittyvia_nakokohtia_22012014.pdf (viitattu 14.4.2014)

70 Ibid.

71 FINSIF, www.finsif.org (viitattu 14.4.2014). Lähinnä yksityisten sijoittajien tarpeisiin on kehitetty myös erilaisia vastuullisia rahastoja ja kestävän kehityksen rahastoja. Knuutinen Reijo, Verotus ja yrityksen yhteiskuntavastuu, 2014, s. 339.

5. Ongelmana lain tarkoituksen vastainen verojen välttely

Kansainväliset institutionaaliset sijoittajat ja niiden sijoituskohteena olevat monikansalliset yritykset toimivat globaalitaloudessa useissa maissa kotivaltioidensa rajojen ulkopuolella. Kukin valtio on suvereniteettinsa perusteella oikeutettu perimään niissä toimivilta yhteisöiltä veroja, joita ne tarvitsevat yhteiskunnallisten toimintojensa ja julkisten palvelujensa rahoittamiseen.

Kansainvälisen vero-oikeuden mukainen peruseriaate verojen oikeudenmukaiseksi jakamiseksi eri valtioiden kesken on, että verot tulee maksaa ensisijaisesti tulon lähdevaltioon, jonka resursseja ja infrastruktuuria hyväksikäyttäen tulo on muodostunut (lähdevaltioperiaate)⁷². Lähdevaltion lisäksi verovelvollisen kotivaltiolla katsotaan olevan toissijainen verotusoikeus siltä osin, kuin yritys käyttää hyväkseen kotivaltion infrastruktuuria ja julkisia palveluja (asuinvaltioperiaate)⁷³.

Kansainvälisesti toimivien yritysten tulee näyttää niiden saamat eri tyyppiset tulot ja maksaa niitä koskevat verot niihin valtioihin ja hallintoalueisiin, joissa tulon muodostavan taloudellisen toiminnan ja työn katsotaan tapahtuvan ja joissa tulon muodostukseen osallistuneet yritykset toimivat hyötyen kyseisten alueiden julkisin varoin ylläpidetystä infrastruktuurista. Veronmaksun tulee siis kuvastaa yritystoiminnan tosiasiallista aktiviteettia ja arvonlisäystä hallintoalueittain.

⁷² Myös ulkomaisen sijoittajan voidaan katsoa hyötyvän kohdevaltion julkisin varoin ylläpidetystä yhteiskuntarakenteesta. Ks. Juusela, Janne, Kansainväliset sijoitukset ja verotuksen tehokkuus, 1998, s. 76.

⁷³ Helminen, Marjaana, Kansainvälinen tuloverotus, 2013, s. 49. Näin myös Knuutinen: ”Erityisesti rajat ylittävissä tilanteissa yhteiskuntavastuullista toimintaa olisi varmaankin se, että tulo näytetään verotettavaksi siellä missä sen voidaan katsoa muodostuneen”. Knuutinen, Reijo, Verotuksen minimointi ja yrityksen yhteiskuntavastuu, Verotus 2/2013, s. 190. Verovelvollisten välisessä oikeudenmukaisuusvertailussa on katsottu, että veronmaksun tulee myös kuvastaa verovelvollisen veronmaksukykyä. Ks. esim. Myrsky, Matti, Suomen veropoliitiikka, 2013.

Oikeudenmukaisuusnäkökohdat puoltavat tulon lähdevaltion verotusoikeutta erityisesti silloin, kun liittymävaltiot eroavat taloudelliselta asemaltaan huomattavasti toisistaan.⁷⁴ Erityisesti kehittyville maille ja niiden kansalaisille liiketoiminnasta saatavat verotulot ovat elinehto, sillä niillä on käytössään vain vähän vaihtoehtoisia tulonlähteitä. Kehitysmaissa verottajan ulottumattomissa oleva harmaa talous on laajaa, ja henkilötuloverotuksen merkitys on pieni suhteessa kauppaan ja muuhun liiketoimintaan liittyviin verohin. Kansainvälisen kaupan vapauttamisen myötä myös aiemmin keskeisten tullimaksujen merkitys on selvästi heikentynyt.⁷⁵

VASTUUTTOMAT YRITYKSET HYVÄKSIKÄYTTÄVÄT VEROSOPIMUSTEN AUKKOJA

Kansainvälistä liike- ja sijoitustoimintaa harjoittavien EU-maiden yhteisöjen tulee luonnollisesti noudattaa liiketoiminnassaan eri toimintavaltioidensa verolakeja, valtioiden välisiä verosopimuksia sekä EU-oikeuden vaatimuksia.

Valtioiden välisissä verosopimuksissa on otettu kantaa sopimusvaltioiden väliseen verotusoikeuden jakoon, jotta verovelvolliset yhtäältä välttyisivät tällaisissa tilanteissa maksamasta samasta tulosta useaan kertaan veroja (kaksin- tai moninkertainen verotus). Toisaalta pyritään varmistamaan, etteivät verovelvolliset voisi välttyä maksamasta säädettyjä veroja mihinkään liittymävaltioon (vajaaverotus).

Verojärjestelmän toimivuuden ja tehokkuuden nimissä on katsottu, ettei kansainvälistä taloussuhteista saisi aiheutua vajaata tai monenkertaista verotusta verrattuna kotimaisiin sijoituksiin. Verotus ei saisi ohjata

⁷⁴ Näin myös Juusela, Janne, Kansainväliset sijoitukset ja verotuksen tehokkuus, 1998, s. 76.

⁷⁵ Kepa, Kauas verot karkaavat, 2013, saatavilla osoitteessa: http://www.kepa.fi/tiedostot/julkaisut/kauas-verot-karkaavat_0.pdf

(vääristää) verovelvollisen käyttäytymistä markkinoilla, sillä se johtaisi myös taloudellisten voimavarojen tehottomaan kohdentamiseen (markkinaehtoisuus ei toteudu). Niin kauan kuin valtioiden verolait ovat erilaisia, tätä neutraliteettivaatimusta ei voida kuitenkaan täydellisesti toteuttaa.⁷⁶

Lähtökohtana verosopimuksissakin on, tai pitäisi olla, veronjaon oikeudenmukaisuuden kannalta keskeinen tulon lähdevaltion ensisijainen oikeus verotuloon. Käytännössä tulo-tyyppien ja varallisuuslajien osalta arviointi on monisäikeistä ja se joudutaan tekemään eri liittymävaltioiden kesken.

Kansainväliseen sijoitustoimintaan liittyen useillakin valtiolla voi olla liittymiä ja verovaa-teita sijoitusketjun eri vaiheessa aikaansaatuihin tuloihin. Tuloja voivat pyrkiä verottamaan esimerkiksi eläkesijoittajan kotivaltio, eläkelaitoksen käyttämän sijoitusrahaston sijaintivaltio, rahastoa hallinnoivan sijoitusyhtiön kotivaltio sekä rahaston sijoituskohteena olevan yrityksen kotivaltio. Sijoitusketjuun osallistuvien eri verovelvollisten sijoitustoimintaan liittyvät verotettavat tulotyyppit voivat olla moninaisia: kyse voi olla esimerkiksi kohdeyhtiön liikelulosta tai kiinteistön vuokratuloista, sijoitustoiminnalla saaduista pääomatuloista (osingot, korot, rojalit) taikka sijoitusten irtaantumisvaiheessa saavutetuista luovutusvoitoista.

Useissa tulotyypeissä verotusoikeus on jaettu lähde- ja asuinvaltion kesken. Moninkertainen verotus pyritään tällöin poistamaan ns. vapautus-, hyvitys- tai vähennysmenetelmin. Yleisin tapa on lähdevaltioon maksetun veron hyvittäminen eli sen vähentäminen asuinvaltiossa samasta tulosta maksettavasta verosta.⁷⁷

Asuinvaltion toissijaisella verotusoikeudella voidaan osaltaan varmistaa se, , ettei esimerkiksi konserniyhtiö pelkäästään sijoittautumalla (perustamalla holdingyhtiötä) matalan verotuksen maihin pysty välttelemään kotimaansa verotuksen tasoa. Näin estetään myös pidemmällä aikavälillä pääoman kertymistä haitallista verokilpailua käyviin valtioihin.

Ongelmana on usein se, että verosopimusten velvoitteet tai oikeudet eivät aina ole tasapainossa sopijavaltioiden kesken. Toisistaan poikkeavat verosopimukset eivät ole myöskään täysin yhteneväisiä. Niveltymättömyydet mahdollistavat verosopimuskeinottelun (treaty shopping), jonka tuloksena voidaan päätyä vajaaverotukseen tai kaksinkertaiseen verottamattomuuteen. Tällöin korkeamman verotuksen valtiosta peräisin olevia tuloja kierrätetään yleensä jonkin poikkeuksellisen edullisen verosopimusverkoston tarjoavan valtion kautta perustamalla sinne holdingyhtiö (pöytälaatikkoyhtiö, apuyhtiö tai muu väliyhteisö).⁷⁸

Oikean ”verosopimusreitin” valinnan tarkoituksena on hyötyä tulon lähdevaltion ja tulon kauttakulkuvaltion ja toisaalta kauttakulkuvaltion ja tulon lopullisen saajan asuinvaltion verosopimusten sellaisista eduista, joita tulonsaajan ja tulon lähdevaltion verosopimus ei tarjoa. Pahimmassa tapauksessa taloudelliselta asemaltaan heikompi tulon lähdevaltio ei saa verotuloja sellaisen liiketoiminnan perusteella, josta sen olisi niitä oikeudenmukaista ja tarpeellista saada.⁷⁹

Sopimuskeinottelun tuloksena voidaan päätyä verotuksellisesti esimerkiksi pääomatulojen lähdeverottomuuteen, jota tulon lähdevaltion lainsäätäjän ei ollut tarkoittanut suoda esimerkiksi suhteessa osinkoja nostavaan

76 Myrsky, Matti, Suomen veropolitiikka, 2013; Helminen, Marjaana: Kansainvälinen tuloverotus, 2013, s. 45, 46; Juusela, Janne, Kansainväliset sijoitukset ja verotuksen tehokkuus, 2014, s. 52–57.

77 Helminen, Marjaana, Kansainvälinen tuloverotus, 2013, s. 72–88 ja Finér, Lauri, Siirtohinnoittelu suomalaisessa käytännössä, pro-gradu tutkielma, Aalto-yliopisto, Kauppakorkeakoulu, 2012, s. 15.

78 Knuutinen, Reijo, Verosuunnittelua vai veron kiertämistä, Verosuunnittelun ja veron kiertämisen välinen rajanveto tuloverotuksessa, 2012, s. 78.

79 Helminen, Marjaana, Kansainvälinen tuloverotus, 2013, s. 558; Knuutinen Reijo, Verosuunnittelua vai veron kiertämistä, Verosuunnittelun ja veron kiertämisen välinen rajanveto tuloverotuksessa, 2012, s. 78.

suomalaiseen sijoittajaan.⁸⁰ Samoin esimerkiksi luovutusvoittojen verot ja varainsiirtoverot voidaan pyrkiä välttämään sijoittamalla kohdeyhtiöt omistavat holdingyhtiöt sopiviin maihin, joissa luovutusvoittoja ei veroteta.

Valtioiden välisten verosopimusten lisäksi yritykset voivat käyttää hyväksi EU-direktiivien tarjoamia veroetuja (direktiivikeinottelu). Monikansallinen yritys esimerkiksi perustaa holdingyhtiön tai rahastoyhtiön matalan verotuksen EU-valtioon siinä tarkoituksessa, että jostakin kolmannelta maasta voidaan järjestyksen avulla kotiuttaa voitot Suomeen emoyhtiödirektiivin mukaisina verovapaina osinkoina.⁸¹

Kansainväliset yritykset ja sijoittajat voivat pyrkiä hyödyntämään myös ns. hybridi-instrumentteja tai -yhteisöjä, joilla pyritään saavuttamaan veroetuja kahdesta eri valtiosta. Esimerkiksi rahoitusvälineet suunnitellaan sellaisiksi, ettei ole aina selvää, tuleeko niitä kohdella verotuksessa omana vai vieraana pääomana ja onko niistä saatavaa tuottoa siten verotettava osinkona vai korkona. Verosuunnittelun tavoitteena esimerkiksi konsernin sisäisissä järjestelyissä on, että hybridilainat katsotaan niiden korkojen maksajan maassa verovähennyskelpoiseksi velanmaksuksi (vieras pääoma) ja saajan maassa verovapaaksi suorasijoitusosingoksi (oma pääoma). Käytännössä tilanne voi siis johtaa siihen, että tuotosta ei makseta lainkaan veroja.⁸²

VOITTOJA MYÖS SIIRRELLÄÄN VALTIOSTA TOISEEN VEROTETTAVAKSI

Verosopimuskeinottelun ohella kansainväliset yritykset ja sijoittajat voivat pyrkiä siirtämään voittoja matalan verotuksen maihin siten, että niihin perustettaviin holdingyhtiöihin kerätään tuloa.⁸³

Kansainväliset yrityskonsernit muodostavat taloudellisessa mielessä yhden yrityksen, mutta sen juridisesti itsenäiset tytäryhtiöt ovat kukin erikseen velvollisia maksamaan veroja. Verojen minimoimiseksi yritys pyrkii siirtämään konsernin sisällä voittoja korkean veroasteen maassa sijaitsevasta tytäryhtiöstään matalan veroasteen maassa sijaitsevaan yhtiönsä. Samalla tappiot ja muut liiketoiminnan kulut siirretään korkean verotuksen valtiossa sijaitsevaan tytäryhtiöön, joka voi vähentää nämä omasta verotettavasta tulostaan.⁸⁴

Yritykset voivat esimerkiksi manipuloida konsernin sisäisiä siirtohintoja siten, että yrityksen voitot pyritään peitellysti siirtämään matalan verotuksen valtiossa toimivalle tytäryhtiölle. Verosäätelyssä yritysten edellytetään noudattavan keskinäisessä kaupankäynnissään *markkinaehtoperiaatetta* eli hintojen tulisi vastata toisistaan riippumattomien yritysten välisiä markkinahintoja. Käytännössä konsernin käyttämää hintatasoa on kuitenkin vaikea valvoa tai määrittää. Esimerkiksi aineettomien hyödykkeiden tapauksessa tämä voi olla jopa mahdotonta, koska niillä ei usein ole markkinahintaa niiden ainutkertaisuuden vuoksi.⁸⁵

80 So. näin voidaan välttyä esimerkiksi lähdeveroilta ja saada aikaan nollaverotukseen johtavia konflikteja. Helminen, Marjaana, Kansainvälinen tuloverotus, 2013, s. 558.

81 Helminen, Marjaana, Kansainvälinen tuloverotus, 2013, s. 559.

82 Suorasijoitusosinkoja ovat sellaisten yhtiöiden väliset osingot, joiden välillä on vähintään tietyn tasoinen omistussuhde. Suomessa osinkoverotuksessa on omaksuttu kymmenen prosentin omistussuusraja, joka vastaa emo-tytäryhtiödirektiivissä omaksuttua rajaa. Helminen, Marjaana, Kansainvälinen tuloverotus, 2013, s. 282, 566, 572; OECD, Hybrid Mismatch Arrangements, 2012, saatavilla osoitteessa: <http://www.oecd.org/ctp/exchange-of-tax-information/hybridmismatcharrangementstax-policyandcomplianceissues.htm>

83 Kosonen Katri, Veroparatiisit, verosuunnittelu ja veronkierto, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 2013, s. 383–387.

84 OECD:n arvion mukaan jopa 70 % rajat ylittävistä kaupasta tapahtuu monikansallisten yrityskonsernien sisällä niiden eri valtioissa toimivien tytäryhtiöiden välillä. Lähde: Waal, Johanna, Verohallinnon siirtohinnoitteluhanke – uusi askel kohti tehokkaampaa asiakasohjausta ja verovalvontaa siirtohinnoitteluasioissa, Verotus 1/2012, s. 88–91.

85 Kosonen Katri, Veroparatiisit, verosuunnittelu ja veronkierto, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 2013, s. 383–387.

Lisäksi yritykset käyttävät alikapitalisointia eli ne velkaannuttavat korkean verotuksen maassa toimivia ja merkittävää liikevaihtoa tekeviä tytäryhtiöitä matalan veroasteen tytäryhtiöille. Useimmissa maissa velkojen korkomenot ovat verovähennyskelpoisia, mutta pääomalle maksettu korvaus eli osinko ei. Tästä johtuen voi olla kannattavaa rahoittaa liiketoimintoja velkavetoisesti korkean veroasteen valtiossa tai veroparatiisiin voidaan perustaa rahoitusyhtiö (holdingyhtiö), joka myöntää lainoja korkealla korolla korkean verotason maiden yhtiöille.⁸⁶

Valtiot pyrkivät puuttumaan veropohjiensa vuotamiseen erilaisilla veronkiertosäädöksillä. Kansainvälisen yritysverotuksen osalta tyyppisimpiä ovat tapauskohtaiseen harkintaan perustuvat veronkierto-, väliyltseisö ja alikapitalisointisäädökset⁸⁷. EU-jäsenyys asettaa kuitenkin huomattavia rajoituksia sääntelylle, ja yleensä vain täysin keinotekoisia kansainvälisiä veronkiertojärjestelyihin voidaan puuttua⁸⁸. Suomessa verohallinto on viime aikoina kuitenkin puuttunut aiempaa tiukemmin korkovähennysoikeuksilla ja konserniavustuksilla tehtävään verokeinotteluun.⁸⁹

VEROKEINOTTELUSSA HYÖDYNNETÄÄN USEIN VEROPARATIISEJA

Kansainväliset yritykset ja institutionaaliset sijoittajat käyttävät usein verosuunnittelussaan hyväksi nk. veroparatiisivaltioita, joista käytetään myös nimityksiä verokeidas, veroetu- tai salaisuusvaltio taikka offshore⁹⁰.

Mitään yhtä yhtenäistä määritelmää veroparatiisille ei ole, mutta perinteisesti veroparatiiseina on pidetty maita tai alueita, joissa on alhainen tai olematon verotus, jotka kieltäytyvät kansainvälisestä verotietojen vaihdosta, joissa vallitsee tiukka pankkisalaisuus ja jotka eivät edellytä alueellaan toimivilta yrityksiltä varsinaista tuotannollista toimintaa.⁹¹

Tyypillistä myös on, että veroparatiiseissa ulkomaalaisiin ja paikallisiin yrityksiin pätevät eri säännöt eli ulkomaisia investointeja ja tuottoja houkutellessaan niiden alueelle erityisosoikeuksilla. Ennen kaikkea veroparatiisien luomat veropoikkeukset, edulliset verosopimusverkostot tai salaisuuskäytännöt tarjoavat vastuuttomille yhtiöille ja niihin sijoittaville toimijoille keinon välttää maksamasta koti- ja toimintavaltioidensa veroja.⁹²

86 Ibid.

87 Finér, Lauri, Siirtohinnoittelu suomalaisessa käytännössä, pro-gradu tutkielma, Aalto-yliopisto, Kauppakorkeakoulu, 2012, s. 16.

88 EU-tuomioistuimen päätökset C-196/04 Cadbury Schweppes ja C-524/04 Group Litigation Order, kohta 81; Helminen, Marjaana, Estävätkö EU:n peruseriaatteet aggressiivisen kansainvälisen verosuunnittelun rapauttaman yritysveropohjan pelastamisen?, 2013.

89 YLE, A-studio: Sinebrychoffin omistava Carlsberg kiersi kymmenien miljoonien verot Suomessa, 28.4.2014, http://yle.fi/uutiset/a-studio_sinebrychoffin_omistava_carlsberg_kiersi_kymmenien_miljoonien_verot_suomessa/7211867 (viitattu 12.5.2014) Taloussanomien, Nokian renkaat sai 27 miljoonan euron mätkyt, 30.12.2013, <http://www.taloussanomien.fi/autot/2013/12/30/nokian-renkaat-sai-27-miljoonan-euron-matkyt/201317957/304> (viitattu 12.5.2014); Taloussanomien, Fortum sai lähes 200 miljoonan euron veromätkyt, 2.1.2014, <http://www.taloussanomien.fi/porssi/2014/01/02/fortum-sai-lahes-200-miljoonan-euron-veromatkyt/201431/170> (viitattu 12.5.2014)

90 Shaxson, Nicholas, Treasure islands: tax havens and the men who stole the world, 2012

91 Nämä kriteerit sisältyivät esimerkiksi OECD:n ensimmäiseen huomattavampaan haitallista verokilpailua ja veroparatiisitaloutta koskevaan selvitykseen. OECD, Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue, 1998, saatavilla osoitteessa: <http://www.oecd.org/tax/transparency/44430243.pdf> (viitattu 14.4.2014)

92 Ks. esim. Shaxson, Nicholas, Aarresaaret – miehet jotka varastivat maailman, 2012 ja Palan, Ronen, Murphy, Richard, Chavagneux, Christian; Tax Havens: How Globalisation Really Works, 2010. Veroparatiiseja voidaan luonnehtia ääriesimerkeinä verokilpailusta, jossa ulkomaisia yrityksiä ei tyypillisesti veroteta lainkaan. Yritykset voivat valita sijoittautumisensa veroparatiisiin, mutta voivat hyödyntää näiden valtioiden tarjoamia veroetuja myös keinotekoisin järjestelyin, ks. Finér Lauri, Siirtohinnoittelun järjestäminen ja suunnittelu suomalaisissa yrityksissä, Verotus 5/2013, s. 490.

Luxemburg – rahastosijoittajan veroparatiisi⁹³

Suomen Pankin tilastojen mukaan suurin osa eli noin 14 miljardia euroa suomalaisten työeläkeyhtiöiden sijoituksista tehdään Luxemburgin kautta,⁹⁴ joka lukeutuu tällä hetkellä keskeisimpiin verokeitaista laadittuihin listoihin. Luxemburg ei ole täyttänyt OECD:n verotuksen läpinäkyvyyttä ja tiedonvaihtoa edistävän Global Forum -verkoston asettamia viimeisimpiä vaatimuksia sääntelyn ja sen toimeenpanon osalta, minkä vuoksi se listattiin marraskuussa 2013 yhdeksi neljästä yhteistyökyyttömästä valtiosta⁹⁵. Tax Justice Network -asiantuntijaverkoston uusimmassa vuoden 2013 finanssisalaisuusindeksin listauksessa Luxemburg sijoittuu toiseksi pahimmaksi salaisuusvaltioksi Sveitsin jälkeen⁹⁶. Myös Yhdysvaltojen liittovaltion tarkastusvirasto GAO:n (General Accounting Office) käyttämän NBER-tutkimuslaitoksen listauksessa Luxemburg on katsottu veroparatiisiksi (ks. liitteet, s. 66)⁹⁷.

Luxemburgin luokitus veroparatiisina perustuu pankkisalaisuuslakeihin, mutta myös mittavaan listaan poikkeuksia, joiden avulla ulkomaiset yritykset voivat saada osittaisen tai täyden vapautuksen maan yhtiöveroista. Luxemburgin yleinen yhtiöverokanta on tällä hetkellä 29,22 prosenttia, joka on eurooppalaisittain ylempää keskitasoa⁹⁸.

93 KPMG, Luxemburg, Platform for Business 2012, saatavilla osoitteesta: <http://www.kpmg.com/LU/en/IssuesAndInsights/Articlespublications/Documents/2012Luxembourg-Platform-for-Business.pdf>

94 Helsingin Sanomat, Urpilainen: Rahat pois veroparatiiseista, 27.4.2013, <http://www.hs.fi/kotimaa/a1366956591454> (viitattu 1.3.2014)

95 Hankkeen ensimmäisessä vaiheessa arvioitiin valtioiden sääntelyä verotuksen läpinäkyvyyden ja verotiedonvaihdon kannalta ja toisessa vaiheessa sääntelyn täytäntöönpanon arviointiin. Luxemburgin lisäksi molempien vaiheiden osalta yhteistyöhaluttomiksi valtioiksi luokiteltiin Kypros, Seychellit ja Neitsytsaaret. Ks. OECD, Global Forum on Transparency and Exchange on Information for Tax Purposes: Tax Transparency. Report on Progress, saatavilla osoitteessa http://www.oecd.org/tax/transparency/draft%20annual%20report%202013%20%20for%20GF_2.pdf

96 Tax Justice Network, Financial Secrecy Index, <http://www.financialsecrecyindex.com/introduction/fsi-2013-results> (viitattu 24.4.2014)

97 Hines, James R. ja NBER, Do Tax Havens Flourish?, Michiganin yliopisto ja National Bureau of Economic Research NBER, saatavilla osoitteesta www.nber.org/chapters/c0165.pdf (viitattu 1.3.2014)

98 KPMG, Corporate tax rates table, 2014, saatavilla osoitteesta: <http://www.kpmg.com/global/en/services/tax/tax-tools-and-resources/pages/corporate-tax-rates-table.aspx>



STREPPE / WIKIMEDIA COMMONS

Luxemburg sijoittuu veroparatiisilistausten kärkisijoille.

Luxemburg on kiinnostava holding-yhtiöiden perustamiseen, sillä maassa sijaitsevat ulkomaiset yritykset joutuvat maksamaan veroja vain tietyistä Luxemburgista saaduista voitoista⁹⁹. Erityisen houkuttelevaa on se, että pääomatuloista saatavat tulot ovat ulkomaalaisille yhtiöille yleensä täysin verovapaita. Verovapaus kuitenkin riippuu yhtiön liiketoimintaa koskevista ehdoista ja yrityksen kotivaltioista ja verosopimuksesta, jonka se on solminut Luxemburgin kanssa. Luxemburgilaisiin yhtiöihin kohdistuvat veroseuraamukset voidaan kuitenkin yleensä vahvistaa sopimuksella Luxemburgin veroviranomaisten kanssa¹⁰⁰.

Sijoitustoiminnassa Luxemburgin suosio perustuu myös mahdollisuuteen välttyä erilaisilla järjestelyillä rahastoille ja sijoittajille suunnatuista veroista¹⁰¹. Luxemburgissa on tarjolla runsaasti erilaisia rahastomuotoja, joiden avulla voidaan saavuttaa veroetuja. Tällaisia ovat muun muassa SICAR ja SIF.

SICAR-rahastoista tuloutetuista osingoista, rojalituloista, korkotuloista ja myyntivoitoista ei ulkomaisen rahastosijoittajan tarvitse maksaa veroja¹⁰². Osa sijoittajista kiinnostaa myös se,

99 Deloitte, Taxation and Investment in Luxembourg 2013, saatavilla osoitteessa: <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Tax/dttl-tax-luxembourgguide-2013.pdf>

100 KPMG:n verosuunnittelumuistiot Kevälle vuosilta 2008–2013

101 Ernst&Young, Responding to the AIFM Directive The Luxembourg Specialized Investment Fund A practical guide March 2012, saatavilla osoitteessa: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/The_Luxembourg_Specialized_Investment_Fund/\\$FILE/SIF-2012.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/The_Luxembourg_Specialized_Investment_Fund/$FILE/SIF-2012.pdf)

102 PKF, Luxembourg Tax Guide 2012, saatavilla osoitteesta: <http://www.claytonmckerverey.com/attach/worldwide-tax-guide-luxembourg.pdf>

ettei SICAR-rahastojen riskiä rajoiteta¹⁰³. Ne voivat siten nojata sijoituksissaan esimerkiksi voimakkaasti velkarahaan.

Veroeduista huolimatta SICAR on Luxemburgin tuloverotuksen alainen verosubjekti ja voi hyötyä myös emo-tytäryhtiödirektiivistä (Luxemburgissa kerrytetyt voitot voi siirtää EU:n sisällä eteenpäin verotta) sekä Luxemburgin laajasta verosopimusverkostosta, jolla voidaan välttyä esimerkiksi lähdeverojen maksusta sijoitusyrityksen kohdemaassa¹⁰⁴. Maasta ja yhtiöstä riippuen on tosin mahdollista, että näitä tuloja verotetaan vielä yhtiön kotivaltiossa. Näin voi olla esimerkiksi silloin, jos järjestelyä pidetään keinotekoisena¹⁰⁵.

Luxemburgin ammatti- ja institutionaalisille sijoittajille suunnatut SIF-rahastot ovat kokonaan verovapaita ja maksavat sijoitusvarojen suuruudesta laskettavaa 0,01 prosentin suuruista vuosittaista rekisteröitymismaksua. Tietynlaiset sijoittajat voidaan vapauttaa myös tästä maksusta.¹⁰⁶ SIF-rahastot voidaan perustaa FCP, SICAF tai SICAV-muotoisina¹⁰⁷.

Luxemburgiin sijoittautumista voivat puoltaa verojen minimoinnin ohella myös muut syyt. Luxemburg on Euroopan suurin rahan- keskus, joka houkuttelee kansainvälisiä sijoittajia vakiintuneine käytäntöineen, asiantuntijoineen, tukitoimintoineen ja laajoine sijoitusportfolioineen.

103 Ogier Group, Luxembourg private equity/Real estate, 2013, saatavilla osoitteessa: http://www.ogier.com/publication%20library/Luxembourg%20Private%20Equity_Real%20Estate%20-%20Luxembourg%20SIF%20and%20SICAR.PDF

104 Ibid.

105 Finnwatch, Ei tietoja, ei tuloja? Outotec, Attendo ja vastuullinen veronmaksu, Finnwatch 3/2013, s. 32, saatavilla osoitteessa: http://Finnwatch.org/images/ei_tietoja_Finnwatch.pdf

106 Loyens Loeff, The Luxembourg Specialised Investment Fund (SIF): an AIFM Directive-ready Investment Fund Vehicle, saatavilla osoitteessa: http://www.loyensloeff.com/nl-NL/Documents/Nieuws/Publicaties/Brochures/LLL_SIF_May_2012.pdf

107 Ogier Group, Luxembourg private equity/Real estate, 2013, saatavilla osoitteessa: http://www.ogier.com/publication%20library/Luxembourg%20Private%20Equity_Real%20Estate%20-%20Luxembourg%20SIF%20and%20SICAR.PDF

Veroparatiiseista on laadittu useita listauksia, joilla esiintyy samoja valtioita. Näillä mustilla listoilla valtioihin luodaan poliittista painetta, jotta ne suostuisivat kansainväliseen yhteistyöhön eli verotietojenvaihtoon ja sääntelyyn ja luopuisivat haitallisesta verokilpailusta. Toisaalta listoista puuttuu poliittisista syistä valtioita, joilla on merkittäviäkin veroparatiiseille ominaisia piirteitä.¹⁰⁸

Veroparatiiseiksi luonnehdittavien valtioiden välillä on huomattavia eroja ja ne ovat erikoistuneet erilaisiin palveluihin. Jotkut kilpailevat tiukalla pankkisalaisuudella, toiset tarjoavat alhaisia veroja, kolmannet toimivat eräänlaisina kauttakulku- tai koordinaatiokeskuksina. Vaikka jokin veroparatiisiksi mahdollisesti listatun valtio tarjoaisi vain yhdenkaltaisia palveluita, kuten esimerkiksi tiukan pankkisalaisuuden, voi sen merkitys globaalien verovälttelyn mittakaavassa olla huomattavastikin merkittävämpi, kuin jonkin veroparatiisiksi listatun valtion, johon pätevät kaikki veroparatiiseja luonnehtivat ominaisuudet.¹⁰⁹

108 Veroparatiisilistoja ovat laatineet mm. Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö OECD ja Kansainvälinen valuuttarahasto IMF. Veroparatiisien määrittelyyn liittyy vahvoja poliittisia intressejä. Järjestöihin kuuluvien maiden omia veroparatiiseja ei listoilta juurikaan löydy, vaan pääpaino on pienissä saarivaltioissa.

109 Esimerkiksi valtiota, jolla on erityisen suotuista verosopimusverkosto, kuten Alankomaat, voidaan pitää veroparatiisina, ks. esim. Finnwatch, Messinkiläattojen valtakunta, pöytälaatikkoyhtiöiden rooli suomalaisyritysten toiminnassa, 1/2014, saatavilla osoitteessa: http://Finnwatch.org/images/vero_final.pdf; Helminen, Marjaana, Kansainvälinen tulovero-oikeus, s. 558. Kunkin valtion merkitystä veroparatiisitaloudessa tulee siis arvioida siitä näkökulmasta, mikä merkitys valtiolla on osana kansainvälisten yritysten verominimointijärjestelyitä. Rahavirrat voivat kulkea useinkin valtion ja pöytälaatikkoyhtiön kautta, koska tarkoituksena on hyödyntää toisistaan poikkeavia kansallisia verolakeja ja verosopimuksia ja niiden väliin syntyviä sääntelyaukkoja. Veroparatiisitaloudessa kullakin valtiolla voi olla verkostossa roolinsa verokeinoteltua ruokkivien palvelujen tarjoajana tai keinotekoisien omistusjärjestelyiden salaajana taikka vain yksinkertaisesti niiden mahdollistajana. Toisaalta on huomattava sekin, että kaikki verotukseen liittyvä harmaa talous ei liity veroparatiiseihin, vaan esim. veronkiertoa voi tehdä myös ilman veroparatiisikytköksiä.



Noin 50 000 asukkaan Cayman-saaret on tärkeä veroparatiisi.

Britannian veroparatiisisaaret

Britannian kanaalisaarilla ja merentakaisilla alueilla on maailman veroparatiisitaloudessa keskeinen asema. Muun muassa Bermuda, Brittiläiset Neitsytsaaret, Caymansaaret, Guernsey ja Jersey ovat perinteisiä veroparatiiseja, jotka ovat olleet listattuina keskeisimmissä veroparatiisilistauksissa niiden laatimisesta lähtien.

Britannian merentakaisista alueista Caymansaaret on pöytälaatikkoyhtiöiden ja pääoma- ja hedgerahastojen luvattu maa. Caymansaarille on rekisteröity 92 000 yhtiötä, mutta siellä asuu vain noin 57 000 ihmistä. Kansainvälisen järjestelypankin BIS:n arvion mukaan Caymansaarilla sijaitsee 1 400 miljardin Yhdysvaltain dollarin arvosta varallisuutta.¹¹⁰ Maan bruttokansantuote oli vuonna 2013 kolme miljardia dollaria.¹¹¹ Caymansaarelle rekisteröityneiden yritysten ja rahastojen omistajatiedoista on myös usein mahdollonta saada tietoa. Salaisuuskäytäntöjen lisäksi Caymansaaret houkuttelee ulkomaalaisia sijoittajia veroedulla, sillä se ei verota alueen

asukkaiden ja sinne sijoittautuneiden ulkomaalaisten ansiotuloja, pääomatuloja, rahansiirtoja ja liike- ja luovutusvoittoja¹¹².

Karibialla sijaitsee myös pieni saarivaltio Brittiläiset Neitsytsaaret, jonka verolait mahdollistavat sijoittajien henkilöllisyyden salaamisen ja jonka veroaste on erittäin matala. Brittiläiset neitsytsaaret on yksi neljästä OECD:n verotuksen läpinäkyvyyttä ja tiedonvaihtoa edistävän Global Forum -verkoston vuonna 2013 listaamasta yhteistyökvyttömästä valtiosta. Vuoteen 2009 mennessä saarille oli rekisteröity lähes 406 000 ulkomailla toimivaa yritystä.¹¹³ Noin 10 prosenttia Kiinaan tulevista ulkomaisista suorista sijoituksista tulee Brittiläisiltä Neitsytsaarilta, mikä johtuu siitä, että kiinalaiset yritykset perustavat tytäryhtiöitä Neitsytsaarille välttyäkseen Kiinan tuloveroilta. Ulkomaisten sijoittajien ei tarvitse maksaa Kiinassa tuloveroa¹¹⁴.

110 Zucman, Gabriel, The Missing Wealth of Nations: Are Europe and the U.S. Net Debtors or Net Creditors?, 2013, saatavilla osoitteessa: <http://www.parisschoolofeconomics.eu/docs/zucman-gabriel/missingwealth.pdf>; Kepa, Kauas verot karkaavat, 2013, http://www.kepa.fi/tiedostot/julkaisut/kauas-verot-karkaavat_0.pdf; Caymansaaret on listattu neljänneksi pahimmaksi rahoitussalaisuus-alueeksi Tax Justice Networkin listauksessa. Tax Justice Network, Financia Secrecy Index – 2013 Results, <http://financialsecrecyindex.com/introduction/fsi-2013-results> (viitattu 7.5.2014)

111 Trading Economics, <http://www.tradingeconomics.com/cayman-islands/gdp-growth-annual> (viitattu 12.5.2014)

112 KPMG, Cayman Islands, Overview and introduction, <https://www.kpmg.com/global/en/issuesandinsights/articlespublications/taxation-international-executives/cayman-islands/pages/default.aspx> (viitattu 5.5.2014)

113 Yle, Veroparatiisin salaisuudet paljastuivat – 130 000 veropakolaista julki, 4.4.2013, http://yle.fi/uutiset/veroparatiisin_salaisuudet_paljastuivat_-_130_000_veropakolaista_julki/6564044 (viitattu 7.5.2014)

114 Finnwatch, Messinkilaattojen valtakunta, pöytälaatikkoyhtiöiden rooli suomalaisyritysten toiminnassa, Finnwatch 1/2014, s. 13, saatavilla osoitteessa: http://Finnwatch.org/images/vero_final.pdf

Bermuda on kolmas Britannian merentakaisista alueista, jonne muun muassa useat yhdysvaltalaiset yhtiöt rekisteröivät holdingyhtiöitä minimoidakseen veroja. Bermudalla ei ole yhteisöveroa, se ei ylläpidä omistajarekistereitä yhtiöistään eikä se vaadi yrityksiltä tilinpäätöstiетоjen julkistamista.¹¹⁵

Kanaalisaaret Guernsey, Jersey ja Mansaari ovat puolestaan Yhdistyneen kuningaskunnan kruunun alusmaita. Jersey'n osalta sen salaisuuslait tekevät rahastojen toiminnan ja rahaliikenteen analysoimisesta usein mahdotonta. Jerseyltä ei ole ulkopuolisen mahdollista saada tilinpäätöksiä tai muita oleellisia tietoja.¹¹⁶ Guernsey ja Mansaari eivät esimerkiksi ylläpidä virallisia rekistereitä yhtiöiden omistajista. Guernsey ei myöskään edellytä yhtiöiltä niiden omistajatiетojen eikä tilinpäätöstiетojen julkistamista. Mansaaren lait puolestaan mahdollistavat muun muassa sellaisten trustien perustamisen, joiden todellisia omistajia ja edunsaajia on vaikea selvittää.¹¹⁷

Paineet Britannian kruunun alusmaiden, merentakaisien alueiden sekä muiden veroparatiisien saamiseksi mukaan muun muassa veroviranomaisten automaattiseen verotiedonvaihtoon ovat kuitenkin viime vuosina lisääntyneet.¹¹⁸

115 Bermuda Sun, 25.11.2013, <http://bermudasun.bm/Content/BUSINESS/Finance/Article/Bermuda-a-key-target-in-tax-haven-accusations/72/891/72430> (viitattu 7.5.2014)

116 Finnwatch, Messinkilaattojen valtakunta, pöytälaatikkoyhtiöiden rooli suomalaisyritysten toiminnassa, Finnwatch 1/2014, s. 11, saatavilla osoitteessa: http://Finnwatch.org/images/vero_final.pdf

117 Tax Justice Network, Report on Guernsey, saatavilla osoitteessa: <http://www.financialsecrecyindex.com/PDF/Guernsey.pdf>; Tax Justice Network, Report on Isle of Man, saatavilla osoitteessa: <http://www.financialsecrecyindex.com/PDF/IsleofMan.pdf>

118 Financial Times, Havens set deadline for reporting investors' tax details, 20.3.2014, <http://www.ft.com/cms/s/0/9b8700b2-af9f-11e3-a006-00144feab7de.html#axzz31Ug0vggo> (viitattu 12.5.2014)

Tax Justice Networkin (TJN) listaamat pahimmat rahoitussalaisuusalueet 2013¹¹⁹

1. Sveitsi
2. Luxemburg
3. Hong Kong
4. Caymansaaret
5. Singapore
6. Yhdysvallat¹²⁰
7. Libanon
8. Saksa¹²¹
9. Jersey
10. Japani
11. Panama
12. Malesia (Labuan)
13. Bahrain
14. Bermuda
15. Guernsey
16. Arabiemiraatit (Dubai)
17. Kanada
18. Itävalta
19. Mauritius
20. Brittiläiset Neitsytsaaret

Luxemburg sekä Britannian kanaalisaaret ja merentakaiset alueet ovat vahvasti edustettuina Tax Justice Networkin listaamien pahimpien rahoitussalaisuusalueiden kärkipäässä.

119 Tax Justice Network, Financial Secrecy Index Results 2013, <http://www.financialsecrecyindex.com/introduction/fsi-2013-results> (viitattu 5.5.2014)

120 Yhdysvaltain sijoitus listalla perustuu siihen, että eräät osavaltiot kuten Delaware, Nevada ja Wyoming tarjoavat useita veroparatiisipalveluita.

121 Myös Saksaan on mahdollista perustaa yhtiöitä, joista saa vain hyvin vähän tietoa. Saksan sijoittautuminen listalle johtuu lisäksi etenkin maan merkittäväst painoarvosta kansainvälisessä taloudessa.

6. Miten vastuullinen työeläkesijoittaja huomioisi verotuksen?

Vaikka lakisääteisten työeläkkeiden hoito on Suomessa annettu myös yksityisoikeudellisten vakuutusyhtiöiden hoidettaviksi, niiden verotuksessa ei ole haluttu noudattaa kaikilta osin yritysverotuksen yleisiä periaatteita. Eläkeyhtiöille on säädetty huomattavasta verotuesta. Yhtiöt ovat kyllä lähtökohtaisesti verovelvollisia tuloistaan, mutta ne voivat tehdä niistä verotuksessaan huomattavia vähennyksiä, koska verotuksessa otetaan huomioon työeläkevakuuttajalle tulevaisuuden eläkevas- tuista aiheutuva meno.¹²²

Työeläkelaitosten vastuiden kasvamisen sekä lakisääteisen eläketurvan rakenteen vuoksi työeläkeyhtiöille suodut verotuet johtavat käytännössä pitkälti niiden vapautumiseen sijoitustuottojen veronmaksusta Suomessa.

Keva ja Valtion eläkerahasto julkisten alojen eläkelaitoksena ja -rahastona on puolestaan vapautettu tulon perusteella suoritettavasta verosta¹²³. Kirkon keskusrahasto puolestaan rinnastetaan verotuksessa seurakuntiin, minkä vuoksi se maksaa pääomasijoituksistaan tuloveroa 7,67 prosentin verokannalla Suomeen¹²⁴.

Työeläkelaitoksille ja -rahastoille suunnatua verotukea perustellaan lainsäädännössä muun muassa lakisääteisen eläkevakuutus- toiminnan luonteella osana sosiaaliturvaa ja tarpeella turvata tulevien eläkkeensaajien eläkkeet¹²⁵. On myös huomattava, että eläke- varoja kerättäessä eläkemaksut ovat verovä-

hennyskelpoisia niitä maksaville työnteki- jöille ja työnantajille. Vasta kun työntekijä siirtyy eläkkeelle, maksaa hän eläketulostaan veroja.¹²⁶

Kotimaisen tulon verottomuudesta (tai vero- tuksen alhaisuudesta) seuraa, että mikä tahansa ulkomainen vero, esimerkiksi ulkomailta saataviin osinkoihin tai muihin pääomatuloihin kohdistuva lähdevero, on aina lopullinen kustannus suomalaiselle eläkelai- tokselle. Toisin sanoen eläkeyhtiö ei voi saada maksettua veroa hyvitettyksi Suomessa, koska sillä ei ole verotettavaa tuloa, josta vähennyk- sen voisi tehdä.¹²⁷

Myös eläkeyhtiöiden sijoituskohteena olevien yritysten tulostaan maksamat verot vaikut- tavat välillisesti eläkelaitosten sijoitustuotto- jen määrään, sillä sijoituskohteista saatavat voitot ovat periaatteessa suurempia, mitä vähemmän kohdeyritys maksaa veroja. Vas- taavasti sijoittamisen apuvälineenä käytet- tävien rahastojen ja niiden rahastoyhtiöiden verokohtelulla on merkitystä.

Verosuunnittelu, jolla suomalaiset eläkeyhtiöt voisivat nostaa sijoitustoiminnalla kotiutet- tavia tuottoja, perustuu siten keskeisiltä osin sijoitustoiminnasta saadun tulon lähdevaltion perimän veron sekä sijoituskohteena olevien yritysten verojen minimoimiseen erilaisten järjestelyiden avulla. Veronmaksun oikeuden- mukaisuuden näkökulmasta tällaiselle vero- suunnittelulle on kuitenkin syytä asettaa rajat.

122 Laki elinkeinotulon verottamisesta 8.1 § 10-kohta. Kullakin eläkelaitoksella on oltava varoja riittävästi enemmän kuin vastuuvelkaa (so. tilinpäätökseen kirjattu arvio tulevien rahastoitujen eläkekor- vausten yhteismäärästä). Eläketurvakeskus, Eläkelaitosten vakavaraisuus, http://www.etk.fi/fi/service/el%C3%A4kelaitosten_vakavarai- suus/1146/el%C3%A4kelaitosten_vakavaraisuus (viitattu 14.4.2014); Tela, Kysymyksiä ja vastauksia työeläkesijoituksista ja veroparatiiseista, [http:// www.tela.fi/veroparatiisi](http://www.tela.fi/veroparatiisi) (viitattu 14.4.2014)

123 Tuloverolain 20 §.

124 Tela, Maria Rissanen, sähköposti 17.4.2014; Kirkon eläkerahasto, Magdalena Lönnroth, sähköposti 16.4.2014

125 Ks. esim. työeläkelain perustelut, HE 249/1996 vp.

126 Eläkkeiden verotuksesta lisää, ks. Eläketurvakes- kuksen nettisivut, www.etk.fi

127 Telan tietojen mukaan vuosina 2008–2012 työelä- kevakuutusyhtiöt maksoivat sijoitustuotoistaan veroja yhteensä keskimäärin noin 14 miljoonaa euroa vuodessa, josta määrästä valtaosa oli ulko- maille sijoitustuotoista maksettuja lähdeveroja, joita veronsaajamaat eivät ole palauttaneet. Tela, Luonnos hallituksen esitykseksi eduskunnalle elinkeinotulon ja yhteisöjen varojenjaon vero- tusta koskevien säännösten muuttamisesta, saatavilla osoitteessa: http://www.tela.fi/ instancedata/prime_product_julkaisu/tela/ embeds/telawwwstructure/16113_VM_Tela_Luon- nos_he_elinkeinotulon_ja_yhteisöjen_varojenja- on_verotusta_koskevien_saannosten_muuttami- sesta_taydennetty_ja_alkuperainen_30102013.pdf

Vastuullinen veronmaksu ei ole yksinomaan työeläkelaitoksen kotipaikan verottajan näkökulmasta arvioitava asia, eikä kyse ole pelkästään suomalaisten eläkkeistä. Suomeen ei tule pyrkiä hivuttamaan mahdollisimman hyviä sijoitustuottoja muiden maiden eikä varsinkaan taloudelliselta asemaltaan heikompien valtioiden ja niiden kansalaisten kustannuksella.

VEROSUUNNITTELULLE ASETETTAVA SELKEÄT RAJAT

Kansainväliset suuryritykset ja sijoittajat toimivat veroprosenteiltaan ja -pohjiltaan hyvin erilaisten kansallisten verolakien ja verosopimusten verkostossa, mikä tarjoaa puitteet moninlaisille verosuunnittelumahdollisuuksille.¹²⁸

Veronmaksun vastuullisuuden toteutumisen kannalta ongelmallisinta on se, että yritykset ja niitä rahoittavat sijoittajat voivat tällä hetkellä käytännössä pitkälti itse päättää, mihin valtioon ne maksavat veroja. Kirjanpidollista tulosta siirretään maasta toiseen muun muassa sijoittautumisratkaisuja, rahoitusjärjestelyitä, erilaisia oikeudellisia yritys- tai rahoitusmuotoja sekä sääntelyn niveltymättömyyksiä ja aukkoja hyväksi käyttäen.

Näiden usein keinotekoisien järjestelyiden pääasialliset motiivit eivät palaudu terveen kilpailuun pohjautuviin liiketoimintaratkaisuihin vaan nimenomaan verojen minimointiin ja rahoitusjärjestelyiden salaamiseen.

OECD:n toimintaohjeissa monikansallisille yrityksille todetaankin, että yritysten tulisi noudattaa verolakien ja -järjestelmän tarkoitusta ja tavoitteita¹²⁹. Yritysten ja

kansainvälisten sijoittajien tulee pidättyä hyödyntämisestä sääntelyn porsaanreikiä vaikka se sinänsä voisikin olla laillista (so. siihen ei voida puuttua veronkiertosäännöin) ja näin kunnioittaa toimintamaidensa perimmäistä oikeutta verotuloon.

Kuten aiemmin jo todettiin, yhteiskuntavastuullista toimintaa on se, että tulo näytetään verotettavaksi siellä missä sen voidaan katsoa muodostuneen (ks. s. 19). Kyse on samalla oikeiden verovelvollisten ja niiden tuloa verottavien valtioiden määrittämisestä.

Organisaatio toimii siten lähtökohtaisesti vastuullisesti, jos se maksaa samasta tulosta veroja vain kertaalleen ja oikeassa suhteessa valtioihin, joilla on kyseiseen tuloon vahvimmat liittymät ja oikeutukset niiden saamiseen.¹³⁰

Toisaalta tuloa verottavien valtioiden suvereenia tahtoa tulisi kunnioittaa myös niissä tilanteissa, joissa yritys uhkaa joutua kahdenkertaisen verotuksen kohteeksi. Näin voi tapahtua, jos maiden välille ei ole saatu solmittua verosopimusta. Valtiot eivät aina pääse yksimielisyyteen siitä, millä valtiolla on oikeus yrityksen tulon verottamiseen.

Yhteiskuntavastuuta on säädettyjen verojen maksaminen vilpittömässä mielessä. OECD:n ohjeistossa todetaan sekin keskeinen seikka, että yritysten tulee tehdä yhteistyötä veroviranomaisten kanssa ja luovuttaa viranomaisien käyttöön olennaisia tietoja, jotta verotus voitaisiin määrittää oikein.¹³¹

¹²⁸ Helminen, Marjaana, Estävätkö EU:n perusperiaatteet aggressiivisen kansainvälisen verosuunnittelun rapauttaman yritysveropohjan pelastamisen?, 2013, s. 53.

¹²⁹ OECD:n toimintaohjeiden mukaan "[l]iiketapahtumia ei tule järjestää siten, että niistä aiheutuu veroseurauksia, jotka eivät ole yhteneviä liiketapahtuman taloudellisten seurausten kanssa, ellei ole voimassa juuri tätä tarkoitusta varten säädettyjä lakeja." Ks. OECD:n toimintaohjeet monikansallisille yrityksille, vuoden 2011 tarkistus, TEM raportteja 5/2012, saatavilla osoitteessa: https://www.tem.fi/files/32204/TEMrap_5_2012.pdf, s. 36–38.

¹³⁰ Yhdenkertainen verotus ei välttämättä tarkoita sitä, että verot maksettaisiin tietyistä tuloerästä vain yhteen valtioon. Kysymys on useissa tapauksissa eri valtioiden kesken jaetusta verotusvallasta, jolloin aiemmin maksettu vero esim. hyvitetään tulonsaajan asuinvaltiossa.

¹³¹ OECD:n toimintaohjeet monikansallisille yrityksille, saatavilla osoitteessa: https://www.tem.fi/files/32204/TEMrap_5_2012.pdf, s. 36–38.

Verosuunnittelu, verovälttely, veronkierto, veropetos

Veronmaksun oikeudenmukaisuudesta puhuttaessa on syytä tehdä käsitteellisiä erotteluja sen suhteen, milloin on kyse moraalisesti vastuuttomasta toiminnasta ja missä tilanteissa puolestaan lainvastaisesta tai suoranaisesti rikollisesta toiminnasta. Näistä kahta jälkimmäistä arvioidaan puhtaasti oikeudellisin perustein.

Toisaalta ammattimaiset verosuunnittelijat ovat oikeudellisista rajanvedoista hyvin tietoisia ja järjestelyjä pyritään verhoamaan erilaisin tavoin, jotta ne näyttäisivät toisenlaisilta kuin ne tosiasiaassa ovat¹³². Tämän vuoksi oikeudellista arviota käydään yhtä aikaa moraalisen arvion kanssa. Monesti laittomuuksien toteaminen kilpistyy näyttövaikeuksiin, jolloin yrityksiä voidaan korkeintaan paheksua vastuuttomasta toiminnasta.

Toisinaan eri järjestelmien nivoutumattomuus voi johtaa vajaaverotukseen ilman laittomuuksia, kunhan vain sääntelyaukkoja halutaan ja osataan vastuuttomasti hyödyntää.¹³³

Laillisen ja laittoman väliselle harmaalle alueelle sijoittuu aggressiivinen verosuunnittelu tai verovälttely eli yritysten pyrkimykset erilaisin keinotekoisin järjestelyin minimoida veroja tai välttää niiden maksamiselta kokonaan lakien ja verosopimusten porsaanreikiä ja niveltymättö-

myyksiä hyväksi käyttäen. Vaikka yrityksen ei katsottaisikaan rikkovan lakia, yritys toimii siitä huolimatta vastuuttomasti ja vastoin verolakien ja -järjestelmän tarkoitusta, jos se pyrkii siirtämään verotettavat tulot matalan verotuksen valtioon, jolla ei ole riittäviä liittymiä kyseiset tulot muodostaneeseen toimintaan. Toimintaa ohjaa tällöin pääasiallisesti tai pelkästään veroetujen tavoittelemisen.¹³⁴

Toisinaan yritykset syyllistyvät veronkiertoon, jolloin on osoitettavissa, että esimerkiksi jollekin transaktiolle on annettu sen varsinaista tarkoitusta vastaamaton oikeudellinen muoto. Kyse on tällöin lainvastaisesta toiminnasta, johon on mahdollista puuttua veronkiertosäännösten avulla.¹³⁵ Verottajan korkean todistustaakan ja veroetuja tarjoavien valtioiden salaisuuskäytäntöjen vuoksi veronkiertoon voi olla kuitenkin vaikea puuttua.

Veropetos on puolestaan rikoslaisissa kriminaalisoitua tahallista toimintaa, esimerkiksi saadun tulon ilmoittamatta jättäminen tahallisesti veron välttämiseksi, josta seuraa lain määräämä rangaistus.¹³⁶

132 Knuutinen, Reijo, Verotuksen minimointi ja yrityksen yhteiskuntavastuu, Verotus 2/2013, s.180 ja 181.

133 Ibid. Marjaana Helmisen mukaan EU:ssa veronkiertosäännökset soveltuvat vain täysin keinotekoisin järjestelyihin, mikä rajoittaa esim. väliyhteisölain-säädännön käyttöalaa merkittävästi verovälttelyyn puuttumiseksi. Ks. Helsingin Sanomat 20.8.2012, Yritysverotus tarvitsee yhteisen pohjan, <http://www.hs.fi/paakirjoitus/artikkeli/Yritysverotus+tarvitsee+yhteisen+pohjan/1329104815840> (viitattu 23.4.2014)

134 Knuutinen, Reijo, Verotuksen minimointi ja yrityksen yhteiskuntavastuu, Verotus 2/2013, s.180 ja 181. EU:n komissio määrittelee verovälttelyn (tax avoidance) seuraavasti: "Tax avoidance is defined as acting within the law, sometimes at the edge of legality, to minimise or eliminate tax that would otherwise be legally owed. It often involves exploiting the strict letter of the law, loopholes and mismatches to obtain a tax advantage that was not originally intended by the legislation." Ks. Euroopan komissio, Fight against tax fraud and tax evasion, http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/tax_fraud_evasion/missing-part_en.htm

135 Veronkiertosäännös on verotusmenettelystä annetun lain 28 §:ssä. Aggressiivinen verosuunnittelukin voi täyttää tämän tunnusmerkistön.

136 Veropetoksesta säädetään rikoslain 29 luvussa, johon on koottu rikossäännökset julkista taloutta vastaan.

VASTUULLISUUTTA VAADITAAN SIJOITUSKOHEILTA JA -KUMPPANEILTA JA TYÖELÄKESIJOITTAJILTA ITSELTÄÄN

Työeläkesijoittajien tulee huomioida vastuullinen veronmaksu sijoituksissaan kahdentasoisesti.

Ensinnäkin eläkesijoittajien tulee varmistua niiden sijoituskumppanien ja sijoituskohteiden veronmaksun vastuullisuudesta.

Työeläkelaitosten tulee varmistaa, että niiden sijoitusapuna käyttämät rahastot ja sijoituskohteena olevat yritykset noudattavat verolakeja ja -säännöksiä vilpittömästi niiden tarkoituksen ja hengen mukaisesti edellä todetut vero-oikeudenmukaisuuden periaatteet huomioiden.

Tämä sijoituskohteiden menettelytapoihin keskittyvä arviointi vastaa perinteistä vastuullisen sijoittamisen viitekehyksen näkökulmaa, jossa keskiössä on sijoituskohteisiin tai rahastoyhtiöihin kohdennettu huolellisuusveloitteen toteuttaminen, eli ns. due diligence, sekä sen pohjalta suoritettavat valikointi-, vaikuttamis- ym. prosessit.

Kuten edellä todettiin, tällä hetkellä vastuullisen sijoittamisen kansainvälinen viitekehys eli YK:n PRI-periaatteet ESG-tekijöineen eivät kuitenkaan määrittele eivätkä integroi veronmaksun vastuullisuutta osaksi vastuullisen sijoittamisen ohjeistoa (ks. s. 17).

Työeläkesijoittajan tulee myös itse toimia veronmaksun suhteen vastuullisesti.

Tämä vastuullisuustaso asettaa rajat työeläkesijoittajan itsensä tai sen toimeksiannosta tehdylle verosuunnittelulle. Eläkelaitosten tulisi varmistaa, että ne tekevät sijoitustoimintaa koskevat ratkaisut hyväksyttävien liiketoiminnallisin perustein. Verotuksen minimointi sijoitus- ja yritystoimintamaiden verosääntelyn tarkoitusten vastaisten etujen saamiseksi ei saa olla järjestelyiden pääasiallinen tai yksi pääasiallisista tavoitteista.

Suomalainen eläkelaitos ei voi ottaa verosuunnittelunsa vertailukohdaksi sijoitustoimintansa verottomuutta kotimaassaan siitä huolimatta, että tätä voisi perustella ns. pääoman vientineutraalin kohtelun

näkökulmasta¹³⁷. Erityisesti sijoituskohteena olevan yrityksen koti- ja toimintavaltioiden suvereniteettia ja oikeutta verotuloon tulee ensisijaisesti kunnioittaa eikä eläkelaitoksen kotimaassa säädettyä verovapautta voi yksipuolisesti laajentaa rajat ylittäviin tilanteisiin keinotekoisin järjestelyin.

Veronmaksun vastuullisuus sijoitusketjussa – esimerkkinä rahastosijoitukset osakkeisiin

Veronmaksun vastuullisuus tulee huomioida sijoitusketjun kaikkien toimijoiden osalta. Näitä ovat rahastomuotoisissa osake- ja pääomasijoituksissa yleensä (1) sijoituskohteena oleva yhtiö, (2) sijoitusrahasto, (3) rahastoa hallinnoiva sijoitusyhtiö ja sen henkilöstö ja (4) sijoittaja itse eli työeläkelaitos.

Koska työeläkelaitokset ja -rahastot on pitkälti vapautettu pääomatulojen veroista Suomessa, ei niiden intressissä ole kuitenkaan välttää Suomen veroja. Toisaalta vastuullisen työeläkesijoittajan tulee huomioida sellaiset muut verovelvolliset sijoittajat, jotka niiden kanssa samoihin rahastojärjestelyihin osallistumalla pyrkivät välttelemään säädettyjen verojen maksamista.

Seuraavissa esimerkeissä on huomioitu yksinkertaisuuden vuoksi vain keskeiset tulotyyppit eli kohdeyhtiön liiketulo, kohdeyhtiöstä tuloutetut pääomatulot sekä kohdeyhtiön osakkeiden myynnistä saatu liikevoitto ja niiden verokohtelu. Sijoitusrahastoja hallinnoivien yhtiöiden verotusta vain sivutaan.

¹³⁷ Pääoman vientineutraalisuuden kannalta verotus on neutraali, jos se ei vaikuta siihen, sijoittaako verovelvollinen asuinvaltioonsa vai ulkomaille. Pääoman tuontineutraalisuus puolestaan toteutuu, kun tiettyyn valtioon sijoitettua pääomaa ja siitä saatua tuloa verotetaan samalla tavoin riippumatta siitä, onko sijoittaja kotimainen vai ulkomainen. Molempia neutraalisuuden muotoja ei voida kuitenkaan saavuttaa niin kauan, kuin verotus on erilaista eri valtioissa. Ks. Helminen Marjaana, Kansainvälinen tuloverotus, 2013, s. 47; Myrsky, Matti, Suomen veropoliittika, 2013

Kohdeyrityksen liiketulon verotus

Työeläkelaitoksen olisi ensinnäkin pyrittävä varmistumaan siitä, että sijoituskohteena oleva yhtiö maksaa liikevoitostaan asianmukaisesti veroa (yhteisövero) niihin toimintavaltioihin, joissa tulo on muodostunut.¹³⁸

Esimerkiksi pääomasijoittajan ei tule pyrkiä manipuloimaan keinotekoisesti kohdeyhtiön liiketulosta siten, että aikaansaatu liikevoitto siirretään esimerkiksi verovähennyskelpoisen koron muodossa matalan veroasteen valtiossa sijaitsevaan holdingyhtiöön.¹³⁹

Kohdeyrityksestä tuloutettujen pääomatulojen verotus

Verotusoikeuden jakamisen oikeudenmukaisuuden arvioiminen on pääomatulojen osalta monimutkaista ja verosopimuksissa joudutaan tyytymään usein karkeisiin yleistäviin sääntöihin¹⁴⁰. Näkökulma eroaa myös sen mukaan, onko kyse niin kutsutusta portfolio-sijoituksesta vai suorasijoituksesta.¹⁴¹

Sijoittajien tulouttaessa pääomatuloja kohdeyhtiöstä (osingot, korot, rojalit) verotusoikeus (lähdevero) on yleensä verosopimusten mukaan sekä tulon lähdevaltiolla että asuinvaltiolla, ja kaksinkertainen verotus poistetaan yleensä hyvitysmenetelmällä.

138 Liiketulon verotusoikeus on yleensä asuinvaltiolla. Myös lähdevaltiolla on oikeus verottaa liiketuloa, jos sinne muodostuu kiinteä toimipaikka. Finér, Lauri, Siirtohinnoittelu suomalaisessa käytännössä, pro-gradu tutkielma, Aalto-yliopisto, Kauppakorkeakoulu, 2012, s. 15, 16. Kiinteistösijoitusten osalta kiinteistösijoitusten ja muun kiinteästä omaisuudesta saadun juoksevan tulon ja luovutusvoittojen verot tulee maksaa lähtökohtaisesti kiinteistön sijaintivaltioon, ks. Helminen Marjaana, Kansainvälinen tuloverotus, 2013

139 Lisäksi tulee suhtautua kriittisesti esim. sijoitusyhtiön suurten asiantuntijapalkkioiden ym. kulujen siirtämiseen kohdeyhtiön tuloksen rasiukseksi.

140 Tulon paikantaminen juuri johonkin tiettyyn valtioon voi olla joissakin tilanteissa muutoinkin väkinäistä. Valioiden rajat ovat fyysinen ilmiö, mitä taas tulo ei ole. Knuutinen, Reijo, Verosuunnittelua vai veronkiertämistä, 2013, s. 75. Tämä pätee erityisesti sijoitustoimintaan liittyviin pääomataloihin.

141 Suorasijoitusosinkoja ovat sellaisten yhtiöiden väliset osingot, joiden välillä on vähintään tietyn tasoinen omistussuhde. Suomessa osinkoverotuksessa on omaksuttu kymmenen prosentin omistusosuusraja, joka vastaa emo-tytäryhtiödirektiivissä omaksuttua rajaa. Helminen, Marjaana, Kansainvälinen tuloverotus, 2013, s. 282, 566, 572.

Tässä on kuitenkin eri valtioiden välillä eroja muun muassa erilaisista verosopimuksista johtuen.¹⁴²

Sijoitettaessa rahastojen kautta tulee huomioida sijoittajan asuinvaltion lisäksi rahaston asuinvaltion verotusoikeus. *Sijoitusrahasto* on usein vapautettu maksamasta kohdeyrityksestä tuloutuneista pääomatuloista veroja sijaintivaltiolleen (Suomessa esimerkiksi UCITS-direktiivin mukainen sijoitusrahasto)¹⁴³. Pääomatuloja verotetaan vasta, kun ne tuloutetaan sijoitusrahastosta siihen sijoittaneelle. Toisaalta esimerkiksi pääomarahastot ovat usein rakenteeltaan verotuksellisesti ns. läpivirtausyksiköitä (limited partnership, Suomessa kommandiittiyhtiö), jolloin kohdeyrityksestä tuloutetut pääomatulot siirtyvät suoraan sijoittajien tuloina verotettavaksi sijoittajien asuinvaltiossa.¹⁴⁴

Pääomatulot ovat niitä rahastoista tai kohdeyrityksistä tulouttavalle *sijoittajalle* normaalisti veronalaisia. Luxemburgin kaltaiset veroparatiisivaltiot tarjoavat kuitenkin ulkomaisille sijoittajille väylän, jonka avulla näistä tuloista ei tarvitse maksaa kuin vain vähän tai ei lainkaan veroja. Kuten edellä luvussa 5 todettiin, rahavirrat kulkevat kulkevat usein jonkin kolmannen maan (veroparatiisi) kautta tarkoituksena hyötyä kyseisen maan edullisesta verosopimusverkostosta (ks. s. 20 ja 21). Näin voidaan välttyä esimerkiksi maksamasta pääomatuloista lähdeveroja kohdeyrityksen asuinvaltiossa.

Esimerkiksi Luxemburgissa rahastoista nostetut pääomatulot voivat olla sijoittajalle verovapaita. Sijoittamalla oikeisiin rahastomuotoihin ja tuloutettaessa niitä oikeanmuotoiseen ulkomaisomisteiseen luxemburgilaiseen holdingyhtiöön voi sijoittaja välttyä maksamasta pääomatuloistaan veroja myös

142 Helminen, Marjaana, Kansainvälinen tuloverotus, 2013, s. 49; Finér, Lauri, Siirtohinnoittelu suomalaisessa käytännössä, pro-gradu tutkielma, Aalto-yliopisto, Kauppakorkeakoulu, 2012, s. 15, 16.

143 EU:n direktiivi Undertakings for the collective investment in transferable securities, Directive 2009/62/EC. Ks. lisää Euroopan komission nettisivut, http://ec.europa.eu/internal_market/investment/ucits-directive/index_en.htm (viitattu 14.4.2014).

144 Juusela: Veroparatiisiseminaari 2013. Lähes kaikki valtiot mahdollistavat läpivirtausperiaatteella toimivan rahastorakenteen.

asuinvaltiossaan (ks. Luxemburg – rahastosi-
joittajan veroparatiisi, s. 23). Esimerkiksi tulot
sijoittaja voi siirtää holdingyhtiöstä emoyhtiön
asuinvaltioon emo-tytär-yhtiödirektiivin nojalla
verottomina osinkoina.¹⁴⁵

Järjestelyllä voidaan loukata siten tulon lähde-
valtion lisäksi sijoittajan asuinvaltion oikeutta
verotuloon.

Kohdeyrityksen osakkeiden luovutusvoittojen verotus

Rahaston hallinnointiyhtiön myydessä koh-
deyrityksen osakkeet syntyvät luovutusvoit-
toa, joka verotetaan verosopimusten mukaan
lähes aina sijoittajan asuinvaltiossa. Tulo
perustuu kohdeyrityksen arvonnousuun.
Tällöin sijoittajan itsensä varallisuusasema
omistajana muuttuu arvonnousua vastaa-
van määrän osakkeiden omistuksen aikana.
Konsernin sisäiset luovutusvoitot on kuiten-
kin usein vapautettu kokonaan verosta, jotta
tilanne olisi veroneutraali suhteessa konser-
nin sisäiseen osingonjakoon.¹⁴⁶

Myös tämän tulotyyppin osalta veroetuval-
tiot voivat tarjota väylän, jonka turvin veron-
maksulta voidaan välttyä tässä tapauksessa
sijoittajan itsensä asuinvaltiossa. Kohdeyh-
tiöt omistavat holdingyhtiöt voidaan perus-
taa sopiviin maihin (esim. Hollanti)¹⁴⁷, joissa
luovutusvoittoja (tai varainsiirtoja) ei tietyissä
tapauksissa veroteta lainkaan. Samalla tavoin
kuin osinkotulojen tapauksessa, sijoittajan
osakemyynnistä aikaansaatu luovutusvoitto
saadaan verosuunnittelun keinoin siirrettyä
kolmannen maan kautta sijoittajan asuin-
valtioon ilman, että asuinvaltio verottaa tätä
tuloa.

145 Luonnollinen henkilö pystyi Suomessa pystyi
vuoteen 2013 asti nostamaan verovapaasti 60
000 euroa vuodessa ja tämän ylittäviä osin
varsin matalalla veroprosentilla. Tälläkin hetkellä
henkilöosakkaiden osinkoverotus on suhteellisen
kevyttä, jos yrityksellä on nettovarallisuutta.
Verohallinto, Osingot, [146 Finér, Lauri, Siirtohinnoittelu suomalaisessa
käytännössä, pro-gradu tutkielma, Aalto-yliopisto,
kauppakorkeakoulu, 2012, s. 16.](http://vero.fi/fi-FI/Syven-
tavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tulooverotus/
Korot_ ja_osingot/Osingot(30757) (viitattu
7.5.2014)</p></div><div data-bbox=)

147 Deloitte, International tax – Netherlands Highlights
2014, saatavilla osoitteessa: [## **RAHASTOJEN ERITYISPIIRTEET SYYTÄ HUOMIOIDA**](http://www2.deloitte.
com/content/dam/Deloitte/global/Documents/
Tax/dttl-tax-netherlandshighlights-2014.pdf</p></div><div data-bbox=)

Vastuullisen sijoittajan on helpointa keskus-
tella ja vaikuttaa sijoituskohteena olevan yri-
tyksen yrityskulttuurin ja toimintatapojen vas-
tuullisuuteen silloin kun arvopaperit omiste-
taan suoraan (aktiivinen omistajuus).

Ulkoistetuissa sijoituksissa sijoittajan vai-
kuttamiskeinot ovat sen sijaan epäsuoria ja
painottuvat rahastojen perustamis- tai valin-
taprosesseihin (due diligence) ja sijoitusyhtiöiden sitouttamiseen asetettuihin vastuul-
lisuus-kriteereihin sekä seurantaan erilaisten
raportointivelvoitteiden kautta.

Mitä monipolisempia ja mutkikkaampia sijo-
tusketjut ovat, sitä vaikeampaa on valvoa
ketjuun osallistuvien vastuullisuutta ja sitä,
minne eläkevarat lopulta päätyvät ja miten
tuotoista maksetaan veroja. Sijoitusketjut
tulisikin rakentaa yksinkertaisiksi ja lyhyiksi ja
karsia niistä pois sellaiset välittäjät, rahasto-
jen rahastot ja muut toimijat, joiden toimin-
taa ei voida riittävästi valvoa¹⁴⁸. Lisäksi tulisi
välttää erittäin nopean kaupankäynnin kautta
tehtäviä sijoituksia, ellei tällaiselle kaupalle
voida asettaa veronmaksun vastuullisuuden
näkökulmasta selkeitä rajoitteita (so. sijoitus-
kohteena olevien lukuisien yritysten veron-
maksun vastuullisuus tulisi jollain tasolla
pystyä varmistamaan).

Rahastot ja niitä hallinnoivat yhtiöt ovat usein
sijoittautuneet veroparatiiseihin, joissa niiden
valvonta ja julkinen kontrolli on sääntelyn
suhteellisen vähäisyyden ja tiedonsaannin
vaikeuden vuoksi vähäistä. Joissakin tapauk-
sissa rahastojen hallinnointiyhtiöiden toi-
mintaan tiedetään liittyvän aggressiivistakin
verosuunnittelua.

148 Kiinnostavaa on myös, että hajautettu osake-
omistus ja laajat sijoitusportfoliot voivat joidenkin
asiantuntijoiden mukaan myös rajoittaa jossain
määrin varainhoitajien mahdollisuuksia ja kannus-
timia kehittää kohdeyritysten toimintaa, ks. The
Kay Review of UK Equity Markets and long-term
decision making, Final Report, 2012, saatavilla
osoitteessa: [32](http://www.bis.gov.uk/assets/
biscore/business-law/docs/K/12-917-kay-review-
of-equity-markets-final-report.pdf</p></div><div data-bbox=)

Sijoitusrahastot (UCITS-rahastot)

Eläkelaitokset ja -rahastot käyttävät sijoitussissaan apuna rahastoyhtiöiden hallinnoimia sijoitusrahastoja, jotka koostuvat osakkeista tai muista arvopapereista. Sijoittajat omistavat rahastot omistamiensa osuuksien suhteessa.¹⁴⁹

Sijoitusrahastolaki jakaa sijoitusrahastot kahteen ryhmään: EU-maissa yhtenäisellä lainsäädännöllä (UCITS-direktiivi¹⁵⁰) säänneltyihin UCITS-sijoitusrahastoihin ja tämän sääntelyn ulkopuolisiin vaihtoehtoisin rahastoihin. UCITS-direktiivi sääntelee sijoitusrahastojen markkinointia ja sen tarkoituksena on yksinkertaistaa sijoitussääntöjä EU-rajojen yli ja lisätä sijoittajasuojaa. Sijoitusrahastot jaotellaan sijoituskohteiden valinnan perusteella osake-, yhdistelmä- ja korkorahastoihin.¹⁵¹

Osakesijoitusrahastot ovat ns. portfoliosijoittajia eli ne eivät ole määräysvallan käyttäjiä yhtiöissä, joihin ne sijoittavat. Varat sijoitetaan useisiin eri sijoituskohteisiin. Sijoitusrahaston tuotto perustuu rahaston sijoitusten tuottoihin eli korkoihin, osinkoihin sekä sijoituskohteiden arvonnousuihin tai -laskuihin.¹⁵²

Portfoliosijoittamisessa vastuullisen työeläkesijoittajan keinot painottuvat rahaston valintaprosessiin, sillä eläkesijoittajat eivät voi vaikuttaa välillisillä vähemmistöosuuksillaan kohdeyritysten toimintatapoihin suoraan. Hallinnointiyhtiön omaksumat vastuullisen sijoittamisen periaatteet on syytä tarkastaa huolellisesti ja analysoida, miten verosuunnittelu ja vastuullinen veronmaksu huomioidaan osana sen sijoitusstrategioita. Rahastoyhtiöiltä on syytä myös vaatia verokysymykset sisältävää ESG-raportointia. Sijoitusrahastoissa on eroja, sillä osalla sijoituskohteiden

valintaperusteet ovat eettisiä tai laajemmin yhteiskuntavastuuta korostavia.¹⁵³

Hedge-rahastot

Hedge-rahastot eli suojarahastot ovat vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja. Hedge-rahastot ovat sijoituspolitiikaltaan joustavampia ja riskipitoisempia rahastoja sijoituskohteiden osalta ja tuotto-odotukset ovat tätä myötä suuremmat. Tyypillisesti niissä sijoitetaan perinteisten korko- ja osaketuotteiden lisäksi muun muassa johdannaisiin.¹⁵⁴

Vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta hedge-sijoitukseen liittyy erityisiä riskejä erittäin nopean kaupankäynnin¹⁵⁵, spekulatiivisten hyödykejohdannaissijoitusten ja lyhyeksi-myynnin vuoksi¹⁵⁶. Verovastuullisuuden osalta keskeinen ongelma on myös hedge-rahastojen läpinäkymättömyys, sillä niiden tiedonantovelvoitteet ovat vähäisiä. Asiakkaana olevan eläkelaitoksen voi olla vaikea selvittää, mitä ja kuinka paljon riskejä kyseinen hedge-rahasto ottaa, ellei se pyri sopimusehdoin tai muulla tavoin sitouttamaan rahaston

149 Pörssisäätiö, Pörssisäätiön sijoitusrahasto-opas, 2012, saatavilla osoitteessa: <http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/07/Sijoitusrahasto-opas.pdf>

150 EU direktiivi 2009/62/EC, Undertakings for the collective investment in transferable securities

151 Pörssisäätiö, Pörssisäätiön sijoitusrahasto-opas, 2012, saatavilla osoitteessa: <http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/07/Sijoitusrahasto-opas.pdf>

152 Ibid.

153 Ibid. Ks. myös YK:n PRI-periaatteiden 4 kohta: PRI-periaatteiden käyttöönoton edistäminen sijoitustoimialalla. UNPRI, 2012, <http://www.unpri.org>

154 Hedge-rahastojen tavoitteena on yleensä positiivinen tuotto kaikissa markkinaolosuhteissa. Ks. Pörssisäätiö, Pörssisäätiön sijoitusrahasto-opas, 2012, saatavilla osoitteessa: <http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/07/Sijoitusrahasto-opas.pdf>

155 Helsingin sanomat uutisoi joukkokanteesta Yhdysvalloissa, jossa syytettyjen pörssien ja osakevälittäjien joukossa on myös mukana Suomessa toimiva Nasdaq OMX. Huippunopeassa arvopapereilla käytävässä kaupassa (HFT, high frequency trading) ostetaan ja myydään suuria määriä osakkeita ja muita arvopapereita tietokoneiden avulla sekunnin tuhannesosissa. Kauppatapaa on syytetty markkinoita vääristäväksi. Helsingin sanomat, Huippunopeat osakekauppiat syytteeseen, 24.4.2014, <http://www.hs.fi/talous/Huippunopeat+osakekauppiat+syytteeseen/a1398277836074> (viitattu 24.4.2014)

156 Spekulatiivisten hyödykejohdannaissijoitusten on arvioitu ajoittain aiheuttavan mm. ruoan hinnan nousua, ks. esim. Varma, vastuullisen sijoittamisen periaatteet, saatavilla osoitteessa: <https://www.varma.fi/fi/tietoavarmasta/tulostiedot%20ja%20sijoitukset/vastuullinen-sijoittaminen/hedgesijoitukset/pages/default.aspx>

hallinnointiyhtiötä raportoimaan sijoitustoiminnastaan.¹⁵⁷ Hedge-rahastot sijoittuvat usein Caymansaarten kaltaisiin veroparatiiseihin, joissa rahastot ja niihin sijoittaneet eivät maksa voitoistaan veroja, ja niiden sijoituksista ja omistajista on hyvin vaikea saada tietoa¹⁵⁸.

Sijoittajien suoja on kuitenkin myös hedge- ja pääomarahastojen kaltaisten sääntelemättömien rahastojen osalta vastikään hieman lisääntynyt, kun Suomessa saatettiin voimaan AIFM-direktiivin¹⁵⁹ säännökset 15.3.2014. Direktiivissä säännellään vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja hallinnoivien yhteisöjen toimintaa, toimiluvan myöntämisperusteita sekä viranomaisvalvontaa.

Pääomasijoittaminen

Eläkelaitokset käyttävät sijoitustoiminnassaan hyväksi myös yhä enemmän pääomarahastoja (Private Equity Funds)¹⁶⁰. Pääomarahasto koostuu useilta pääasiassa suurilta instituutio-naalisilta sijoittajilta kerätystä varallisuudesta, jonka hallinnoinnista vastaa erillinen hallinnointiyhtiö. UCITS-sijoitusrahastoista poiketen pääomarahastojen toimintaa ei sääntele mikään erityislaki, vaan toimintaa harjoitetaan yleisten sopimus- ja yhtiöoikeudellisten normien pohjalta.¹⁶¹ Hallinnointiyhtiöiden osalta sijoittajia suojaavaa sääntelyä sisältyy siis vastikään Suomessa implementoituun AIFM-direktiiviin.

Pääomasijoitusrahastot tekevät oman pääoman ehtoisia sijoituksia listaamattomiin yhtiöihin, joita ne uskovat pystyvänsä kehittämään. Pääomasijoittajat ovat siten aktiivisia omistajia, ja listattuihin yrityksiin sijoittaviin

157 Helsingin sanomat, Eläkeyhtiöt sijoittaneet miljardeja salaperäisiin suojarahastoihin, 14.3.2008, <http://www.hs.fi/talous/artikkeli/Ei%3%A4keyhti%C3%B6t+sijoittaneet+miljardeja+salaper%C3%A4isiin+suojarahastoihin/1135234815343>. (viitattu 23.4.2014)

158 Ks. Tax Justice Network, The subsidy to hedge funds, 27.3.2009, <http://taxjustice.blogspot.fi/2009/03/subsidy-to-hedge-funds.html> (viitattu 3.4.2014)

159 EU:n direktiivi 2011/61/, Alternative Investment Fund Managers Directive

160 Käsitteiden osalta kuitenkin on huomattava, että termit voivat poiketa kansainvälisesti paljonkin.

161 Pörssisäätiö, Pörssisäätiön sijoitusrahasto-opas, 2012, saatavilla osoitteessa: <http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/07/Sijoitusrahasto-opas.pdf>

organisaatioihin nähden niillä on suuremmat vaikutusmahdollisuudet. Rahoituksen lisäksi sijoittajat tarjoavat strategista osaamista ja tukevat yhtiön johtoa. Arvonluonti kohdeyrityksissä perustuu pääosin kasvuun ja kannattavuuden parantumiseen. Yleensä pääomasijoitusrahasto ostaa kohdeyrityksen kokonaan tai ainakin määräysvallan (buy out) tai kasvuyhtiöstä merkittävän osuuden (venture capital). Tyypillisesti sijoitukset tehdään määräajaksi, esimerkiksi 4–6 vuodeksi.¹⁶²

Veronmaksun vastuullisuuden näkökulmasta pääomarahastoihin liittyy riskejä. Joidenkin pääomasijoitusyhtiöiden on osoitettu harjoittaneen aggressiivistakin verosuunnittelua, erityisesti alikapitalisoinnin muodossa. Rahastojen hallinnointiyhtiöt turvautuvat joskus kyseenalaisiin keinoihin yrittäessään tehdä yrityksistä määräajassa kannattavia. Verosuunnittelua tehdään niin kohdeyrityksen, hallintoyhtiön ja sen asiantuntijoiden sekä sijoittajien tuloverotuksen osalta (ks. s. 54, "Eläkevaroja myös veroja vältelleiden yksityisten hoivayritysten takana").

Pääomarahastoissa sijoitusyhtiöllä on päätösvalta ja sijoittajat toimivat vain äänettöminä yhtiömiehenä. Esimerkiksi Varman sijoitukset ovat juridiselta muodoltaan äänettömän yhtiömiehen ("Limited Partner") osuuksia. Tämä tarkoittaa, ettei Varmalla ole sijoituskohteiden suhteen päätöksenteko-oikeutta.¹⁶³

Myös pääomarahastosijoitusten osalta verovastuullinen sijoittajan menettelytavat painottuvat pääomasijoitusyhtiön vastuullisuuden arviointiin (due diligence). Verrattuna portfoliosijoittamiseen, vastuullisella sijoittajalla on kuitenkin paremmat mahdollisuudet vaikuttaa aktiivisesti rahastoyhtiön sijoituspolitiikkaan ja tätä kautta sijoituskohteena olevan yhtiön vastuullisuuteen.

162 Esimerkiksi Varma kertoo rahastoa perustettaessa antavansa sijoitussitoumuksen, joka sijoitetaan tyypillisesti viiden vuoden kuluessa ja sijoitus realisoidaan 10–12 vuoden aikana. Varman vuosikertomus 2013, saatavilla osoitteessa: <https://www.varma.fi/fi/tietoavarmasta/tulostiedot%20ja%20sijoitukset/vastuullinen-sijoittaminen/paaomasijoitukset/pages/default.aspx>

163 Varma, Varman pääomasijoitusten vastuullisen sijoittamisen käytännöt, saatavilla osoitteessa: <https://www.varma.fi/fi/tietoavarmasta/tulostiedot%20ja%20sijoitukset/vastuullinen-sijoittaminen/paaomasijoitukset/pages/default.aspx>

Veroparatiisitalous murentaa hyvinvointia kaikkialla

Veroparatiisit ovat esimerkki äärimmäisyyksiin menneestä verokilpailusta valtioiden välillä¹⁶⁴. Niitä voidaan kuvata myös itsekkäiksi vapaa- matkustajiksi, sillä ne hyötyvät muiden maiden verojärjestelmien olemassaolosta ja kansainväli- sesti yhteistyöstä kuitenkin osallistumatta itse siihen.¹⁶⁵

Säädettyjen verojen välttäminen verokeitaita hyödyntämällä ei ole valtioiden eikä niiden kansalaisten etu. Kansainvälisten suuryritysten ja muiden kansainvälistä sijoitustoimintaa harjoittavien toimijoiden verovälttely asettaa kotimaiset pienet ja keskisuuret yritykset eriarvoiseen asemaan¹⁶⁶ ja luo korotuspaineita veroja tunnollisesti maksavien veroprosentteihin. Yhteiskunnan toimintojen rahoittaminen vaikeutuu ratkaisevasti, jos veropohja vuotaa ulkomaille.

Veroparatiisit ovat globaalitalouden ja valtioiden kansantalouden kannalta erittäin vahingollista, sillä veroetujen kalasteluun pohjautuvat ratkaisut vääristävät verovelvollisten taloudellista käyttäytymistä, taloudelliset voimavarat eivät kohdennu tehokkaasti ja valtioiden veropohjat vuotavat ulkomaille. Kansainvälinen kilpailu investoinneista käydään haitallisen veroparatiisitalouden sanelemin ehdoin eikä sijoittautumisratkaisujen tai keinotekoisien järjestelyiden pohjimmaisena perusteena ole reiluun globaaliin kilpailuun pohjautuvat liiketoiminnalliset syyt.

Varsinkin kehitysmailla veroparatiisitalous on varsinainen köyhyysloukku. Erään arvion mukaan monikansallisten yritysten siirtohintojen ja laskutuksen vääristely vie kehitysmailla 160 miljardia dollaria verotuloja vuodessa, enemmän kuin ne saavat virallista kehitysapua, jota maksettiin vuonna 2012 yhteensä 126 miljardia dollaria.¹⁶⁷

Veroparatiisit ovat ongelma myös EU-maille. Verotutkija Richard Murphyn esittämän arvion mukaan EU:n jäsenvaltiot menettävät harmaan talouden ja kansainvälisen verovälttelyn takia vuositasolla jopa noin 1000 miljardia euroa verotuloja, mikä on seitsenkertaisesti EU:n vuosibudjetin suuruinen.¹⁶⁸

Verohallinnon arvion mukaan Suomesta veroparatiiseihin karkaa pelkästään yritysten siirtohinnoittelun väärinkäytön takia 320 miljoonaa euroa vuodessa.¹⁶⁹

164 Finér, Lauri, Siirtohinnoittelu suomalaisessa käytännössä, pro-gradu tutkielma, Aalto-yliopisto, kaupparkeakoulu, 2012, s. 16.

165 Juusela Janne, Kansainväliset sijoitukset ja verotuksen tehokkuus, 1998, s. 424. Ks. myös OECD, Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue, 1998, saatavilla osoitteessa: <http://www.oecd.org/tax/transparency/44430243.pdf>

166 Esim. OECD toteaa, että suuryritykset voivat ääritapauksissa minimoida efektiivisen verokantansa 5 prosenttiin, kun puolestaan pienet yritykset maksavat samaan aikaan veroja jopa 30 prosenttia. Ks. OECD, Addressing Base Erosion and Profit Shifting, 2013, saatavilla osoitteessa: <http://www.loyensloeff.com/nl-NL/Documents/OECD.pdf>

167 Christian Aid, Death and taxes: the true toll of tax dodging. A Christian Aid report 5/2008, saatavilla osoitteessa: <http://www.christianaid.org.uk/images/deathandtaxes.pdf>

168 Murphy, Richard, Closing the European Tax Gap. A report for Group of the Progressive Alliance of Socialists & Democrats in the European Parliament, Tax Research UK, 2013, saatavilla osoitteessa: http://europeansforfinancialreform.org/en/system/files/3842_en_richard_murphy_eu_tax_gap_en_120229.pdf; Euroopan komissio, EU tiukentaa veronkierron torjuntaa, 11/12/2012, saatavilla osoitteessa: http://ec.europa.eu/news/economy/121211_fi.htm. Ks. Murphyn lukua vastaan esitetystä kritiikistä: Kosonen, Katri, Veroparatiisit, verosuunnittelu ja veronkierto, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 2013, s. 392–393.

169 Finér, Lauri, Siirtohinnoittelu suomalaisessa käytännössä, pro-gradu tutkielma, Aalto-yliopisto, kaupparkeakoulu, 2012, s. 2.

Hallinnointiyhtiö onkin syytä sitouttaa sopimusehdoin noudattamaan kohdeyhtiöiden kehittämisstrategioissa verovastuullisuutta. Hallinnointiyhtiön merkittävän roolin vuoksi rahastosijoituksen edellytykseksi tulee asettaa se, että kohdeyritysten kehittämissä verosuunnittelulle tulee asettaa selkeät vero-oikeudenmukaisuuteen pohjautuvat rajat.

Kohdeyritykseltä on lisäksi edellytettävä maa-kohtaista talousraportointia.

VEROPARATIISIT OVAT ELÄKESIJOITTAJALLE RISKIKOHDE

Tytäryhtiön tai rahaston perustaminen tunnettuun veroparatiisiin ei välttämättä merkitse pyrkimystä välttää veroja, vaan sijoitautumista voivat puoltaa muut hyväksyttävät liiketoiminnalliset syyt. Usein kyse on kuitenkin juuri verojen minimoinnista, jolloin nousee kysymys järjestelyn vero-oikeudenmukaisuudesta.

Rahoitusjärjestelyt pahimmilla salaisuusalueilla ylläpitävät ja tukevat haitallista veroparatiisitaloutta ja sen lieveilmiöitä, kuten veronkiertoa ja rikollista rahanpesua. Veroparatiisitalous ylläpitää myös haitallista verokilpailua, vääristää globaalitaloutta ja on pitkässä juoksussa haitallista kaikille reilusti kilpaileville markkinatoimijoille.¹⁷⁰

Näiden maiden salaisuuskäytännöt helposti myös rohkaisevat vastuutonta yrityskulttuuria ja sellaisia aktiviteetteja työntekijöiden ja johdon keskuudessa, jotka eivät ole sijoittajien etujen mukaista (esimerkiksi henkilötulosten tai yrityksen taloudellisen aseman ja tuloksen manipuloimista).¹⁷¹

Veroparatiisisijoitukset on luokiteltavissa veronmaksun vastuullisuuden näkökulmasta riskikohteeksi. Niitä hyödyntävä altistaa itsensä maineriskien lisäksi oikeudellisille ja taloudellisille riskeille esimerkiksi jälkiverojen tai muiden sanktioiden muodossa, mikäli järjestelyt veroparatiiseissa perustuvat keinotekoisien veroetujen tavoitteluun.

Erityisesti pitkän aikavälin sijoitustuottoja tarkkaavien suomalaisten työeläkesijoittajien näkökulmasta tällaiset riskit on syytä ottaa vakavasti.

Mitä vähemmän yritys- ja sijoitustoimintaa ohjautuu veroparatiiseihin, sitä vähemmän veroparatiiseilla on asiakkaita ja niitä voidaan painostaa yhteiseen sääntelyyn.

Voidaan myös katsoa, että Suomen kansantalouden ja sitä kautta myös suomalaisten eläkkeensaajien etu on, että äärimmäistä verokilpailua suitsitaan ja veropohjan vuotaminen veroparatiiseihin estetään. Verotuloilla ylläpidetään yhteiskunnan rakenteita ja palveluita, joilla tuotetaan muun muassa yritysten käyttöön koulutettua työvoimaa, edistetään työllisyyttä ja näin vahvistetaan kestävää työeläkejärjestelmää.

170 Tämä todetaan myös EU:n komission tiedonannossa parlamentille. EU:n komissio, Toimintasuunnitelma veropetosten ja veronkierron torjunnan tehostamiseksi, saatavilla osoitteessa: http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/tax_fraud_evasion/com_2012_722_fi.pdf

171 ActionAid, Tax responsibility, an investor guide, s. 6, saatavilla osoitteessa: http://www.actionaid.se/sites/files/actionaid/tax_guide_for_investors_final.pdf

7. Selvitys suomalaisten työeläkelaitosten sijoitustoiminnan veronmaksun vastuullisuudesta

Finnwatch selvitti lakisääteistä työeläketurvaa hoitavan kuuden työeläkevakuutusyhtiön, Varman, Ilmarisen, Elon, Veritaksen, Eteran ja Pensions-Alandian, sekä kolmen julkisen puolen eläkelaitoksen ja -rahaston, Kevan, Valtion Eläkerahaston (VER) ja Kirkon eläkerahaston sijoitustoiminnan verovastuullisuutta.

Selvitys perustuu kyseisten eläkelaitosten ja -rahastojen julkisiin tilinpäätöstietoihin, vuosikertomuksiin, sijoittamisen vastuullisuuslinjauksiin, omistajapolitiikan periaatteisiin, tiedotusmateriaaliin, eläkelaitosten antamiin vastauksiin Finnwatchin esittämiin kysymyksiin sekä tiedotusvälineissä julkaistuihin artikkeleihin. Pensions-Alandia oli eläkelaitoksista ainoa, joka ei vastannut Finnwatchin kyselyyn veronmaksun vastuullisuudesta¹⁷².

Lisäksi selvityksessä on käytetty Telan laatimia työeläkevakuuttajien yhteisiä vastuullisen sijoittamisen linjauksia sekä veroparatiiseja koskevaa tiedotetta¹⁷³. Tela myös laati jäsenilleen Finnwatchin kyselyä varten vastauspohjat, joita eläkelaitos saattoi Telan mukaan käyttää, jos laitos ei halunnut antaa toimija-kohtaisesti tarkempaa tietoa¹⁷⁴.

Lisäksi eläkelaitoksilta pyydettiin niiden laatimat tai hankkimat verosuunnittelumistiot viimeisimmän viiden vuoden ajalta. Ainoastaan Keva toimitti pyydettyt muistiot

viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetun lain nojalla¹⁷⁵.

Finnwatchin tutkimuseettisen ohjeiston mukaisesti selvityksen kohteena olevilla eläkelaitoksilla ja -rahastoilla oli mahdollisuus tarkistaa itseään koskevien tietojen oikeellisuus ja saada kommenttinsa julkaistua selvityksen julkaisun yhteydessä. Selvityksessä kootuista tiedoista vedetyt johtopäätökset ovat Finnwatchin.

VASTUULLISUUSLINJAUKSET PÄÄOSIN VAIKENEVAT VERONMAKSUSTA

Yhdeksästä selvityksen kohteena olevasta eläkelaitoksesta- ja rahastosta seitsemän on julkaissut nettisivuillaan organisaation oman vastuullisen sijoittamisen linjauksen. Eläkelaitoksilla vastuullisen sijoittamisen periaatteita on lisäksi sisällytetty ja konkretisoitu omistajapolitiikassa. Ainoastaan Pensions-Alandia ja Elo eivät julkisesti linjaa tai muutoin tee sitoumusta noudattaa vastuullisuutta sijoitustoiminnassaan. Elon vastuullisuuslinjauksen puuttumista kuitenkin selittää se, että Elo muodostettiin vastikään vuoden 2014 alussa Eläke-Fennian ja LähiTapiola Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiön fuusioitumisen seurauksena. Elon edeltäjillä oli omat vastuullisen sijoittamisen linjaukset. Elon mukaan sen

172 Tela huomautti, että Pension-Alandian konttori sijaitsee Ahvenanmaalla, jossa hallinnon asiointikieli on ruotsi. Finnwatchin kysely lähetettiin Pensions-Alandialle suomeksi. Tela, Maria Rissanen, sähköposti 17.4.2014

173 Telan muistio, Työeläkevakuuttajien vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä näkökohtia, 22.1.2014, saatavilla osoitteessa http://www.tela.fi/instance/prime_product_julkaisu/tela/embeds/telawwwstructure/16402_Tyolakevakuuttajien_vastuulliseen_sijoittamiseen_liittyvia_nakokoh-tia_22012014.pdf; Tela, Kysymyksiä ja vastauksia työeläkesijoituksista ja veroparatiiseista, <http://www.tela.fi/veroparatiisi> (viitattu 4.4.2014)

174 Eläkelaitokset ovat kuitenkin voineet Telan mukaan päättää itse, miten he hyödyntävät eläkelaitosten kanssa yhdessä laadittua materiaalia vai jättävätkö ne sen kokonaan käyttämättä. Tela, Suvi-Anne Siimes, sähköposti 4.3.2014

175 Muista julkisen puolen toimijoista VER kieltäytyi Telan mallivastauksen mukaisesti sillä perusteella, että yksityisiltä palveluntarjoajilta tilatut analyysit ovat tavallisesti luottamuksellisia sekä toimittajalle että tilaajalle. Telan mukaan kyse on palveluntarjoajan oikeudesta liikesalaisuuksien suojaan. Kirkon eläkerahaston mukaan se ei ollut tehnyt mitään verosuunnittelua koskevia linjauksia tai hankkinut verosuunnittelupalveluita tai -muistioita ulkopuolisilta yrityksiltä. VER, Tiina Tarma, sähköposti 6.3.2014; Tela, Suvi-Anne Siimes, sähköposti 4.3.2014; Kirkon eläkerahasto, Magdalena Lönnroth, sähköposti 7.3.2014

oma vastuullisen sijoittamisen politiikka on tällä hetkellä valmisteltavana¹⁷⁶.

Työeläkelaitokset- ja rahastot ovat VER:iä lukuunottamatta Työeläkevakuuttajat Tela ry:n jäseniä. VER on sopinut Telan kanssa yhteistyöstä¹⁷⁷. Työeläkelaitokset ja -rahastot voivat soveltaa Telan laatimia työeläkealan yhteisiä vastuullisen sijoittamisen linjauksia¹⁷⁸. Uusimmissa tammikuussa 2014 laaditussa Telan linjauksissa todetaan, että niiden tarkoituksena on välittää yleistä tietoa vastuullisesta sijoittamisesta, ja kukin työeläkevakuuttaja päättää itsenäisesti omista, yksityiskohtaisista ja syventävistä vastuullisen sijoittamisen periaatteistaan. Pensions-Alandia ja Elo eivät kuitenkaan julkisesti nettisivuillaan sitoudu tai viittaa myöskään työeläkevakuuttajien yhteisiin vastuullisen sijoittamisen linjauksiin.

Kaikki työeläkelaitokset ja -rahastot Pensions-Alandiaa lukuunottamatta ovat kuitenkin allekirjoittaneet YK:n vastuullisen sijoittamisen PRI-periaatteet ja ovat sitä kautta sitoutuneet noudattamaan vastuullisuutta sijoitustoiminnassaan.¹⁷⁹

Millään työeläkelaitoksista ja -rahastoista ei ole erillistä julkista verostrategiaa tai -ohjesääntöä, jossa olisi määritelty tarkemmin, miten kansainvälinen verotus ja veronmaksun vastuullisuus pitäisi huomioida sijoitustai rahoitusjärjestelyissä eri sijoitusketjun

toimijoiden osalta ja organisaation omassa verosuunnittelussa.¹⁸⁰

Miten vastuullisuutta linjataan verotuksen osalta?

Vastuullisuuslinjauksissaan eläkelaitokset sitoutuvat vastuullisuuteen koko sijoitustoiminnassaan. Linjauksissa sitoudutaan toimimaan lakien ja säännösten mukaisesti ja esimerkiksi ihmisoikeuksia ja ympäristöä kunnioittaen.

On tietysti itsestään selvä perusvaatimus, että kansalliset lait sekä kansainväliset normit ja sopimukset asettavat ne perusvaatimukset, joita osakesalkuissa olevien yhtiöiden on edellytettävä aina noudattavan. Tämä perusvaatimus on toki hyvä todeta, mutta sijoittajan yhteiskuntavastuu merkitsee kuitenkin paljon enemmän, kuin oikeudellisesti velvoittavien lainvaatimusten ja säännösten noudattaminen.

Vastuullisuus liitetään ESG-tekijöihin (ks. s. 16) eli työeläkesijoittajat kertovat huomioivansa suppeiden taloudellisten kriteerien lisäksi sijoituskohteiden ympäristö- ja sosiaaliseen vastuuseen sekä hyvään hallintotapaan liittyvät asiat. ESG-tekijöiden yhteydessä linjauksissa käytetään myös termejä yhteiskuntavastuu ja yritysvastuu, joita edellytetään niin eläkesijoittajilta itseltään kuin sijoituskohteena olevilta yrityksiltä.

VER viittaa myös kestävä kehityksen periaateisiin ja kertoo noudattavansa lisäksi ns. eettistä sijoittamista, jolla tarkoitetaan tiettyjen moraalisesti kyseenalaisten toimialojen eli sellaisten yhtiöiden välttämistä, joiden liikevaihdossa aseet, alkoholi, tupakka, uhkapeli tai aikuisviihde muodostavat merkittävän

176 Elon edeltäjien Eläke-Fennian ja LähiTapiola Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiön vastuullisen sijoittamisen periaatteiden sisältöä ei käsitellä tässä selvityksessä, koska kyseisiä eläkesijoittajia ei sellaisinaan ole enää olemassa eivätkä vastuullisuuslinjaukset olleet nettisivuilla enää saatavilla. Elo, Outi Lappi, sähköposti, 16.4.2014.

177 Finnwatchin ja Telan tapaaminen 8.4.2014 Telassa; VER, Tiina Tarma, sähköposti 17.4.2014.

178 Telan muistio, Työeläkevakuuttajien vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä näkökohtia, 22.1.2014, saatavilla osoitteessa: http://www.tela.fi/instance/prime_product_julkaisu/tela/embeds/telawwwstructure/16402_Tyolakevakuuttajien_vastuulliseen_sijoittamiseen_liittyvia_nakokoh-tia_22012014.pdf

179 UNPRI, Signatories to the Principles for Responsible Investment, <http://www.unpri.org/signatories/signatories/?country=Finland> (viitattu 22.4.2014)

180 Sen sijaan esim. Ilmarinen kertoo julkisesti linjanneensa suhtautumistaan verojen maksuun ja yritysten yhteiskunnallisiin velvoitteisiin useissa yhteyksissä, kuten omistajapolitiikassaan, vuosikertomuksessaan ja eri kohdissa nettisivuillaan. Ilmarinen, Anna Hysrke, sähköposti 24.4.2014. Ilmarinen oli vasta Finnwatchin kyselyn jälkeen 13.3.2014 julkaissut nettisivuillaan veronmaksua käsittelevän välilehden: Ilmarinen, Eläkevaroista kuuluu maksaa veroja – mutta se kannattaa tehdä vain kerran, http://www.ilmarinen.fi/Production/fi/ilmarinen/06_mediapalvelu/02_uutiset_tiedotteet/0_0_0_uutiset_2014/2014_03_1317107.jsp#.U1jyx_mSzvc (viitattu 24.4.2014)

osan toiminnassa ("sin stock" ja "negative screening", ks. eettisestä sijoittamisesta s. 16).¹⁸¹ Myös esimerkiksi Varma kertoo poistavansa eettisin perustein suorista sijoituksistaan yhtiöt, jotka keskittyvät tupakan valmistukseen tai ydinasetuotantoon.¹⁸²

Varma ja Kirkon eläkerahasto ovat eläkelaitoksista ne, jotka ovat luokitelleet vastuullisuuslinjauksiaan myös eri omaisuusluokkien ja sijoitustapojen mukaan¹⁸³. Osa työeläkelaitoksista on sisällyttänyt vastuullisen sijoittamisen toimintatapalinjauksia integroituna niiden julkisiin omistajapolitiikan periaatteisiin¹⁸⁴.

Työeläkesijoittajien vastuullisuuslinjaukset kuitenkin pääosin vaikenevat veronmaksun vastuullisuudesta. Vain yhdellä eläkelaitoksista, Varmalla, on veronmaksun vastuullisuutta koskeva selkeä periaatteellinen linjaus.

ESG-asioiden aineellista sisältöä ei linjauksissa liiemmin avata eikä verotusta mainita eläkelaitosten ESG-asioiden sisältöä koskevissa esimerkeissä. Tämä on ongelmallista, koska veronmaksun vastuullisuuden sisältöä tai sen merkitystä ei muutoinkaan ole liiemmin käsitelty tai linjattu osana ESG-tekijöitä ja YK:n PRI-periaatteiden viitekehystä (ks. edellä luku 4).

Telan uusimpiin vuoden 2014 vastuullisen sijoittamisen linjauksiin verotus on kuitenkin ilmestynyt. Tätä aikaisemmissa vuoden

2008 periaatteissa verotuksesta ei ollut mainintaa¹⁸⁵.

Telan linjauksissa ESG-tekijöiden sosiaalisen vastuun osana mainitaan esimerkkeinä: "ihmis- ja eläinoikeudet, maankäyttökysymykset, kuluttajasuoja, työelämän oikeudet ja verojalanjälki; hallintotavan osalta: hallituksen rakenne ja hallitusvalinnat, tilintarkastus, palkkiojärjestelmät, osinkopolitiikka, läpinäkyvä ja avoin raportointi."¹⁸⁶

Telan linjauksessa mainitut "veronjalanjälki" sekä "läpinäkyvä ja avoin raportointi" liittyvät läheisimmin veronmaksun vastuullisuuteen. Pelkkinä viittauksena niiden merkitys jää kuitenkin lukijalle täysin epäselväksi. Telan linjaus ei esimerkiksi kerro, mitä veronjalanjälki tarkoittaa tai kannattaako Tela kirjauksen perusteella veronmaksun vastuullisuutta ja minkä sisältöisenä¹⁸⁷. Samoin ESG-asioiden hallintotavan osalta arvoitukseksi jää, viittaako avoin raportointi kenties yritysten ja muiden liiketoimintaa harjoittavien toimijoiden maakohtaiseen raportointiin, jonka avulla veronmaksun vastuullisuutta voitaisiin tosiasiallisesti arvioida.

Myös Ilmarinen kertoo nettisivuillaan selvittävänsä verojalanjälkeään. Tällä Ilmarinen tarkoittaa eläkelaitoksen itsensä kotimaista verostatusta ja merkitystä veronmaksajana ja eläketurvan hoitajana suomalaisessa

181 Eettisellä sijoittamisella tarkoitetaan sijoitus-toimintaa, jossa sijoituskohteiden valintaa määrittävät ensisijaisesti sijoittajan omat arvot ja toissijaisesti sijoitusten tuotto- ja riskisuhde. Ks. Knuutinen, Reijo, Verotus ja yrityksen yhteiskunta-vastuu, 2014

182 Varma, Varman vastuullisen sijoittamisen periaatteet, <https://www.varma.fi/fi/TietoaVarmasta/Tulostiedot%20ja%20sijoitukset/vastuullinen-sijoittaminen/Pages/Default.aspx> (viitattu 7.5.2014)

183 Esim. Varma tekee vastuullisuuslinjauksen omaisuuslajeittain hedgesijoitusten, kiinteistöjen, noteerattujen joukkovelkakirjalainojen, osakesijoituksien sekä pääomasijoituksien osalta. Varma, Varman vastuullisen sijoittamisen periaatteet, <https://www.varma.fi/fi/TietoaVarmasta/Tulostiedot%20ja%20sijoitukset/vastuullinen-sijoittaminen/Pages/Default.aspx> (viitattu 24.4.2014)

184 Esim. Ilmarinen, Omistajapolitiikka 2013, saatavilla osoitteessa: http://www.ilmarinen.fi/Production/fi/x_pdf_liitteet/ilmarisen_omistajapolitiikka.pdf

185 Tela, Työeläkevakuuttajien vastuullisen sijoittamisen periaatteet, 2008, saatavilla osoitteessa: http://www.tela.fi/instancedata/prime_product_julkaisu/tela/embeds/telawwwstructure/1-4111_130208TyolakevakuuttajienVastuullisenSijoittamisenPeriaatteet.pdf

186 Telan muistio, Työeläkevakuuttajien vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä näkökohtia, 22.1.2014, saatavilla osoitteessa http://www.tela.fi/instancedata/prime_product_julkaisu/tela/embeds/telawwwstructure/16402_Tyolakevakuuttajien_vastuulliseen_sijoittamiseen_liittyvia_nakokoh-tia_22012014.pdf

187 Verojalanjälki terminä viittaa liike-elämän vapaaehtoisesti käyttöön ottamaan raportointiin niiden veronmaksusta. Veronmaksun vapaaehtoinen selvittäminen on tietysti tervetullutta. Raportointien ongelmana kuitenkin on ollut, että veronjalanjälki on terminä epäselvä ja että tällaiseen raportointiin ei ole olemassa yleistä standardia. Yritykset kertovatkin verojalanjälkensä itselleen erityisen suotuisasti ja jättävät pois veronmaksun vastuullisuuden arvioinnin kannalta oleellisia tietoja. Ks. Finnwatch, Messinkilaattojen valtakunta. Pöytälaatikkoyhtiöiden rooli suomalaisyritysten toiminnassa, Finnwatch 1/2014, s. 21-32.

Ilmarisen selvitys verojalanjäljestä ei tyydytä

Ilmarinen toteaa, että Suomessa rahastojen tuotot siirretään lähes kokonaan tulevien eläkkeiden maksuun, eikä yhtiöille juuri jää verotettavaa tuloa sijoituksista. Vuonna 2013 Ilmarinen maksoi eläkkeitä noin 4,1 miljardin euron edestä. Tästä summasta Ilmarinen kertoo maksaneensa ennakonpidätyksinä tuloveroja yhteensä yli 900 miljoonaa euroa. Lisäksi Ilmarinen tilittää omalle henkilölle maksamista palkoista ja palkkioista ennakonpidätyksiä ja sosiaaliturvamaksuja yhteensä noin 13 miljoonaa euroa.

Ilmarinen kertoo myös, että eläkeyhtiön toiminta on arvonlisäverotonta. Tästä seuraa, että eläkeyhtiöt maksavat arvonlisävero omista hankinnoistaan, mutta eivät voi vähentää sitä. Ilmarisen hankintoihin sisältyi vuonna 2013 tällaista ”piilevää” arvonlisäveroa kymmenen miljoonaa euroa. Ilmarinen selvittää myös kiinteistösijoitustensa arvonlisäverollisuutta. Lisäksi Ilmarinen kertoo maksaneensa vuonna 2013 kiinteistöveroja kahdeksan miljoonaa euroa.

Ulkomaisista sijoituksista Ilmarinen kertoo maksaneensa vuonna 2013 verosopimusten mukaisesti lähdeveroja seitsemän miljoonaa euroa.¹⁸⁸

Ilmarisen selvitys verojalanjäljestään ei kerro oikeastaan mitään Ilmarisen verovastuullisuudesta kansainvälisenä sijoittajana. Edellä kerrotut luvut liittyvät veronmaksun vastuullisuuden lähinnä lähdeveroja koskeva tiedon osalta. Tämänkään luvun perusteella ei voida kuitenkaan arvioida, onko Ilmarisen sijoitustoiminnassa esimerkiksi maksettu koko sijoitusketju huomioiden oikeudenmukainen määrä veroja eri valtioihin. Toisin sanoen ei voida arvioida, onko liiketoiminnallisia ratkaisuja ohjanneet puhtaasti liiketaloudelliset syyt vai verolakien tarkoitusten vastainen veroetujen tavoittelemisen.

¹⁸⁸ Ilmarinen, vuosikertomus 2013, Roolimme yhteiskunnassa, <http://vuosikertomus.ilmarinen.fi/ilmarinen-2013/roolimme-yhteiskunnassa/> (viitattu 9.4.2014)

yhteiskunnassa (ks. laatikko ”Ilmarisen selvitys verojalanjäljestään ei tyydytä”). Verojalanjälki ei ole kuitenkaan sama asia, kuin työeläkesijoittajan veronmaksun vastuullisuus, jossa veronmaksua tulisi käsitellä kansainvälisen sijoittajan näkökulmasta sijoitusketjuun liittyvät muut toimijat ja liittymävaltiot huomioiden.

Eläkelaitoksista ainoana Varma on selkeästi määritellyt vastuullisuuslinjauksessaan vastuullisen veronmaksun tässä raportissa esitettyjen periaatteiden mukaisesti (ks. edellä luvut 5 ja 6). Varman mukaan se ”on sitoutunut toimimaan verolakien ja -säännösten mukaisesti ja suhtautuu torjuvasti toimiin, joilla pyritään liiketoiminnallisten tavoitteiden sijasta hankkimaan lain tarkoituksen vastaisia veroetuja. - - - Varma odottaa, että rahastoyhtiöt, näiden partnerit ja rahastoyhtiön työsuhteessa olevat maksavat veronsa sille hallintoalueelle (jurisdiction), jossa ne toimivat ja jossa tuloon johtavan taloudellisen toiminnan tai työn katsotaan tapahtuvan.”¹⁸⁹

Eläkelaitosten omistajapolitiikan periaatteissa sijoituskohteena olevien yritysten verotukseen ottavat muutkin eläkelaitokset kantaa epäsuorasti ja viittauksenomaisesti. Esimerkiksi Kirkon eläkerahasto suosittelee ja Ilmarinen pitää erittäin tärkeänä ja edellyttää sitä, että yritykset noudattavat muun muassa OECD:n toimintaohjeita monikansallisille yrityksille¹⁹⁰, joissa on ohjeistettu yrityksiä vastuullisuuteen myös veronmaksussaan¹⁹¹.

Ilmarisen omistajapolitiikassa todetaan lisäksi, että Ilmarinen pitää tärkeänä, että yritykset raportoivat osana muuta raportointiaan myös veropolitiikastaan. Mikäli

¹⁸⁹ Varma, Varman vastuullisen sijoittamisen periaatteet, <https://www.varma.fi/fi/TietoaVarmasta/Tulostiedot%20ja%20sijoitukset/vastuullinen-sijoittaminen/Pages/Default.aspx> (viitattu 22.4.2014)

¹⁹⁰ Suomen evankelis-luterilaisen kirkon omistajapolitiikka 2009, saatavilla osoitteessa: [http://evl.fi/EVLfi.nsf/0/48844F1455785370C2257619004585E3/\\$file/Kirkon%20omistajapolitiikka.pdf](http://evl.fi/EVLfi.nsf/0/48844F1455785370C2257619004585E3/$file/Kirkon%20omistajapolitiikka.pdf); Ilmarinen, Ilmarisen omistajapolitiikka 2013, saatavilla osoitteessa: http://www.ilmarinen.fi/Production/fi/x_pdf_liitteet/ilmarisen_omistajapolitiikka.pdf

¹⁹¹ OECD:n toimintaohjeet monikansallisille yrityksille, vuoden 2011 tarkistus, käänös julkaisusta OECD Guidelines for Multinational Enterprises 2011 Edition, s. 36–38, saatavilla osoitteessa: https://www.tem.fi/files/32204/TEMrap_5_2012.pdf

sijoituskohde ei noudata vastuullisuusperiaatteita, Ilmarinen lupaa aloittaa vaikuttamisprosessin, johon kuuluu muun muassa tilanteen tunnistaminen ja analysointi, kontaktit muihin sijoittajiin, keskustelut, yritysvierailut ja lopuksi tilanteen ratkaiseminen osapuolia tyydyttävällä tavalla tai sijoituksesta irtautuminen.¹⁹²

Varma puolestaan kertoo, että sen noteeratut osakesijoitukset ja yrityslainat tarkastetaan ulkopuolisen palveluntarjoajan toimesta säännöllisesti. Tarkastuksessa selvitetään, noudattavatko yhtiöt toiminnassaan muun muassa OECD:n toimintaohjeita monikansallisille yrityksille. Mikäli sijoituskohde ei täytä Varman kriteerejä, Varma kertoo selvittävänsä tilannetta ja pyrkivänsä joko vaikuttamaan yrityksen toimintaan tai realisoimaan sijoituksen.¹⁹³

VASTUULLISUUTTA ELÄKELAITOKSILLE ON SIOITUSTUOTTOJEN YHDENKERTAINEN VEROTUS

Tela sekä eläkelaitokset korostavat Finnwatchille antamissaan vastauksissa sitä, että verotekijöiden huomiointiin vaikuttaa eläkevakuuttajien fidusiaarinen varainhoidollinen velvoite: eläkevakuuttajien ensisijainen tehtävä ja laissa säädetty velvoite on turvata ansaitun suuruiset eläkkeet suomalaisille eläkkeensaajille.¹⁹⁴

Esimerkiksi Veritaksen vastuullisuuslinjauksen mukaan vastuullisuus sijoitustoiminnassa on tärkeää, mutta työeläkevaroja ei kuitenkaan tule sijoittaa yhteiskuntavastuun nimissä huonompituottoisiin tai vähemmän turvaaviin kohteisiin¹⁹⁵. Telan mielestä sijoittamisen rajoittaminen esimerkiksi tiettyihin maihin

tai sijoituskohteisiin suurentaisi sijoitusriskejä ja pienentäisi mahdollisuuksia parhaisiin tuotoihin. Tällä on vaikutuksensa suoraan työntekijöiden ja työnantajien maksaman eläkemaksun tasoon, Tela toteaa¹⁹⁶.

Finnwatchin kyselyyn vastanneet eläkelaitokset ja -rahastot ovat kuitenkin yhtä mieltä siitä lähtökohdasta, että työeläkesijoituksisakin on huomioitava veronmaksun vastuullisuuteen liittyviä näkökohtia¹⁹⁷. Eläkelaitokset eivät kuitenkaan myöskään Finnwatchille antamissaan vastauksissa selkeästi kytke verovastuullisuutta osaksi niiden vastuullisen sijoittamisen linjauksia¹⁹⁸.

Vastuullisuuslinjauksissaan eläkelaitokset kertovat selkeän näkemyksensä siitä, että yhteiskuntavastuullisesti toimivat yritykset tuottavat pitkällä tähtäimellä paremmin. Esimerkiksi Veritaksen mukaan "[v]astuullinen sijoittaminen on osa työeläkeyhtiön sijoitustoiminnan riskienhallintaa. Työeläkevakuuttajana olemme pitkäaikainen sijoittaja, jolle sijoituskohteen koko elinkaaren tuotto ja arvonkehitys on tärkeää", Veritas toteaa.¹⁹⁹

Eläkelaitoksista ainoana Keva kiteyttää Finnwatchille antamassaan vastauksessa verovastuullisuuden merkityksen osana eläkelaitoksen varainhoitovelvoitetta. Kevan mukaan "[l]yhytnäköinen, vain verojen minimointiin tähtäävä toiminta saattaa haitata liiketoimintaa pitkällä aikavälillä – niin maine- kuin taloudellinenkin riski (esimerkiksi jälkiverojen

192 Ilmarinen, Ilmarisen omistajapolitiikka 2013, saatavilla osoitteessa: http://www.ilmarinen.fi/Production/fi/x_pdf_liitteet/ilmarisen_omistajapolitiikka.pdf

193 Varma, Varman vastuullisen sijoittamisen periaatteet, <https://www.varma.fi/fi/TietoVarmasta/Tulostiedot%20ja%20sijoitukset/vastuullinen-sijoittaminen/Pages/Default.aspx> (viitattu 22.4.2014).

194 Mm. Tela, Maria Rissanen, sähköposti 17.4.2014 ja Tela, Kysymyksiä ja vastauksia työeläkesijoituksista ja veroparatiiseista, päivitetty 11.3.2014, <http://www.tela.fi/veroparatiisi> (viitattu 4.4.2014)

195 Veritaksen vastuullisen sijoittamisen periaatteet, saatavilla osoitteessa: https://www.veritas.fi/sites/default/files/vastuullinen_sijoittaminen_fi_0.pdf (viitattu 23.4.2014)

196 Tela, Kysymyksiä ja vastauksia työeläkesijoituksista ja veroparatiiseista, päivitetty 11.3.2014, <http://www.tela.fi/veroparatiisi> (viitattu 4.4.2014)

197 Esim. VER:n mukaan "[k]aikki liiketoimintaan liittyvä vastuullisuus on ensiarvoisen tärkeää työeläkevakuuttajille. Verotukseen liittyvät tekijät eivät muodosta tästä poikkeusta. Vastuullisuus eli ns. ESG-periaatteissa (environmental, social ja governance) verotuskysymykset liittyvät ennen kaikkea sosiaalsiin (social) periaatteisiin, mutta myös hallintoperiaatteisiin (governance). Vastuullisuuteen liittyviä tekijöitä toteutetaan niillä keinoilla, jotka toimijalla on käytettävissään. VER, Tiina Tarma, sähköposti 6.3.2014

198 Ilmarinen kuitenkin kommentoi tuoneensa muissa yhteyksissä esiin, että verojen maksu on olennainen osa yritysten yhteiskuntavastuuta eikä merkitse poikkeusta vastuullisen sijoittamisen sitoumuksista. Ilmarinen, Anna Hirske, sähköposti 24.4.2014

199 Veritas, Vastuullisen sijoittamisen periaatteet, saatavilla osoitteessa: https://www.veritas.fi/sites/default/files/vastuullinen_sijoittaminen_fi_0.pdf (viitattu 22.4.2014)

muodossa) on todellinen. Kevan kaltaisen pitkän aikavälin sijoittajan edun mukaista on vaatia sijoituskohteilta ei vain lain kirjaimen, mutta myös hengen noudattamista, jotta esim. kulutustuotteita valmistavan yrityksen brändin arvo vahvistuu.”²⁰⁰

Sijoituskohteiden ja -kumppanien osalta eläkelaitokset edellyttävät verolakien ja säännösten noudattamista. Haitallista on, jos sijoituskohteet pyrkivät välttämään yhdenkertaisenkin verotuksen. Työeläkesijoittajien mukaan vastuullista toimintaa on ulkomaille maksettujen ”ylimääräisten” ja moninkertaisen verojen minimointi ja sijoitustuottojen maksimointi Suomeen verotettavaksi.²⁰¹

Vastaavasti haitalliseksi katsotaan veronkierto ja yhdenkertaisen verotuksen välttely. Esimerkiksi Telan mukaan ”sellaiset toimijat, joiden toiminnassa pyritään aktiivisesti välttämään yhdenkertaisenkin verotuksen toteuttaminen, ovat haitallisia veronmaksun vastuullisuudelle”²⁰².

Asetetaanko verosuunnittelulle rajoja vastuullisuusnäkökulmasta?

Finnwatch kysyi eläkelaitoksilta ja -rahas-toilta, ovatko ne hyödyntäneet sijoitustoiminnassaan verosuunnittelua ja huomioidaanko verosuunnittelussa vastuullista veronmaksua.

Työeläkelaitosten mukaan verosuunnittelua hyödynnetään, jotta esimerkiksi ulkomaisissa rahastomuotoisissa sijoituksissa vältyttäisiin moninkertaiselta verotukselta

ja näin saavutettaisiin veroneutraali asema suhteessa suoriin ja kotimaisiin sijoituksiin. Eläkeyhtiöt eivät esitetyn kysymyksen yhteydessä kertoneet sellaisista verosuunnittelulle asetetuista rajoitteista, joissa olisi huomioitu veronmaksun vastuullisuuteen liittyviä globaaleja näkökohtia.

Esimerkiksi Kevan mukaan “[e]läkesijoittajan tulee omassa toiminnassaan pyrkiä neutraaliin veroasemaan eli maksamaan ne verot, jotka sille lainsäädännön mukaan kuuluvat, mutta välttämään kaksinkertaista verotusta esimerkiksi rahastomuotoisia sijoituksia tehtäessä. - - - Verosuunnittelun tavoitteena on saavuttaa Kevalle sellainen verotuksellinen asema, joka vastaa sen asemaa suorilla sijoituksilla tehtäessä.” Kevan mukaan ”tämänkaltaisen verosuunnittelu on osa Kevan sosiaalista ja taloudellista vastuuta eläkkeensaajille ja vakuutetuille, koska se parantaa sijoitustuottoja ja vähentää eläkemaksujen nousupainetta.”²⁰³

Käytännössä tämä tarkoittaa, että Keva pyrkii saamaan sijoitustuotoilleen verovapauden myös Suomen ulkopuolella. Tämä näkemys ilmenee myös Kevan KPMG-yhtiöltä tilaamissa verosuunnittelumuistioissa (ks. ”Kevan kiinteistösijoytukset kierrätetään veroparatiisien kautta”, s. 44), joissa on esitelty erilaisia veroparatiisivaihtoehtoja verojen minimoimiseksi.²⁰⁴

200 Keva, Elina Rantanen, sähköposti, 5.3.2014.

201 Esim. Veritas toteaa, että ”[j]os järjestelmän tuotot laskevat esimerkiksi - - - ylimääräisten ulkomaille maksettujen verojen kautta, paine maksujen korottamiselle tai etuuksien heikentämiselle kasvaa”. Veritas, Katja Hautoniemi, sähköposti 26.2.2014. Vastaavasti esim. Etera: ”Sijoitustoiminnassa vältetään rakenteita, jotka estäisivät sijoitustuottojen yhdenkertaisen verotuksen toimittamisen Suomen lakien mukaan”, Etera, Annukka Lulu, sähköposti 7.3.2014. Esim. Varma. ”Yhdenkertaisen verotuksen toteuttaminen eläkevakuuttajan kotimaassa ja Suomen lakien mukaisesti on kuitenkin itsestäänselvyys. - - - Varma pyrkii tekemään ulkomaiset sijoitukset mahdollisimman verotehokkaasti siten, että pääomatuojien kaksinkertaiselta verotukselta vältyttäisiin ja että voitot tuloutuisivat mahdollisimman täysimääräisesti Suomeen eläkevastuiden katteeksi ja siten edelleen Suomessa verotettavaksi.” Varma, Katariina Sillander, sähköposti 5.3.2014.

202 Tela, Suvi-Anne Siimes, sähköposti 4.3.2014

203 Keva, Elina Rantanen, sähköposti 5.3.2014. Helsingin sanomat uutisoi joulukuussa 2013, että työeläkelaitokset käyttävät vuosittain useita kymmeniä tai satoja tuhansia euroja ostaakseen palveluita verosuunnitteluun. Vuonna 2011 Varma käytti KPMG:n veroneuvontapalveluihin tilinpäätöstietojen mukaan 100 000 euroa, Ilmarinen vuonna 2012 Ernst & Youngin veroneuvontaan 21 350 euroa ja sitä edellisenä vuotena 30 600 euroa. Helsingin sanomat, Kuntien eläkevakuutus Keva ostaa verosuunnittelua, 27.12.2013, <http://www.hs.fi/talous/a1388033906715> (viitattu 4.4.2014)

204 Finnwatch sai Kevalta sen KPMG:ltä tilaamat verosuunnittelumuistiot vuosilta 2008–2013.

Kevan kiinteistösijoitukset kierrätetään veroparatiisien kautta

Helsingin sanomat (HS) uutisoi joulukuussa 2013, että Keva oli ostanut vuosina 2008–2013 verosuunnittelupalveluita 150 000 eurolla. KPMG:n Kevalle laatimissa verosuunnittelumuistiossa kartoitetaan mahdollisuuksia tunnettujen veroparatiisien kautta tehtävin rahastojärjestelyin välttää veroja myös sijoituskohteiden kotivaltioissa.

Verosuunnittelumuistiossa todetaan aluksi Kevan kotimainen verostatus: koska Keva on vapautettu tuloverotuksesta Suomessa, mikä tahansa ulkomainen vero esimerkiksi osinkotuloihin on tämän vuoksi lopullinen kustannus Kevalle (ei voida hyvittää verotuksessa).

Verosuunnittelulla pyritään Kevan näkökulmasta neutraliteettiin kotimaisten ja ulkomaisten sijoitusten välillä: ”KEVA:n ulkomaisiin sijoituskohteisiin tekemien kiinteistösijoitusten verosuunnittelun lähtökohtana on vastaavien kotimaisten sijoitusten verovapaus. - - - sijoituskohteen ja sijoitusinstrumentin valinnassa tavoitteena on päätyä vaihtoehtoon, jossa aiheutuvat veroseuraamukset ovat mahdollisimman vähäisiä ja tehokkaasti hallittavissa.”

Sijoitustoiminnan rahoitus ja siitä saatavat tulot kierrätetään Luxemburgin tapaisten veroparatiisien kautta. Näin yleensä tehdään, jotta voitaisiin hyötyä esimerkiksi sääntelyn joustavuudesta ja vähäisyydestä sekä edullisesta verosopimusverkostosta, jonka avulla voidaan esim. välttyä lähdeveroilta kohdemaassa.

Erään muistion mukaan ”Keva on valinnut mahdollisiksi hallintoalueiksi Caymansaaret, Guernseyn ja Luxemburgin”. Toisessa muistiossa mainitaan myös Jersey ja Alankomaat, joista esimerkiksi Alankomaat on tunnettu holdingyhtiöistään ja edullisesta verosopimusverkostostaan. KPMG toteaa Guernseyn osalta, että sijoitusrakenteen verokohteluun liittyy ”jonkinaisteista epävarmuutta, koska EU on aikaisemmin luokitellut tietyt Guernseyn verovapaussäännöt haitalliseksi verokilpailuksi”. Samoin caymansaarten osalta KPMG toteaa, että sen verosopimusstatusta ei tunnusteta josakin tulon lähdevaltiossa, minkä vuoksi KPMG suosittelee Luxemburgia, joka ”ei todennäköisesti ole minkään valtion mustalla listalla”. Keva

teki HS:n tietojen mukaan kiinteistösijoituksia juuri Luxemburgin kautta Ranskaan.

Kuten HS:kin uutisoi, muistioista on löydetty verosopimuskeinottelun (treaty shopping) lisäksi viitteitä mahdolliseen alikapitalisointiin viittaavista mekanismeista, joita aggressiivisesti veroja suunnittelevien yhtiöiden tiedetään käyttävän verojen minimoimiseksi.

Esimerkiksi KPMG toteaa eräässä muistiossa, että ”[k]ukin sijoituksia varten perustetuista yhtiöistä on tarkoitus rahoittaa tarkoituksenmukaisella oman ja vieraan pääoman yhdistelmällä ottaen huomioon Ranskan ja Luxemburgin verolainsäädännön kunkin yhtiön rahoitusrakenne erityisesti alikapitalisoinnin näkökulmasta asettamat edellytykset”.

Erään toisenlaisen sijoitusrakenteen osalta todetaan, että ”[h]ankintayhtiöt voivat vähentää kohdekiinteistöistä saamistaan vuokratuloista - - - osakaslainojen sekä pankkilainojen korkokulut ja lisäksi tehdä tarvittaessa pääomavähennyksiä veronalaisen vuokratulon minimoimiseksi. Hankintayhtiöt on tarkoitus rahoittaa sekä oman että vieraan pääomanehdoitaisesti, jolloin niiden saamat vuokratuotot on tarkoitus saada katettua korko- ja muilla (poisto-)kuluilla”.

Veromuistioista on pyyhitty useita kohtia, minkä vuoksi kokonaiskuvan hahmottaminen järjestelyistä vaikeaa. Esimerkiksi Ranskan juoksevan tulon (vuokra-, korko- ja osinkotulot) verotuksen osalta muistiosta on teksti pyyhitty pois kokonaisuudessaan. Tämän vuoksi verosuunnittelun oikeudenmukaisuutta ei voida perusteellisesti arvioida.²⁰⁵

205 Helsingin sanomat, 27.12.2013, Kuntien eläkevaikutus Keva ostaa verosuunnittelua, <http://www.hs.fi/talous/a1388033906715>, viitattu 4.4.2014. Kevan KPMG-yhtiöltä tilaamat verosuunnittelumuistiot vuosilta 2008–2013.

GLOBALI OIKEUDENMUKAISUUS OHITETAAN

Suurin osa eläkelaitoksista ei vastauksissaan huomioi vero-oikeudenmukaisuuden kannalta keskeistä seikkaa siitä, mihin valtioon tai hallintoalueelle kunkin sijoitustoimintaan liittyvän verovelvollisen tulisi verot maksaa. Vastauksissa ei toisin sanoen analysoida lainkaan eri toimintavaltioiden oikeutta verotuloon, vaan niissä puhutaan ainoastaan yhdenkertaisen verotuksen toteutumisesta²⁰⁶.

Oman veronmaksunsa osalta työeläkesijoittajat alleviivaavat Suomen verotusoikeuden toteuttamista eläkevakuuttajan kotimaassa siinä vaiheessa, kun sijoitustuotoilla turvattuja eläkkeitä verotetaan eläkkeensaajien eläketulona. Eläkesijoituksiin lukeutuvien muiden toimijoiden eli eläkelaitosten sijoituskumppanien ja sijoituskohteiden osalta veronmaksun vastuullisuus kuitataan pääosin sillä, että vastuuttomuutta on yhdenkertaisen verotuksen välttely. Yksinkertaistettuna eläkelaitokset siis pitävät omalta osaltaan riittävänä sitä, että eläkkeitä verotetaan Suomessa.

Telan vastauksissa ja mediakeskustelussa suomalaisten eläkkeensaajien edut pyritään myös usein asettamaan vastakkain globaalien verovastuullisuuden kanssa. Muun muassa Telan toimitusjohtaja Suvi-Anne Siimes puhuu arvovalinnasta ja siitä että ”liika ihanteellisuus ei ole aina edes hyvästä. - - - Toive veroparatiisien käytön nopeasta ja yksipuolisesta lopettamisesta onkin työeläkealaan kohdistettuna selkeä *muiden maiden verotajien hyväksi tehtävä arvovalinta* [kursivointi lisätty]”²⁰⁷.

206 Finnwatch mm. kysyi työeläkelaitoksilta- ja rahastoilta, onko työeläkesijoituksissa niiden mielestä huomioitava veronmaksun vastuullisuuteen liittyviä näkökohtia ja millä tavoin sekä minkälaisia yrityksiä tai rahastoja työeläkelaitokset eivät pidä veronmaksun vastuullisuuden kannalta vastuullisina sijoituskohteina.

207 Tela, Siimes Suvi-Anne, Työeläkevakuuttajat eivät kierrä veroja, 18.2.2014, http://www.tela.fi/medialle/tela_blogi/arkisto/1/0/tyoelakevakuuttajat_eivat_kierra_veroja (viitattu 22.4.2014)

Eläkelaitoksista ainoana Varma ottaa kuitenkin vastuullisuuslinjauksessaan selkeän kannan tähän veronmaksun vastuullisuuden kannalta aivan keskeiseen kysymykseen. Sen varma tekee pääomarahastojen osalta seuraavasti: ”Varma edellyttää, että rahastot hoitavat verovelvoitteensa vallitsevien lakien ja asetusten tarkoittamalla tavalla sekä oman toimintansa että määräysvallassaan olevien salkkuyhtiöiden osalta. Varma odottaa, että rahastoyhtiöt, rahastoyhtiöiden partnerit ja rahastoyhtiöön työsuhteessa olevat maksavat veronsa sille hallintoalueelle (”jurisdiction”), jossa he toimivat ja jossa tulon johtava taloudellisen toiminnan tai työn katsotaan tapahtuvan²⁰⁸.” Linjaus vastaa tässä raportissa esitetyjä vero-oikeudenmukaisuuden periaatteita ja sen voidaan katsoa saavan ilmiänsä myös OECD:n toimintaohjeissa monikansallisille yrityksille²⁰⁹. Varman vastuullisuuslinjauksia ja sijoitustoimintaa käsitellään tarkemmin jäljempänä.

Kuten edellä todettiin, eläkesijoittajat kyllä korostavat verolakien ja sääntöjen noudattamista. Varma ja Keva ovat kuitenkin ainoat, jotka täsmentävät, että vero-oikeudenmukaisuudessa ei ole kyse pelkästään lain kirjaimen vaan myös sen hengen eli verosäännösten tarkoituksen ja tavoitteiden

208 Varma ei kuitenkaan linjaa vastuullisuuslinjauksessaan verovastuullisuutta esimerkiksi suorien tai välillisten osakesijoitusten osalta niin selkeästi, että se kertoisi edellyttävänsä tai edistävänsä veronmaksun vastuullisuutta sijoituskohteena olevien yritysten osalta. Varma kertoo verotukseen liittyvien kysymysten olevan aihe, johon tulevaisuudessa kiinnitetään yhä enemmän huomioita ja se kertoo kannustavansa yhtiöitä mahdollisimman suureen läpinäkyvyyteen verotuksen suhteen esimerkiksi veropolitiikan julkaisemisen kautta. Varma kertoo myös sitoutuvansa toimimaan verolakien ja -säännösten mukaisesti ja suhtautuu torjuvasti toimiin, joilla pyritään liiketoiminnallisten tavoitteiden sijasta hankkimaan lain tarkoituksen vastaisia veroetuja. Varma, Varman vastuullisen sijoittamisen periaatteet, <https://www.varma.fi/fi/TietoaVarmasta/Tulostiedot%20ja%20sijoitukset/vastuullinen-sijoittaminen/Pages/Default.aspx> (viitattu 22.4.2014)

209 OECD:n toimintaohjeiden mukaan ”[o]n tärkeää, että yritykset osallistuvat isäntämaidensa julkisen talouden rahoittamiseen maksamalla veronsa ajoissa.” OECD:n toimintaohjeet monikansallisille yrityksille, vuoden 2011 tarkistus, käänös julkaisusta OECD Guidelines for Multinational Enterprises 2011 Edition, s. 36, saatavilla osoitteessa: https://www.tem.fi/files/32204/TEMrap_5_2012.pdf

noudattamisesta²¹⁰. Tämä on toinen keskeinen verovastuullisuuteen liittyvä periaatelinjaus, joka sekkin on sisällytetty OECD:n toimintaohjeisiin monikansallisille yrityksille²¹¹.

HUOMATTAVA MÄÄRÄ ELÄKEVAROJA SIOJITETAAN VEROPARATIISIEN KAUITA

Finnwatch selvitti Telan tietojen sekä työeläkelaitosten ja -rahastojen tilinpäätösten ja vuosikertomusten perusteella, kuinka paljon työeläkelaitokset sijoittavat eläkevaroja tunnetuissa veroparatiiseissa sijaitsevien rahastojen kautta ja mitkä ovat eläkelaitosten keskeiset perustelut veroparatiisisijoituksilleen.

Ainoastaan Ilmarinen, Etera ja Elon edeltäjä LähiTapiola ilmoittavat tilinpäätöksissään rahastojen sijaintivaltiot. Muilta työeläkelaitoksilta ja -rahastoilta Finnwatch sai tiedot rahastojen rekisteröintivaltioista pyynnöstään erikseen, tosin osa lähetti Finnwatchille valmiiksi yhteenlasketun summan rahastosijoitusten euromäärästä veroparatiiseittain. Pensions-Alandian vuoden 2013 tilinpäätöstietoja ei oltu julkaistu selvityksen tekohetkellä, ja se on pienimpänä työeläkesijoittajana jätetty sijoituslukuja koskevan analyysin ulkopuolelle sen jätettyä myös vastaamatta Finnwatchin kyselyyn.

Näin veroparatiisit rajattiin selvityksessä

Veroparatiisisijoitusten selvittämisen pohjana käytettiin NBER-tutkimuslaitoksen laatimaa veroparatiisilistaa (ks. liitteet s. 67). Työeläkesijoituksilla rahoitetaan usein kansainvälisesti toimiva yrityksiä, ja NBER:n lista on laadittu ajatellen erityisesti monikansallisten

210 Varma, Varman vastuullisen sijoittamisen periaatteet, <https://www.varma.fi/fi/TietoaVarmasta/Tulostiedot%20ja%20sijoitukset/vastuullinen-sijoittaminen/Pages/Default.aspx> (viitattu 22.4.2014); Keva, Eliina Rantanen, sähköposti 5.3.2014.

211 OECD:n toimintaohjeiden mukaan "Yritysten tulisi erityisesti toimia toimintamaidensa verolajien ja asetusten hengen ja kirjaimen mukaisesti." OECD:n toimintaohjeet monikansallisille yrityksille, vuoden 2011 tarkistus, käännös julkaisusta OECD Guidelines for Multinational Enterprises 2011 Edition, s. 36, saatavilla osoitteessa: https://www.tem.fi/files/32204/TEMrap_5_2012.pdf. Myös Ilmarinen viittasi vastauksessaan yleisesti OECD:n toimintaohjeisiin. Ilmarinen, Anna Hyske, sähköposti 5.3.2014



Kansalaisjärjestöt ovat arvostelleet SAB Milleria ja Britannian hallitusta verovälttelyn sallimisesta Afrikan maissa.

SABMiller

SABMiller on maailman toiseksi suurin panimo ja omistaa muun muassa Miller-, Castle- ja Peroni-olutmerkit. SABMillerillä on yhteensä 65 tytäryhtiötä veroparatiiseissa, joiden avulla se välttää veronmaksun tuotantomaihinsa Afrikassa. Iso-Britannialainen kansalaisjärjestö ActionAid on arvioinut, että SABMiller jättää vuosittain maksamatta sille kuuluvia veroja Afrikan valtioihin noin 24 miljoonaa euroa vuodessa.²¹²

Vuonna 2013 suomalaisista eläkelaitoksista Ilmarisella oli sijoituksia SABMillerissä 31 miljoonaa euroa²¹³, Kevalla 10,6 miljoonaa euroa²¹⁴ ja Varmalla 7,4 miljoonaa euroa²¹⁵.

212 ActionAid, The Sabmiller Guide to Tax Dodging, <http://www.actionaid.org.uk/campaign/the-sabmiller-guide-to-tax-dodging>, viitattu 22.4.2014.

213 Ilmarinen, Toimintakertomus ja tilinpäätös 2013, saatavissa osoitteessa: http://www.ilmarinen.fi/Production/fi/ilmarinen/03_taloudellisia_tietoja/01_toimintakertomus_tilinpäätös/01_liitteet/Tilinpäätös_2013.pdf

214 Keva, 2013 tilinpäätös, saatavilla osoitteessa: http://www.keva.fi/SiteCollectionDocuments/Tietoa_meista/tulos_ ja_vuosiraportit/2013/Tilinpäätös_Keva_2013.pdf

215 Varma, Varman vuosikertomus 2013, saatavilla osoitteessa: <http://varma-reports.studio.crasman.fi/file/dl/i/XOpx2A/bPTSot8hWf3hUVJQJoz6gw/Vuosikertomus2013.pdf>

yri­tysten veropara­tiisien käyttöä. NBER-lis­tausta ei ole sinänsä laadittu kansainvälis­ten sijoittajien käyttämiä rahastoja silmällä pitäen.

Yritystoiminnan verosuunnitteluun laadittu NBER-lista on kuitenkin parempi kuin esi­merkiksi Tax Justice Networkin lista, joka on huono erottelemaan salaisuusvaltioita perus­tu­en niiden käyttöön yksityishenkilöiden ja yritysten verojen välttelyyn. Myös Yhdysvaltojen liittovaltion tarkastusvirasto GAO (General Accounting Office) on käyttänyt NBER:n listaa oman työnsä pohjana.²¹⁶

On tärkeää tiedostaa, että ei ole olemassa yhtä oikeaa ja täydellistä listausta, joka olisi laadittu juuri suomalaisten työeläkelaitosten kaltaisten institutionaalisten sijoittajien toimi­taan sopivaksi. Listaukset veropara­tiisi­tai salaisuusalueista ovat tässä selvityksessä vain suuntaa antavia apuvälineitä työeläke­sijoittajien käyttämien rahastojen valikoin­tikriteerien sekä työeläkesijoituksilla tuetun veropara­tiisitalouden laajuuden havainnolli­tamiseksi. Vaikka listauksiin on pyritty sisällyt­ämään tärkeimmät verokeidasalueet, niistä puuttuu poliittisista syistä keskeisiäkin vero­para­tiiseina tunnettuja valtioita ja alueita.

NBER-listauksessa puuttuu esimerkiksi Yhdysvaltojen veropara­tiiseina pidettäviä osavaltioita sekä Euroopan verokeidasval­tiota ja -alueita, kuten Alankomaat ja Belgia. Niiden työeläkelaitosten tilinpäätöstietojen perusteella, joissa rahastojen kotivaltiot on kerrottu, näiden maiden osuus työeläkesijoit­tamisessa ei ole kuitenkaan merkittävä aina­kaan rahastojen osalta. Britanniaa tai Lontoon Cityä puolestaan voidaan pitää jopa tärkeim­pänä veropara­tiisijärjestelmää ylläpitävänä offshore-rahoituskeskuksena, jonka kanaali­saaret, merentakaiset alueet ja muut puoli­itsenäiset valtiot muodostavat suuren osan

216 Finnwatch käytti NBER:n listaa myös edellisessä raportissaan lisättyinä Hollannilla ja Belgiassa, sillä näillä tiedettiin olevan merkittävä rooli suomalaisten monikansallisten yritysten rakenteissa ja verosuunnittelussa. Finnwatch, Messinkilaattojen valtakunta, pöytälaatikoyhtiöiden rooli suomalaisyritysten toiminnassa, 1/2014, s.7, saatavilla osoitteessa: http://Finnwatch.org/images/vero_final.pdf



SWEDWATCH/FREDRIK SPERLIN

Glencore

Sambialaista kaivosyritystä Mopani Copper Minesiä syytettiin verovälttelystä, kun vuonna 2009 tehdyssä tilintarkastusraportissa tuli ilmi, että yrityksen kulut Sambias­sa olivat nousseet huomattavasti ilman selitettäviä syitä vuosien 2006–2008 aikana. Alikapitalisoinnin ja siirtohinnoittelun avulla Mopani Coper Mines, josta yli 70 prosenttia on sveitsiläisen yrityksen Glencore Xstrata PLC:n omistuksessa, jättää maksamatta eri arvioiden mukaan jopa 90 miljoona euroa vuosittain Sambian valtiolle.²¹⁷ Kansalaisjärjestöt nostivat vuonna 2011 kaivosyritystä vastaan OECD-valituksen OECD:n monikansallisille yrityksille annettujen toimintaohjeiden vastaisen verovälttelyn vuoksi.²¹⁸

Suomalaisista eläkelaitoksista Glencore Xstrata PLC:in sijoitti vuonna 2013 Ilmarinen 14,3 miljoonaa euroa²¹⁹ ja Varma 10,2 miljoonaa euroa²²⁰.

217 The Guardian, European Investment Bank accused of suppressing Zambian mining report, 3.4.2014, <http://www.theguardian.com/global-development/2014/apr/03/european-investment-bank-inquiry-zambian-miner> (viitattu 22.4.2014)

218 European Coalition for Corporate Justice, Tax evasion in Zambia: Five NGOs file an OECD complaint against Glencore International AG and First Quantum Minerals for violation of OECD guidelines, 12.4.2011, <http://www.corporatejustice.org/tax-evasion-in-zambia-five-ngos.html> (viitattu 7.5.2014)

219 Ilmarinen, Toimintakertomus ja tilinpäätös 2013, saatavissa osoitteessa: http://www.ilmarinen.fi/Production/fi/ilmarinen/03_taloudellisia_tietoja/01_toimintakertomus_tilinpaaotos/01_liitteet/Tilinpaaotos_2013.pdf

220 Varma, Varman vuosikertomus 2013, saatavilla osoitteessa: <http://varma-reports.studio.crasman.fi/file/dl/i/XOpX2A/bPTsot8hWf3hU-VjQJoz6gw/Vuosikertomus2013.pdf>

veroparatiisijärjestelmästä²²¹. Afrikan osalta puuttuu rahastosijoitusten kannalta oleellinen veroparatiisi Mauritius²²².

Edellä todetut varaukset huomioiden jäljempänä esitetyt luvut ovat suuntaa-antavia vähimmäisarvioita veroparatiisisijoitusten euromääristä työeläkesijoittamisessa.

Minkä valtioiden kautta työeläkevaroja sijoitettiin eniten?

Kahdeksan selvityksen kohteena olevan työeläkelaitoksen ja -rahaston vuoden 2013 eläkelaitosten tilinpäätöstiedot kertovat, että työeläkelaitokset ja -rahastot tekevät työeläkesijoituksia vähintään 37 miljardia euroa NBER-listauksen veroparatiisivaltioissa sijaitsevien rahastojen kautta (ks. taulukko 1: Työeläkelaitosten ja -rahastojen sijoitukset veroparatiiseihin rekisteröityihin rahastoihin).

Kuuden suurimman työeläkelaitoksen ja -rahaston eli Kevan, Varman, Ilmarisen, VER:n, Elon ja Eteran veroparatiisirahastojen osuus kaikista niiden rahastosijoituksista on kullakin työeläkelaitoksella reilusti yli 60 prosenttia, Elolla sijoituksia on näin laskettuna suhteessa eniten, 72 prosenttia. Kun rahastosijoituksia verrataan kunkin työeläkelaitoksen koko sijoitusvarallisuuden arvoon, osuus on useimmilla hieman päälle 30 prosentin luokkaa, Ilmarisella ja Varmalla kuitenkin 16 ja 18 prosenttia.

Suurimmat rahastosijoitukset ovat keskittyneet EU:n jäsenmaissa Luxemburgiin ja Irlantiin. Molemmat valtiot lukeutuvat myös Tax Justice Networkin veroparatiisilistaan ja Luxemburg on NBER-listauksen lisäksi muun muassa yksi neljästä OECD:n verotuksen

221 Shaxson, Nicholas, *Treasure islands: tax havens and the men who stole the world*, 2012. Alankomaita voidaan puolestaan pitää veroparatiisina sen tarjoaman edullisen verosopimusverkoston vuoksi. Finnwatch, Finnwatch, Messinkiläattojen valtakunta, pöytälaatikkoyhtiöiden rooli suomalaisyritysten toiminnassa, 1/2014, s. 14. saatavilla osoitteessa: http://Finnwatch.org/images/vero_final.pdf; Helminen, Marjaana, Kansainvälinen tulovero-oikeus, s. 558

222 The Guardian, *Deloitte promotes Mauritius as tax haven to avoid big payouts to poor African nations*, ActionAid charity says poor countries such as Mozambique are losing hundreds of millions of pounds, <http://www.theguardian.com/business/2013/nov/03/deloittes-tax-savings-investments-in-poor-countries> (viitattu 25.4.2014)



Starbucksia on uhattu Britanniassa boikoteilla ellei se ala maksaa veroja todellisiin toimintamaihinsa.

Starbucks

Kahvilajätti Starbucks oli vuosia maksamatta lainkaan yritysveroa Iso-Britanniaan, vaikka yritys on yksi Britanian suosituimmista kahvilaketjuista. Starbucks vältteli veronmaksua muun muassa siirtämällä omaisuuttaan Hollannissa sijaitsevalle tytäryhtiölleen rojalteina, ostamalla kahvia Sveitsin kautta ja ottamalla korkean koron lainoja (alikapitalisointi). Starbucks maksoi vuonna 2013 ensimmäisen kerran yhteisöveroa Iso-Britanniaan vuoden 2009 jälkeen poliittisen painostuksen sekä asiakkaiden kampanjoinnin myötä.²²³

Suomalaisista eläkelaitoksista Etera on sijoittanut Starbucksiin vuonna 2013 yhteensä 6,4 miljoonaa euroa.²²⁴

223 BBC, *Starbucks pays UK corporation tax for first time since 2009*, 23.6.2013, <http://www.bbc.com/news/uk-politics-23019514> (viitattu 22.4.2014)

224 Etera, *Tilinpäätös- ja tasekirja 2013*, saatavilla osoitteessa: <http://www.etera.fi/SiteCollectionDocuments/Tiedotteet/Tilinpäätös-2013.pdf>

Taulukko 1: Työeläkelaitosten ja -rahastojen sijoitukset veroparatiiseihin rekisteröityihin rahastoihin.

Työeläkelaitos tai -rahasto	Sijoitusvarallisuus (miljardia euroa / Mrde)	Rahastosijoitusten euromäärä veroparatiiseihin ja yhteensä (miljoonaa/Me ja miljardia euroa / Mrde)	Osuus rahastosijoituksista (%)	Osuus sijoitusvaroista (%)	
Keva ²²⁵	37,8 Mrde, josta rahastosijoituksia 19,8 Mrde (52 %)	Luxemburg: 4 826,2 Me Irlanti: 3 630,8 Me Caymansaaret: 2 238,2 Me Bermuda: 754,7 Me Guernsey: 523,0 Me Brittiläiset Neitsytsaaret: 426,2 Me Jersey: 61,5 Me Yhteensä: 12,5 Mrde	(Kevan luvut todellisuudessa suuremmat, koska tilinpäästö tietojen perusteella pystyttiin laskemaan sijoitukset vain suurimmissa rahastoissa.)	63 %	33 %
Varma ²²⁶	37,7 Mrde, josta rahastosijoituksia 10,0 Mrde (26 %)	Caymansaaret: 4 343 Me Luxemburg: 956 Me Irlanti: 584 Me Guernsey: 456 Me Brittiläiset Neitsytsaaret: 118 Me Bermuda: 72 Me Jersey: 65 Bahama: 29 Me Yhteensä: 6,6 Mrde		66 %	18 %
Ilmarinen ²²⁷	32,3 Mrde, josta rahastosijoituksia 8,4 Mrde (26 %)	Luxemburg: 2 443,0 Me Irlanti: 1 471,9 Me Caymansaaret: 506,8 Me Guernsey: 412,6 Me Jersey: 211,4 Me Bermuda: 69,9 Me Brittiläiset neitsytsaaret: 50,3 Me Hong Kong: 14,1 Me [Vrt. Suomi: 902,7 Me] Yhteensä: 5,2 Mrde		62 %	16 %
Elo (LähiTapiola + Eläke-Fennia) ²²⁸	18,6 Mrde, josta rahastosijoituksia 6,9 Mrde (37 %)	Luxemburg: 1 999,2 Me Irlanti: 1 399,4 Me Caymansaaret: 1 229,8 Me Brittiläiset Neitsytsaaret: 172,4 Me Jersey: 109,3 Me Guernsey: 54,5 Me Bahama: 24,7 Me Yhteensä: 5,0 Mrde		72 %	27 %
VER ²²⁹	16,3 Mrde, josta rahastosijoituksia 8,2 Mrde (50 %)	Irlanti: 2 684,1 Me Luxemburg: 2 173,5 Me Cayman-saaret: 252,7 Me Brittiläiset neitsytsaaret: 37,9 Me Guernsey: 31,5 Me Jersey: 5,9 Me [Vrt. Suomi: 1 466,9 Me ²³⁰] Yhteensä: 5,2 Mrde		64 %	32 %

225 Keva, Tilinpäätös 2013, saatavilla osoitteessa: http://www.keva.fi/SiteCollectionDocuments/Tietoa_meista/tulos_ja_vuosiraportit/2013/Tilinpaaotos_Keva_2013.pdf; Keva, Elina Rantanen, sähköposti 17.3.2014.

226 Varma, Varman vuosikertomus 2013, saatavilla osoitteessa: <http://varma-reports.studio.crasman.fi/file/dl/i/XOpX2A/bPTsot8hWf3hUVJQJoz6gw/Vuosikertomus2013.pdf>; Varma, Katariina Sillander, sähköposti 5.3.2014 ,24.4.2014 ja 4.5.2014

227 Ilmarinen, Toimintakertomus ja tilinpäätös 2013, saatavilla osoitteessa: http://www.ilmarinen.fi/Production/fi/ilmarinen/03_taloudellisia_tietoja/01_toimintakertomus_tilinpaaotos/01_liitteet/Tilinpaaotos_2013.pdf

228 LähiTapiola Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö, Vuosikertomus 2013, http://www.elo.fi/~media/files/lahitapiola-elakeyhtio/vuosikertomukset/lahitapiola-elakeyhtio_vuosikertomus_2013.aspx (viitattu 25.4.2014); Eläke-Fennia, Toimintakertomus ja tilinpäätös 2013, <http://www.elo.fi/~media/files/yhtioasiat/tulos%20ja%20taloustieto/2013/el%C3%A4ke-fennian%20toimintakertomus%20ja%20tilinp%C3%A4%C3%A4t%C3%B6s%202013.aspx> (viitattu 4.5.2014); Elo, Outi Lappi, sähköposti 4.5.2014

229 VER, Toimintakertomus ja tilinpäätös 2013, <http://www.ver.fi/Public/default.aspx?nodeid=16999> (viitattu 4.5.2014)

230 Lisäksi VER:illä on rahastosijoituksia Alankomaissa 42 Me, Iso-Britanniassa 350 Me ja Yhdysvaltain Neitsytsaarilla 39 Me. VER, Tiina Tarma, sähköposti 6.3.2014.

Työeläkelaitos tai -rahasto	Sijoitusvarallisuus (miljardia euroa / Mrde)	Rahastosijoitusten euromäärä veroparatiiseittain ja yhteensä (miljoonaa/Me ja miljardia euroa/Mrde)	Osuus rahastosijoituksista (%)	Osuus sijoitusvaroista (%)
Etera ²³¹	5,6 Mrde, josta rahastosijoituksia 2,4 Mrde (43 %)	Irlanti: 1 015, 8 Me Luxemburg: 253,2 Me Caymansaaret: 161,5 Me Guernsey: 35,6 Me Brittiläiset neitsytsaaret: 19,1 Me Bermuda: 16,3 Me Jersey: 9,3 Me Yhteensä: 1,5 Mrde	63 %	27 %
Veritas ²³²	2,4 Mrde, josta rahastosijoituksia 1,3 Mrde (54 %)	Luxemburg: 518,9 Me Irlanti: 275,1 Me Caymansaaret: 12,6 Me Jersey: 1,5 Me Guernsey: 7,0 Me Yhteensä: 0,8 Mrde	62 %	33 %
Kirkon eläke-rahasto ²³³	1,1 Mrde, josta rahastosijoituksia 0,9 Mrde (80 %)	Luxemburg: 300,4 Me Irlanti: 73,0 Me Yhteensä: 0, 4 Mrde	41 %	33 %

läpinäkyvyyttä ja tiedonvaihtoa edistävän Global Forum -verkoston listaamista yhteistyökyvyttömistä valtioista²³⁴ (ks. Luxemburg – rahastosijoittajan veroparatiisi, s. 23).

Luxemburgin ja Irlannin lisäksi rahastosijoituksia tehdään kolmanneksi eniten Caymansaarille. Esimerkiksi Varman hedge-rahastosijoitukset ovat keskittyneet Caymansaarille, jossa sillä on rahastosijoituksia peräti 4,3 miljardia euroa eli 43 prosenttia sen kaikista rahastosijoituksista.²³⁵

231 Etera, Annukka Lalu, sähköposti 17.4.2014; Etera, Tilinpäätös- ja tasekirja 2013, saatavilla osoitteessa: <http://www.etera.fi/SiteCollectionDocuments/Tiedotteet/Tilinpäätös-2013.pdf>

232 Veritas, Niina Bergring, sähköposti 14.4.2014. Veritas, Vuosikertomus 2013, saatavilla osoitteessa: https://www.veritas.fi/vuosikertomus2013/pdf/fi/tilinpäätös/tilinpäätösasiakirjat_2013.pdf

233 Tiedot toimitettiin Finnwatchille sähköpostitse, koska Kirkon eläkerahaston tilinpäätöstiedot julkaistiin kyselyä myöhempänä ajankohtana kirkolliskokouksen aikaan (5.--9.5.2014). Kirkon eläkerahasto, Magdalena Lönnroth, sähköposti 16.4.2014 ja 25.4.2014.

234 OECD, Global Forum on Transparency and Exchange on Information for Tax Purposes: Tax Transparency. Report on Progress, saatavilla osoitteessa <http://www.oecd.org/tax/transparency/draft%20annual%20report%202013%20for%20G20>

235 Varma, Varman vuosikertomus 2013, saatavilla osoitteessa: <http://varma-reports.studio.crasman.fi/file/dl/i/XOpX2A/bPTsot8hWf3hUVjQJoz6gw/Vuosikertomus2013.pdf>; Varma, Katariina Sillander, sähköposti 5.3.2014, 24.4.2014 ja 4.5.2014

Lisäksi rahastosijoituksia tehdään Brittiläisille Neitsytsaarille, Guernseyhin, Jerseyhin, Bahamalle ja Bermudalle. NBER-listauksen ulkopuolisista veroparatiiseista rahastosijoituksia tehdään muun muassa Yhdysvaltain Neitsytsaarten ja Delawaren sekä Alankomaiden ja Mauritiuksen kautta.

Työeläkelaitoksista Keva on rahastosijoitusten osalta veroparatiisien suurin asiakas tarkastelun kohteena olevista työeläkelaitoksista (huomioiden, että luvuissa ei ole Kevan pienimpiä rahastosijoituksia). Vuoden 2013 lopulla sillä oli sijoituksia veroparatiisirahastoissa vähintään 12,5 miljardia euroa. Se oli tehnyt sijoituksia eniten luxemburgilaisten ja irlantilaisten rahastojen kautta yhteensä yli 8 miljardin euron edestä.

Pääomarahastojen sijaintipaikkana Keva suosii Caymansaaria yli 2,2 miljardin euron rahastosijoituksilla, joista miltei miljardi on 27 eri pääomasijoitusrahastossa. Toiseksi eniten Kevalla oli pääomarahastoja Englannissa, yhteensä 26 rahastossa. Suomen osalta Keva oli tehnyt sijoituksia 22 kommandiitti-yhtiömuotoiseen pääomarahastoon.

Miten työeläkesijoittajat perustelevat veroparatiisisijoituksia?

Eläkelaitokset puolustelevat veroparatiisien käyttöä, sillä niiden mielestä veroparatiisit tarjoavat työkalut sekä moninkertaisen verotuksen välttämiseen että sijoitusten hajauttamiseen tasapainoisesti ja tehokkaasti. Viesti on se, että veroparatiisisijoituksissakaan eläkerahastot eivät kierrä veroja, vaan lainmuokausverot maksetaan Suomeen.²³⁶

Tela toteaa, että kansainväliset sijoituspalveluyritykset tavallisesti rekisteröivät rahastonsa valtioon ja rahastomuotoon, jotka edesauttavat sijoittajien mukaantuloa mahdollisimman monesta valtiosta²³⁷. Kyse on työeläkesijoittajien mukaan ”kansainvälisistä käytännöistä” ja ”verotehokkaista ratkaisuista”.

Telan mukaan rahastosijoituksia ei edes tulisi arvioida veroparatiisisijoituksina: veroparatiisit ovat vain kauttakulkumaita, joista eläkevarat kulkevat edelleen kansainvälisen sijoituspalveluyrityksen rahaston kautta muualla sijaitseviin kohteisiin.²³⁸

Eläkelaitokset eivät kuitenkaan tuo vastauksissaan esiin sitä, että juuri kierrättämällä sijoitukset veroparatiisien tapaisten hyvän verohallintotavan vähimmäisvaatimukset täyttämättömien hallintoalueiden kautta tuetaan haitallista verokilpailua ja luodaan huomattavia aggressiivisenkin verosuunnittelun mahdollisuuksia. Ongelma on se, että veroparatiisit tarjoavat tällaiselle toiminnalle suotuisan sääntely-ympäristön ja toimintakulttuurin (joustava tai olematon sääntely, edullinen verosopimusverkosto, salaisuuslait- ja käytännöt, jne.). Näitä mahdollisuuksia hyödyntävät usein vastuuttomat kansainväliset yritykset ja sijoitusrahastoja hallinnoivat yhtiöt.

236 Esim. Tela, Kysymyksiä ja vastauksia työeläkesijoituksista ja veroparatiiseista, päivitetty 11.3.2014, <http://www.tela.fi/veroparatiisi> (viitattu 4.4.2014); Tela, Siimes Suvi-Anne, sähköposti 4.3.2014; Tela, Maria Rissanen, sähköposti 17.4.2014.

237 Tela, Suvi-Anne Siimes, sähköposti 4.3.2014

238 Ibid.

VEROPARATIISEJA EI NÄHDÄ SIJOITUSRISKEINÄ – PÄINVASTOIN

Finnwatch kysyi työeläkelaitoksilta, asettavatko ne veroparatiisimainin tehtäville sijoituksille veronmaksun vastuullisuuteen liittyviä vaatimuksia.

Eläkelaitokset eivät vastauksissaan tuo esiin, että veroparatiiseja pidettäisiin erityisinä riskikohteita vastuulliselle sijoittajalle eivätkä ne siten pääsääntöisesti myöskään mainitse asettavansa veroparatiisisijoituksille erityisiä lisäedellytyksiä verovastuullisuuden varmistamiseksi.

Päinvastoin, esimerkiksi Ilmarinen toteaa asettavansa samat vaatimukset kaikille sijoituksille, joita ovat kansallisten lakien ja kansainvälisten normien noudattaminen²³⁹. Ilmarinen kuitenkin mainitsee ainakin yhden erityiskriteerin veroparatiisisijoituksia silmällä pitäen. Sen mukaan sillä on rahastosijoituksia vain sellaisissa maissa, joista viranomaiset saavat halutessaan yhtiön omistuksia koskevat tiedot²⁴⁰.

Myös Varma kertoo vastuullisuuslinjauksessaan edellyttävänsä, että pääoma- ja hedge-rahastojen kotipaikka (Varman mukaan usein ”offshore” kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi) osallistuu viranomaisten väliseen verotustietojen vaihtoon.²⁴¹

239 Ilmarinen, Hyrske Anna, sähköposti 5.3.2013.

240 Ilmarinen, Vuosikertomus 2013, Roolimme yhteiskunnassa, Ilmarinen selvittää verojalanjälkeään, saatavilla osoitteessa <http://vuosikertomus.ilmarinen.fi/ilmarinen-2013/roolimme-yhteiskunnassa/> (viitattu 9.4.2014)

241 Varma, Varman vastuullisen sijoittamisen periaatteet, <https://www.varma.fi/fi/TietoaVarmasta/Tulostiedot%20ja%20sijoitukset/vastuullinen-sijoittaminen/Pages/Default.aspx> (viitattu 22.4.2014)



O.E.F./FLICKR CREATIVE COMMONS

Shell

Järjestö- ja mediaraporttien mukaan Shellillä on yli 500 tytäryhtiötä veroparatiiseissa, joiden kautta harjoittamansa aggressiivisen verosuunnittelun keinoin se välttyy maksamasta veroja Iso-Britanniaan sekä tuotantomaihin. Shell sijoittaa muun muassa immateriaalioikeuksiaan Sveitsiin, jonne yhtiön tuottoja siirtyy näin rojaltimaksuina.²⁴²

Vuonna 2013 Kevalla oli sijoituksia Shellissä yhteensä 87,7 miljoonaa euroa²⁴³, Ilmarisella 25,2 miljoonaa euroa²⁴⁴, Varmalla 16,5 miljoonaa euroa²⁴⁵ ja VER:llä 10,3 miljoonaa euroa²⁴⁶.

Ilmarisen ja Varman edellä mainitut linjaukset eivät kuitenkaan kerro työeläkelaitosten veroparatiisisijoitusten vastuullisuudesta niin paljon, kuin niillä ensi kädessä annetaan ymmärtää. Varma tekee sijoituksia Caymansaarille rekisteröityjen hedge-rahastojen, Guernseylle rekisteröityjen pääomarahastojen ja muun muassa Luxemburgiin rekisteröityjen noteerattujen osakerahastojen kautta²⁴⁷. Samoin Ilmarisella on rahastosijoituksia ja suoria sijoituksia Luxemburgissa, Irlannissa, Caymansaarilla, Guernseyssä, Jerseyssä, Bermudalla, Brittiläisillä neitsytsaarilla, Hongkongissa ja Sveitsissä²⁴⁸.

Luxemburg ja Brittiläiset neitsytsaaret ovat kaksi neljästä OECD:n verotuksen läpinäkyvyyttä ja tiedonvaihtoa edistävän Global Forum -verkoston vuonna 2013 listaamasta yhteistyökyvyttömästä valtiosta. Caymansaaret, Guernsey ja Jersey ovat puolestaan perinteisiä veroparatiisialueita, joiden salaisuuskäytännöt tekevät usein mahdottomaksi yritysten ja rahastojen omistusten ja rahavirtojen avoimen selvittämisen muutoin kuin erillisin viranomaispyynnöin yksittäistapauksissa (ks. "Luxemburg – rahastosijoittajan veroparatiisi", s. 23 ja "Britannian veroparatiisisaaret", s. 26). Tax Justice Networkin 82 valtiota ja aluetta kattavassa finanssisalaisuusindeksissä Luxemburg sijoittuu toiseksi, Caymansaaret neljänneksi Jersey yhdeksänneksi sekä Guernsey viidennelletoista sijalle. Sveitsi on listalla ensimmäisenä ja Hong Kong kolmantena (ks. TJN:n lista, s. 25).²⁴⁹

Telan mukaan työeläkevakuuttajat eivät kuitenkaan voi "piilottaa" sijoituksiaan matalan verotuksen maihin, koska ne raportoivat jo nyt kaikki sijoituksensa Finanssivalvonnalle.

242 Platform Briefing, Making a Killing, Oil Companies, Tax Avoidance and subsidies, 2013, saatavilla osoitteessa: <http://platformlondon.org/wp-content/uploads/2013/02/MakingAKilling-LOWRES.pdf>; Guardian, Offshore – and out of reach to the Revenue, 3.2.2009, <http://www.theguardian.com/business/2009/feb/03/offshore-tax-avoidance> (viitattu 7.5.2014)

243 Keva, 2013 tilinpäätös, saatavilla osoitteessa: http://www.keva.fi/SiteCollectionDocuments/Tietoa_meista/tulos_ ja_vuosiraportit/2013/Tilinpäätös_Keva_2013.pdf

244 Ilmarinen, Toimintakertomus ja tilinpäätös 2013, saatavissa osoitteessa: http://www.ilmarinen.fi/Production/fi/ilmarinen/03_taloudellisia_tietoja/01_toimintakertomus_tilinpäätös/01_liitteet/Tilinpäätös_2013.pdf

245 Varma, Varman vuosikertomus 2013, saatavilla osoitteessa: <http://varma-reports.studio.crasman.fi/file/dl/i/XOp2A/bPTsot8hWf3hUVjQJoz6gw/Vuosikertomus2013.pdf>

246 VER, Toimintakertomus ja tilinpäätös 2013, <http://www.ver.fi/Public/default.aspx?nodeid=16999> (viitattu 4.5.2014)

247 Varma, Sillander Katariina, sähköposti 5.3.2014

248 Ilmarinen, Toimintakertomus ja tilinpäätös 2013, saatavilla osoitteessa: http://www.ilmarinen.fi/Production/fi/ilmarinen/03_taloudellisia_tietoja/01_toimintakertomus_tilinpäätös/01_liitteet/Tilinpäätös_2013.pdf

249 Tax Justice Networkin finanssisalaisuusindeksi, 2013, saatavilla osoitteessa: <http://www.financialsecracyindex.com/introduction/fsi-2013-results> (viitattu 29.4.2014)



Stora Enso kerryttää voittoja muun muassa Alankomaihin, jossa se maksaa niistä vain vähän veroja.

Stora Enso

Stora Enso osti hollantilaisen tytäryhtiönsä kautta sellua halvalla Brasiliasta ja myi sen sen jälkeen markkinahintaan muun muassa Stora Enson Oulun tehtaalle. Järjestelyn seurauksena voitot jäivät Alankomaihin. Talouselämä uutisoi vuonna 2012, että vuosina 2005–2010 Stora Enso Amsterdam teki voittoa yhtiön tuloslaskelmien mukaan yhteensä 299 miljoonaa euroa, joista se maksoi Alankomaihin veroja ainoastaan 4,5 miljoonaa euroa (1,5 prosenttia).²⁵⁰

Finnwatch puolestaan tarkasteli vuonna 2014 Stora Enson omistaman kiinalaisyhtiön omistusta, joka oli järjestetty ruotsalaisen Brittiläisille Neitsytsaarille rekisteröityneen holdingyhtiön kautta. Kiinassa toimivat yritykset perustavat usein tytäryhtiöitä Neitsytsaarille välttyäkseen Kiinan tuloveroilta. Stora Enso ei luovuttanut Finnwatchille tytäryhtiöidensä tilinpäätöstietoja, jotta veronmaksun vastuullisuutta olisi voitu selvittää tarkemmin.²⁵¹

250 Talouselämä, Verosuunnittelu liihottaa Stora Enson sellusampo, 11.6.2012, <http://www.talouselama.fi/uutiset/verosuunnittelu+liihottaa+stora+enson+sellusampo/a2132333> (viitattu 22.4.2014)

251 Finnwatch, Messinkiläätojen valtakunta, pöytälaatikko-yhtiöiden rooli suomalaisyritysten toiminnassa, Finnwatch 1/2014, s. 13, saatavilla osoitteessa: http://Finnwatch.org/images/vero_final.pdf

Vuonna 2013 Stora Ensossa oli sijoituksia Varmalla 114 miljoonaa euroa²⁵², Ilmarisella 56,2 miljoonaa euroa²⁵³, VER:llä 38,7 miljoonaa euroa²⁵⁴, Kevalla 29,8 miljoonaa euroa²⁵⁵, Veritaksella 11,0 miljoonaa euroa²⁵⁶ ja vuonna 2012 Pensions-Alandialla noin miljoona euroa²⁵⁷.

252 Varma, Varman vuosikertomus 2013, saatavilla osoitteessa: <http://varma-reports.studio.crasman.fi/file/dl/i/XOpx2A/bPTsot8hWf3hUVjQJoz6gw/Vuosikertomus2013.pdf>

253 Ilmarinen, Toimintakertomus ja tilinpäätös 2013, saatavissa osoitteessa: http://www.ilmarinen.fi/Production/fi/ilmarinen/03_taloudellisia_tietoja/01_toimintakertomus_tilinpaaotos/01_liitteet/Tilinpaaotos_2013.pdf

254 VER, Toimintakertomus ja tilinpäätös 2013, <http://www.ver.fi/Public/default.aspx?nodeid=16999> (viitattu 4.5.2014)

255 Keva, 2013 tilinpäätös, saatavilla osoitteessa: http://www.keva.fi/SiteCollectionDocuments/Tietoa_meista/tulos_ja_vuosiraportit/2013/Tilinpaaotos_Keva_2013.pdf

256 Veritas, Vuosikertomus 2013, saatavilla osoitteessa: https://www.veritas.fi/vuosikertomus2013/pdf/fi/tilinpaaotos/tilinpaaotosasiakirjat_2013.pdf

257 Pensions-Alandia, Bokslut 2012, saatavilla osoitteessa: http://www.alandia.com/sites/www.alandia.com/files/upload/forsaking/Bokslut_2012/bokslut_pen_2012.pdf

Yksityisalojen työeläkevakuuttajat raportoivat vuosittain verotettavan tuloksensa myös Suomen verottajalle kirjanpidon ja tilinpäätöksen pohjalta. Telan mielestä työeläkevakuuttajien sijoitustoiminta on siis jo nyt läpinäkyvää viranomaisille eikä veroparatiisien välttäminen lisääsi työeläkelaitosten toiminnan läpinäkyvyyttä nykyisestä suhteessa viranomaisiin.²⁵⁸

Tela ei kuitenkaan kerro sitä, että Fiva arvioi lakien noudattamista vain sijoitusten vakavaraisuuden ja riskinhallinnan näkökulmasta ja verottaja puolestaan on kiinnostunut Suomessa verovelvollisen työeläkelaitoksen verotuksesta (ks. s. 12). Veronmaksun globaalia vastuullisuutta eläkevarojen sijoitusketjun eri vaiheissa ei valvo Suomessa mikään viranomainen. Koska esimerkiksi tilinpäätökset eivät ole veroparatiiseissa julkisia, on rahastojen toiminnan ja rahaliikenteen vastuullisuuden arvioiminen julkisessa keskustelussa mahdotonta ja viranomaistoiminnassa tehotonta. Tämän vuoksi veroparatiisisijoitukset ovat ongelmallisia vastuullisen veronmaksun ja vastuullisen yritystoiminnan näkökulmasta.

VÄLILLISET SIOITUKSET LISÄÄNTYVÄT – SIOITUKSIA MYÖS RISKILLISEMMISSÄ RAHASTOISSA

Telan mukaan viime vuosina rahastojen ja muun välillisen sijoittamisen osuus on kasvanut voimakkaasti²⁵⁹. Telan mukaan vuoden 2013 lopulla työeläkevaroista 69,5 prosenttia eli noin 112,6 miljardia oli sijoitettu Suomen ulkopuolelle. Näistä 59 miljardia Tela arvioi olevan rahastosijoituksia. Rahastosijoituksista vain seitsemän prosenttia on suomalaisia rahastosijoituksia.²⁶⁰

Työeläkevakuuttajien sijoitusvarallisuuden määrät ja sijoitustuotot ovat kasvaneet. Tätä selittävät osittain lisääntyneet sijoitukset hedge-rahastoihin. Esimerkiksi Kevan vuosikertomuksen mukaan hedge-rahastojen toimintaympäristö oli vuonna 2013 myönteinen ja että finanssikriisin jälkeen alkanut pääomavirtojen siirtyminen takaisin hedge-rahastoihin jatkui vahvana²⁶¹. Myös Varman mukaan hedge-sijoituksilla oli onnistunut vuosi. Sen hedge-rahastosijoitusten tuotto oli 8,8 prosenttia koko sijoitustoiminnan tuotosta. Varma onkin suurin hedge-rahastosijoittaja, sillä hedge-rahastojen osuus sen kaikista rahastosijoituksista on peräti lähes puolet (48 prosenttia) ja koko sijoitusvarallisuudestakin miltei 13 prosenttia²⁶².

Toiseksi suurin hedge-rahastosijoittaja sekä määrällisesti että suhteellisesti on Elo. Sen sijaan muiden työeläkelaitosten hedgerahastojen osuus niiden rahastosijoituksista on selvästi alle 10 prosentin luokkaa.

Suhteessa eniten rahastosijoituksiinsa pääomarahastoja työeläkesijoittajista käyttää Ilmarinen (17,4 %), mutta koko sijoitusvarallisuudesta määrä on suurin piirtein saman suuruinen kuin muilla suurimmilla työeläkelaitoksilla, mikä johtuu Ilmarisen rahastosijoitusten pienemmästä osuudesta sen sijoitussalkussa (ks. taulukko 2: "Työeläkelaitosten ja -rahastojen hedge- ja pääomarahastosijoitukset, s. 56).

258 Tela, Suvi-Anne Siimes, Työeläkevakuuttajat eivät kierrä veroja, http://www.tela.fi/medialle/tela_blogi/arkisto/1/0/tyoelakevakuuttajat_eivat_kierra_veroja (viitattu 14.4.2014)

259 Tela, Kysymyksiä ja vastauksia työeläkesijoituksista ja veroparatiiseista, päivitetty 16.4.2014, <http://www.tela.fi/veroparatiisi> (viitattu 22.4.2014)

260 Vuoden 2012 lopulla Telan tilastojen mukaan työeläkevaroista 68,1 prosenttia eli noin 101,9 miljardia oli sijoitettu Suomen ulkopuolelle. Tilastojen ja arviolaskelmien mukaan Suomen ulkopuolisista sijoituksista on rahastosijoituksia noin 53 miljardia (kaikista rahastosijoituksista vain 7 % on suomalaisia rahastosijoituksia). Tela, Maria Rissanen, sähköposti 17.4.2014

261 Keva, Toimintakertomus 2013, saatavilla osoitteessa: http://www.keva.fi/SiteCollectionDocuments/Tietoa_meista/tulos_ja_vuosiraportit/2013/Toimintakertomus_KeVa_2013.pdf

262 Varma, Varman vuosikertomus 2013, saatavilla osoitteessa: <http://varma-reports.studio.crasman.fi/file/dl/i/XOpx2A/bPTsot8hWf3hUVjQJoz6gw/Vuosikertomus2013.pdf> (viitattu 6.4.2014)

Eläkevaroja myös veroja vältelleiden yksityisten hoivayritysten takana

Yksityisiä terveys- ja sosiaalialan palveluja tuottavien yritysten Mehiläisen, Terveystalon ja Attendon on uutisoitu harjoittaneen aggressiivista verosuunnittelua. Erityisen vastuuttomaksi niiden verokeinottelun tekee se, että terveydenhuollon ulkoistamista on Suomessa tuettu monin tavoin julkisilla varoilla.

Finnwatchin lokakuussa 2013 julkaistussa raportissa selvitettiin yksityisiä terveys- ja sosiaalialan palveluita tarjoavan Attendon omistusrakennetta, joka johti luxemburgilaisen tytäryhtiön kautta Jerseylle rekisteröityyn IK2004-rahastoon. IK2004-rahaston sijoittajiin lukeutuu pohjoismaisia eläke- ja vakuutusyhtiöitä.²⁶³

Bridgepoint-pääomasijoitusyhtiön tultua terveystaloyritys Terveystalon omistajaksi vuonna 2006, sen maksamat verot tuottoisasta liiketoiminnasta romahtivat. Helsingin Sanomat on kertonut Terveystalon välttelevän veroja konserniavustusten ja korkeiden rahoituskustannusten avulla.²⁶⁴

Mehiläisen veronmaksu lopahti konsernin siirryttyä vuonna 2006 kansainvälisten pääomasijoittajien omistukseen. Mehiläinen-konserni vältti maksamalla 36 miljoonaa

euroa konserniavustuksia omistajayhtiöilleen Ambea Holdingille, Ambealle ja Ambea AB:lle. Mehiläinen siirtyi Ambea-konsernille vuonna 2006. Ambea on pohjoismaiden suurin hoiva- ja terveystaloyritysten tuottaja. Sen pääomistajia ovat Jersey veroparatiisisaarelle rekisteröity pääomasijoitusrahasto Triton sekä yhdysvaltalainen sijoitusyhtiö KKR.²⁶⁵

Varmalla on vuoden 2013 tilinpäätöstietojen perusteella Attendossa 3 prosentin osuus osakkeista 8,8 miljoonan euron pääomalla. Vuonna 2012 sen sijoitusvarallisuus Attendossa oli 15,7 miljoonaa euroa.²⁶⁶

Ilmarisella on puolestaan sijoituksia Bridgepoint-pääomasijoitusyhtiössä 57 miljoonalla eurolla ja Kevalla 41 miljoonalla eurolla.²⁶⁷

Pääomasijoitusrahasto Tritonin kautta (Triton Fund III) Keva on sijoittanut 24,6 miljoonaa euroa.²⁶⁸

263 Finnwatch (2013), Ei tietoja, ei tuloja? Outotec, Attendo ja vastuullinen veronmaksu, saatavilla osoitteessa: http://Finnwatch.org/images/ei_tieto_ja_Finnwatch.pdf.

264 Helsingin sanomat, Kauas verot karkaavat, 31.8.2012, <http://www.hs.fi/paivanlehti/talous/Kauas+verot+karkaavat/a1346293515810> (viitattu 14.4.2014)

265 Keski-suomalainen, Veronmaksuhalu lopahti, 17.11.2011, http://media.ksml.fi/pdf/bonnier_ksml_mehilainen01.pdf (viitattu 14.4.2014)

266 Varma, Varman vuosikertomus 2013, saatavilla osoitteessa: <http://varma-reports.studio.crasman.fi/file/dl/i/XOpx2A/bPTsot8hWf3hUVJQJoz6gw/Vuosikertomus2013.pdf>

267 Ilmarinen, Toimintakertomus ja tilinpäätös 2013, saatavissa osoitteessa: http://www.ilmarinen.fi/Production/fi/ilmarinen/03_taloudellisia_tietoja/01_toimintakertomus_tilinpaaotos/01_liitteet/Tilinpaaotos_2013.pdf

268 Keva, 2013 tilinpäätös, saatavilla osoitteessa: http://www.keva.fi/SiteCollectionDocuments/Tietoa_meista/tulos_ja_vuosiraportit/2013/Tilinpaaotos_Keva_2013.pdf

Julkista tukeakin saaneet yksityiset terveyspalveluyritykset ovat maksaneet voitoistaan vain vähän veroja Suomeen.



TAULUKKO 2: Työeläkelaitosten ja -rahastojen hedge- ja pääomarahastosijoitukset

Eläkelaitos/-rahasto	Hedgerahastosijoitukset, miljoonaa euroa / Me (%-osuus rahastosijoituksista ja sijoitusvarallisuudesta)	Pääomarahastosijoitukset, miljoonaa euroa / Me (%-osuus rahastosijoituksista ja sijoitusvarallisuudesta)
Varma ²⁶⁹	4 823,9 Me (48 % ja 12,8 %)	1 755,5 Me (9,8 % ja 4,7 %)
Ilmarinen ²⁷⁰	409,4 Me (4,9 % ja 1,3 %)	1 458,3 (17,4 % ja 4,5 %)
Keva ²⁷¹	1 490,4 Me (8,4 % ja 3,9 %)	1 744,6 Me (9,8 % ja 4,6 %)
VER ²⁷²	491,6 Me (6,0 % ja 3,0 %)	417,4 Me (5,1 % ja 2,6 %)
Etera ²⁷³	147,0 Me (6,0 % ja 2,6 %)	414,8 Me (17,2 % ja 7,4 %)
Veritas ²⁷⁴	Ei sijoituksia hedge-rahastoihin	80,4 Me (6,2 % ja 3,2 %)
Elo ²⁷⁵	1 773,7 Me (25,7 % ja 9,5 %)	603,0 Me (8,7 % ja 3,2 %)
Kirkon eläkerahasto ²⁷⁶	Ei sijoituksia hedge-rahastoihin	53,4 Me (5,9 % ja 4,7 %)

Välillisen sijoittamisen lisääntyminen tuo lisähaasteita veronmaksun ja muun vastuullisuuden varmistamiselle eläkesijoittamisessa. Ilmarinen mainitsee ongelmana sen, että rahastosijoituksissa on ylipäättään kyse hyvin

mutkikkaista ketjuista, joissa on monta osapuolta ja omistus on välillistä. Täydellisten tietojen hankkiminen niiden tuhansista kaukaisista sijoituskohteista vaatii huomattavia resursseja²⁷⁷. Eläkelaitokset Ilmarinen mukaan lukien eivät kuitenkaan vastuullisuuslinjauksissaan tai vastauksissaan pohdi sitä, millä tavoin ne voisivat itse vaikuttaa sijoitusketjujen rakenteisiin.

269 Varma, Varman vuosikertomus 2013, saatavilla osoitteessa: <http://varma-reports.studio.crasman.fi/file/dl/i/XOpx2A/bPTsot8hWf3hUVJQJoz6gw/Vuosikertomus2013.pdf>

270 Ilmarinen, Toimintakertomus ja tilinpäätös 2013, saatavilla osoitteessa: http://www.ilmarinen.fi/Production/fi/ilmarinen/03_taloudellisia_tietoja/01_toimintakertomus_tilinpaaotos/01_liitteet/Tilinpaaotos_2013.pdf

271 Keva, Tilinpäätös 2013, saatavilla osoitteessa: http://www.keva.fi/SiteCollectionDocuments/Tietoa_meista/tulos_ja_vuosiraportit/2013/Tilinpaaotos_Keva_2013.pdf

272 VER, Toimintakertomus ja tilinpäätös 2013, <http://www.ver.fi/Public/default.aspx?nodeid=16999> (viitattu 4.5.2014)

273 Etera, Tilinpäätös- ja tasekirja 2013, saatavilla osoitteessa: <http://www.etera.fi/SiteCollectionDocuments/Tiedotteet/Tilinpaaotos-2013.pdf>

274 Veritas, Vuosikertomus 2013, saatavilla osoitteessa: https://www.veritas.fi/vuosikertomus2013/pdf/fi/tilinpaaotos/tilinpaaotosasiakirjat_2013.pdf

275 LähiTapiola Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö, Vuosikertomus 2013, http://www.elo.fi/~media/files/lahitapiola-elakeyhtio/vuosikertomukset/lahitapiolaelakeyhtio_vuosikertomus_2013.ashx (viitattu 4.5.2014); Eläke-Fennia, Vuosikertomus 2013, <http://www.elo.fi/~media/files/yhtioasiat/tulos%20ja%20taloustieto/2013/el%C3%A4ke-fennian%20toimintakertomus%20ja%20tilinp%C3%A4%C3%A4t%C3%B6s%202013.ashx> (viitattu 4.5.2014)

276 Kirkon eläkerahaston tilinpäätöstietoja ei ollut käytössä kyselyn ajankohtana, vaan ne julkaistiin myöhemmin kirkolliskokouksen aikaan (5.–9.5.2014). Kirkon eläkerahasto, Magdalena Lönnroth, sähköposti 16.4.2014 ja 25.4.2014.

Erityisiä haasteita seuraa siitä, että työeläkevaroja sijoitetaan vähemmän säänneltyihin ja korkeamman riskin hedge-rahastoihin ja pääomasijoitusrahastoihin, joiden hallinnointiyhtiöt voivat toisinaan turvautua aggressiiviseenkin verosuunnitteluun kohdeyrityksen kannattavuuden parantamiseksi määräajassa (ks. s. 34). Näihin haasteisiin työeläkesijoittajien tulisi pyrkiä vastaamaan erityisin toimenpitein.

Työeläkesijoittajien näkemykset hedge-rahastojen ongelmista ja riskeistä kuitenkin eroavat toisistaan.

Vuonna 2008 Varma kertoi julkisuudessa, että se saisi tietoa hedge-sijoituksista kuukausitaisten raporttien ja vuosikatsausten avulla. Sen sijaan Elon edeltäjät Eläke-Fennia ja LähiTapiola Keskinäinen Työeläkevakuutusyhtiö pitivät tuolloin suojarahastojen läpinäkymättömyyttä yleisesti ottaen alalla tiedostettuna ongelmana ja että hedge-rahastojen kaikista

277 Ilmarinen, Anna Hyske, sähköposti 5.3.2014

sijoituksista on aivan mahdollista saada kaikkea tietoa²⁷⁸. Varmakin toteaa nykyisessä vastuullisuuslinjauksessaan, että joihinkin hedge-rahastojen käyttämiin sijoitusstrategioihin ja -käytäntöihin on arvioitu liittyvän erilaisia riskejä erityisesti vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta²⁷⁹.

Maaliskuussa 2014 Suomessa täytäntöönpannut AIFM-direktiivin (direktiivi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista)²⁸⁰ säännökset kuitenkin lisäsivät myös vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen sääntelyä ja sijoittajansuojaa (ks. s. 34). Ilmarinen kuitenkin toteaa Finnwatchille antamissaan vastauksissa, että hedge-rahastot ovat ongelmallisia juuri läpinäkyvyyden takia, minkä vuoksi niitä omistetaan vain vähän²⁸¹.

Varma linjaa hedge- ja pääomasijoittamisensa vastuullisuutta sitoutumatta kuitenkaan merkittäviin toimiin

Varma kertoo edellyttävänsä, että rahastot hoitavat verovelvoitteensa vallitsevien lakien ja asetusten tarkoittamalla tavalla sekä oman toimintansa että määräysvallassaan olevien salkkuyhtiöiden osalta. Varma odottaa, että rahastoyhtiöt, rahastoyhtiöiden partnerit ja rahastoyhtiöön työsuhteessa olevat maksavat

veronsa sille hallintoalueelle ("jurisdiction"), jossa ne toimivat ja jossa tuloon johtava taloudellisen toiminnan tai työn katsotaan tapahtuvan. Varma kertoo selvittävänsä rahastoyhtiöiden verokäytännöt tehdessään uusia sijoituksia.²⁸²

Varman mukaan rahastoyhtiön suhteen keskeisiä tarkasteltavia asioita ovat vastuullisen sijoittamisen käytännöt ja periaatteet, joita Varma kannustaa rahastoyhtiöitä määrittelemään ja soveltamaan sijoituspolitiikassaan ja yksittäisissä kohdevalinnoissa. Se on valmis tarvittaessa keskustelemaan omista vastuullisuuslinjauksistaan rahastoyhtiöiden kanssa. Varman mukaan se tulee pidemmällä aikavälillä edellyttämään rahastoilta vuosittaista ESG-raportointia mieluiten integroituna normaaliin raportointiin.²⁸³

Hedge-rahastoille vastuullinen sijoittaminen on Varman mukaan uusi asia. Se odottaa rahastoyhtiöiltä syvällisempää vastuullisen sijoittamisen ymmärrystä, jotta se voi soveltaa rahastovalinnassa yhtenä sijoituskriteerinä ESG-kriteerien sisällyttämistä rahastojen sijoitusprosessiin. Yhdenvertaisuuden periaate usean sijoittajan rahastoissa johtaa Varman mukaan kuitenkin käytännössä siihen, että Varma ei voi esittää omien suorien sijoitusten mukaisia sijoitusrajoituksia noudatettavaksi oman sijoitusosuutensa osalta.²⁸⁴

Pääomarahastojen toimintapolitiikan osalta Varma pitää vaikutusmahdollisuuksiaan parhaimpina pääomarahastoa perustettaessa, jolloin rahastosopimuksissa sovitaan rahaston sijoitusstrategia ja toimintatavat rahaston elinkaaren ajaksi. Tämän jälkeen rahastoyhtiöllä on täysi määräysvalta rahaston

278 Helsingin sanomat, Eläkeyhtiöt: Meillä on tietoa suojarahastoista, 14.3.2008, <http://www.hs.fi/talous/artikkeli/EI%3%A4keyhti%3%B6t+Meill%C3%A4+on+tietoa+suojarahastoista/1135234815347> (viitattu 24.4.2014)

279 Helsingin sanomat, Eläkeyhtiöt sijoittaneet miljardeja salaperäisiin suojarahastoihin, 14.3.2008, saatavilla osoitteessa: <http://www.hs.fi/talous/artikkeli/EI%3%A4keyhti%3%B6t+sijoittaneet+miljardeja+salaper%C3%A4isiin+suojarahastoihin/1135234815343>, viitattu 22.4.2014; Helsingin sanomat, Työeläkevarat kasvoivat lähes yhdeksällä miljardilla eurolla, 27.11.2013, saatavilla osoitteessa: <http://www.hs.fi/talous/Ty%C3%B6el%C3%A4kevarat+kasvoivat+l%C3%A4hes+yhdeks%C3%A4ll%C3%A4+miljardilla+eurolla/a1385549876698>.

280 Alternative Investment Fund Managers Directive, 2011/61/EU

281 Ilmarisen mukaan ulkopuolisten varainhoitajien sijaan Ilmarisen omat salkunhoitajat tekevät vastaavanlaisia sijoituksia kuin hedge-rahastot. Koska kyseessä on Ilmarisen oma sijoitustoiminta, ei Ilmarisen mukaan synny ongelmia läpinäkyvyyden tai otettujen riskipositioiden suhteen. Ilmarinen kertoo saavansa suurimmasta osasta rahastoistaan ns. "open standard" -raportointia, jonka perusteella saadaan tarkka kuva hedgerahaston sijoituskohteista ja niihin liittyvistä riskeistä. Ilmarinen, Anna Hyrske, sähköposti 5.3.2014 ja 24.4.2014

282 Varma, Varman vastuullisen sijoittamisen periaatteet, <https://www.varma.fi/fi/TietoaVarmasta/Tulostiedot%20ja%20sijoitukset/vastuullinen-sijoittaminen/Pages/Default.aspx> (viitattu 4.5.2014)

283 Ibid.

284 Ibid. Varma kertoo myös olevansa Fund Standard Board -standardin ("HFSB") sijoittajajäsen. Varman mukaan HFSB on hedge-rahastoille suunnattu aloite standardien määrittelemiseksi hedge-rahastojen hyvän hallinnon, läpinäkyvyyden ja osakkeenomistajakäytäntöjen suhteen. Sijoittajajäsenen roolina on kannustaa hedge-rahastoja standardien käyttöönottoon sekä luonnollisesti käyttää kriteereitä osana omaa sijoitusprosessiaan.

sijoitusten suhteen sovitun sijoitusstrategian puitteissa, eikä Varmalla ole kohdeyhtiökoh- taista vaikutusmahdollisuutta. Varma kuiten- kin kertoo osallistuvansa aktiivisesti rahas- tojen sijoitusneuvostoihin, jotka tarjoavat Varman mukaan hyvän kanavan keskustella vastuullisuusasioista sekä rahastoyhtiön että muiden rahastoon sijoittaneiden kanssa.²⁸⁵

Varman lähtökohtana on, että myös pääoma- rahaston omistamien yritysten on toimittava vastuullisesti. Rahastoyhtiöiden hallinnoimien yritysten vastuullisuusraportointi on etenkin suurten yritysten kohdalla suositeltavaa.²⁸⁶

Edellä todettujen vastuullisuuslupausten kääntöpuoli on se, mitä Varma ei lupaa. Varma ei esimerkiksi kerro integroivansa omia vastuullisen sijoittamisen linjauksiaan pääomarahastosopimukseen. Hedge-rahasto- jen osalta se ei edes kerro tällä hetkellä käyt- tävänsä ESG-asioita yhtenä rahastojen valin- takriteerinä. ESG-asioiden raportoinnin osalta Varma tyytyy lähinnä odottelemaan kehitystä parempaan.

Finnwatch kysyikin tarkemmin Varmalta sitä, miten se kannustaa yhtiöitä vastuulli- seen sijoittamiseen ja asettaako se joissakin tapauksissa sitovia edellytyksiä veronmak- sun vastuullisuuteen liittyen. Finnwatch kysyi myös, raportoivatko sijoituskumppanit ja sijoi- tuskohteena olevat yritykset veronmaksusta ja voiko raporttien avulla arvioida veronmak- sun vastuullisuutta.

Varma vastasi, että kansainvälisissä pääoma- rahastoissa on mukana sijoittajia useista eri

maista, minkä vuoksi Varma ei ole rahasto- sopimusten tekemisessä määrävässä ase- massa. Kuitenkin uusia rahastosijoituksia teh- dessä on Varman mukaan mahdollista myös edellyttää tiettyjä käytäntöjä ja vaikuttaa niihin. Uusissa rahastosopimuksissa viitataan rahastoyhtiön SRI-politiikkaan (Socially Res- ponsible Investment) kokonaisuutena, mutta erillisiä veroklausuleja ei niihin sisälly, Varma kertoo.²⁸⁷

Varma ei siis toisin sanoen tällä hetkellä eksplisiittisesti edellytä pääomarahastoyh- tiöltä verovastuullista hallinnointi- ja omis- tajapolitiikkaa eikä näin pyri vaikuttamaan siihen, että sijoituskohteena olevat yrityk- set raportoisivat verotuksestaan tai olisivat muutoin vastuullisia veronmaksajia.

Vaikka Varma on työeläkelaitoksista ainut veronmaksun vastuullisuudesta selkeän periaatelinjauksen tekevä työeläkesijoittaja, sen lupauksille ei näytä kuitenkaan löytyvän vastaavaa katetta. Sillä on myös suoria sijoi- tuksia veroja välttelleissä monikansallisissa yrityksissä, kuten Attendossa, Stora Ensossa, Shellissä, SABMillerissä ja Glencoressa (ks. s. 45, 47, 51, 52 ja 54).

ONGELMIA TIEDETTÄÄN OLEVAN, MUTTA RATKAISUJA ODOTETAAN LAINSÄÄTÄJILTÄ

Tela sekä työeläkelaitokset ja -rahastot ker- tovat pitävänsä vastuullista veronmaksua ihanteena ja oikeana ja tavoiteltavana asiana. Veronmaksun vastuullisuuden edistäminen ei kuitenkaan niiden mielestä ole ainakaan ensisijaisesti suomalaisten työeläkelaitosten tehtävä vaan lainsäätäjien tehtävä²⁸⁸. Tähän esitetään kaksi pääasiallista syytä: työelä- kelaitosten mielestä niillä ei ole käytössään vaihtoehtoisia vastuullisempia sijoituskanavia eikä riittäviä vaikuttamiskeinoja.

Telan mukaan rahastoihin sijoittaa tavallisesti kymmeniä sijoittajia kymmenistä eri valtioista eikä rakenteita tai rekisteröintivaltioita valita

²⁸⁷ Varma, Katariina Sillander, sähköposti 16.4.2014

²⁸⁸ Mm. Telan toimitusjohtaja Suvi-Anne Siimeksen mukaan veroparatiisien laittaminen kuriin ei ole yhden maan eläkelaitosten tehtävä vaan se on lainsäätäjien tehtävä. Voima, Verorahat katoavat paratiisisaarten siimeksiin, 2/2014,

²⁸⁵ Ibid.

²⁸⁶ Ibid. Kirkon eläkerahastolla oli vanhentunut linjaus pääomasijoitusten osalta. Kirkon keskusrahaston vastuullisuuslinjauksen mukaan vastuullisen pää- omasijoittamisen haasteet liittyvät tiedonsaantiin ja rajalliseen läpinäkyvyyteen. Sijoittaja ei voi osallistua yritysten hankintaan, ja suojatakseen sijoituksensa kilpailulta rahastot raportoivat sijoituksistaan ja tuloksistaan yleensä vain neljän- nesvuosittain. Kirkon eläkerahasto kertoi kuitenkin Finnwatchille linjauksensa olevan tältä osin vanhentunut ja ettei tieto enää pitäisi paikkaansa. Kirkon eläkerahaston mukaan se saa nyt luot- tamuksellisen ilmoituksen kaikista hankinnoista heti niiden toteuttamisen yhteydessä. Suomen evankelis-luterilainen kirkko, Vastuullinen sijoitta- minen, Vastuulliset pääomasijoitukset, [http://evl. fi/sijoittaminen.nsf/sp?Open&cid=Content3C9CB7](http://evl.fi/sijoittaminen.nsf/sp?Open&cid=Content3C9CB7) (viitattu 23.4.2014); Kirkon eläkerahasto, Magdale- na Lönnroth, sähköposti 16.4.2014

yksittäisen sijoittajan toiveiden perusteella. Telan ja muiden eläkelaitosten viesti on, että on käytännössä mahdotonta täysin välttää niin sanottuja veroparatiiseja, jos halutaan ylläpitää tasapainoista, hajautettua sijoitus-salkkua.²⁸⁹ Ilmarisen mukaan edes kaikkien suomalaisten työeläkelaitosten yhteisrintama ei voi yksin vaikuttaa siihen, että monet rahastot rekisteröivät taustayhteisönsä veroparatiiseihin²⁹⁰.

Työeläkelaitokset katsovat, että tietyistä sijoituskohteista luopuminen (veroparatiisikohteet) merkitsisi isoa lovea sijoitustuotoihin. Veroparatiisien välttäminen on siis sijoittajien näkemyksen mukaan kohtuuton vaatimus. Vastuullisessa veronmaksussa on Telan mukaan kyse muiden maiden verottajien hyväksi tehtävästä arvovalinnasta, jonka tekeminen on sallittua, kunhan se tehdään avoimesti. Suomen ei kuitenkaan tule Telan mukaan olla tässä mallioppilana.²⁹¹

Eläkelaitokset sysäävät vastuun veronmaksun oikeudenmukaisuuden toteuttamisesta lainsäätäjälle. Samalla ne kuitenkin tunnustavat, että valtioiden välisten verosopimusten ja -käytäntöjen muuttaminen on hidasta²⁹². Tähän nähden työeläkelaitokset pohtivat varsin vähän sitä, miten ne voisivat omalla toiminnallaan edistää muutosta kohti oikeudenmukaisempaa verotusta.

Verojärjestelmien ongelmana työeläkelaitokset näkevät erinäisiä asioita. Esimerkiksi Etera pitää verovastuullisen sijoittamisen vaikeutena kansainvälisen verosääntelyn epäselvyyttä ja tulkinnanvaraisuutta, minkä vuoksi sitä tulisi selkiyttää ja yksinkertaistaa. Veronmaksun vastuullisuudelle tulisi Eteran mielestä laatia yhteisesti hyväksytty ja eri näkökulmat huomioiva määritelmä, jotta sen toteutumista voitaisiin arvioida objektiivisesti²⁹³. Vastaavasti Ilmarisen mukaan glo-

baalit sijoittajat hyötyisivät siitä, että määriteltäisiin se, mitä vero-oikeudenmukaisuus tarkoittaa. Käsite on Ilmarisen mukaan kansainväliselle sijoittajalle haasteellinen, koska se perustuu yksilön henkilökohtaisiin arvoihin.²⁹⁴

Vastaavasti Elon mukaan hankalaa on se, että käsitykset ja määritelmät veroparatiiseista ovat usein erilaisia. Keskustelu veroparatiiseista on Elon mukaan kuitenkin aiheellista. Haasteet liittyvät verolainsäädäntöön ja valtioiden välisen verokilpailun kehityssuuntiin. Elo tähdentää sitä, että veroparatiisisijoitustenkin osalta asianmukaisen huolellisuusveloitteen noudattamisen (due diligence) kautta voidaan ehkäistä esimerkiksi veronkiertoa.²⁹⁵

Elon mukaan sijoittajan näkökulmasta pitäisi lisätä entisestään verotuksen läpinäkyvyyttä. Myös Kevan mukaan verosuunnitteluun ja verojen maksuun liittyvä raportointi on suurimmalla osalla yrityksistä puutteellista, joten sijoittajan on vaikea arvioida niiden veronmaksun vastuullisuutta. Kevan mukaan yritysten raportointivaatimuksia tulee lisätä. Kansainväliset sopimukset ja yhteistyö esimerkiksi verotietojen vaihdossa edistäisivät vastuullisuuden toteuttamista sijoitustoiminnassa.²⁹⁶

Kirkon eläkerahasto on samoilla linjoilla. Sen mukaan ongelmana on juuri verotietojen heikko saatavuus ja vertailtavuus, mikä johtuu siitä, ettei pörssiyhtiöillä ole tällä hetkellä lakisääteistä velvollisuutta kertoa kaikista maksamistaan veroista tai eritellä niitä maakohtaisesti.²⁹⁷

Tela nostaa vastauksessaan suurimmaksi haasteeksi ongelman ”globaalisuuden”. Telan mukaan vastuullisuuden edistämiseksi on kuitenkin olemassa välineitä kansainvälisen poliittisen päätöksenteon piirissä. Positiivisina esimerkkeinä Tela mainitsee vastauksessaan

289 Tela, Suvi-Anne Siimes, sähköposti 4.3.2014

290 Ilmarinen, Anna Hyske, sähköposti 5.3.2014

291 Voima, Verorahat katoavat paratiisisaarten siimeksiin, 2/2014; Tela, Suvi-Anne Siimes, Työeläkevakuuttajat eivät kierrä veroja, http://www.tela.fi/medialle/tela_blogi/arkisto/1/0/tyoelakevakuuttajat_eivat_kierra_veroja (viitattu 14.4.2014)

292 Ibid.

293 Etera, Annukka Lalu, sähköposti 7.3.2014; Etera, Tuula Kallio, sähköposti 17.4.2014

294 Ilmarinen, Anna Hyske, sähköposti 24.4.2014

295 Elo, Mika Ahonen, sähköposti 5.3.2014; Elo, Outi Lappi, sähköposti 16.4.2014

296 Keva, Elina Rantanen, sähköposti 5.3.2014.

297 Kirkon eläkerahasto, Magdalena Lönnroth, sähköposti 21.2.2014.

G20-maiden, sekä EU:n ja Yhdysvaltain pääomamarkkinoiden sääntelyhankkeet, jotka veronkierron estämisen lisäksi tähtäävät finanssikriisin ehkäisemiseen. Yhdysvaltain Foreign Account Compliance Tax Act (FATCA-kokonaisuus) tulee Telen mukaan merkittävästi parantamaan automaattista tietojenvaihtoa sekä EU-maiden että EU:n ja Yhdysvaltain välillä²⁹⁸. Lisäksi Telen mainitsee OECD:n piirissä suunniteltavat yhdenkertaisen verotuksen varmistavat verosopimuslausekkeet sekä globaalin tiedonsiirtostandardin kehitystyön. Standardi asettaisi yhtenäisen formaatin valtioiden välisten verotietojen siirtoon, Telen toteaa.²⁹⁹

298 Ks. FATCA:sta: Finanssialan keskusliitto, Kysymyksiä ja vastauksia: FATCA – mitä uusi verotietojen vaihto tarkoittaa finanssialan asiakkaille?, 5.3.2014, saatavilla osoitteessa: http://www.fkl.fi/kannanotot/kysymyksia_ja_vastauksia/Dokumentit/FATCA_QA.pdf

299 Telen, Suvi-Anne Siimes, sähköposti 4.3.2014; Telen, Maria Rissanen, sähköposti 17.4.2014

8. Johtopäätökset

Eläkelaitokset ovat rahastoituine eläkevaroi-
neen merkittäviä finanssisektorin toimijoita,
joiden sijoituspäätöksillä ja omistajapolitiikalla
on merkittäviäkin vaikutuksia sijoituskoh-
teena olevien yritysten sekä sijoitusrahasto-
jen ja rahastoyhtiöiden toimintaan.

Finnwatchin selvitys suomalaisen työeläkesi-
joittamisen veronmaksun vastuullisuudesta
kuitenkin osoittaa, että työeläkelaitokset ja
-rahastot eivät tällä hetkellä toimi verovas-
tuullisen sijoittajan tavoin. Selvitys nostaa
esiin useita ongelmakohtia:

- Yhtä lukuunottamatta eläkelaitokset eivät
selkeästi linjaa eivätkä sitoudu sijoitustoi-
minnassaan noudattamaan vastuullisen
veronmaksun periaatteita.
- Sijoituskumppaneilta ja sijoituskohteena
olevilta yrityksiltä ei edellytetä riittävän
tehokkaasti toimenpiteitä vastuullisen
veronmaksun toteuttamiseksi.
- Työeläkevaroja sijoitetaan huomattava
määrä, vähintään 37 miljardia euroa eli
työeläkelaitoksesta riippuen 60–70 prosent-
tia kunkin työeläkelaitoksen kaikista rahas-
tosijoituksista, veroparatiiseiksi luokiteltujen
valtioiden ja hallintoalueiden kautta ja näin
tuetaan veroparatiisitaloutta ja välillisesti
sen lieveilmiöitä, kuten veronkiertoa, rahan-
pesua ja korruptiota.
- Eläkevaroja sijoitetaan yhä enemmän välil-
lisesti ja myös vähemmän säänneltyjen
vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen kautta,
mistä seuraaviin veronmaksun avoimuus-
den ja vastuullisuuden haasteisiin eläke-
sijoittajat eivät voi tai pyri riittävin keinoin
vastaamaan.
- Edellä todetuista seikoista johtuen näyttää
todennäköiseltä, että eläkelaitosten ja
-rahastojen sijoituksilla osallistutaan vero-
lakien tarkoituksen vastaiseen aggressiivi-
seen verosuunnitteluun sijoitusketjun eri
vaiheissa.

Veroparatiisien aiheuttaman harmaan talou-
den torjunta on yksi Suomen hallituksen kär-
kihankkeista³⁰⁰ ja julkisessa keskustelussa on
tuomittu voimakkaasti veroparatiisien käyttö.

Kansalaisilla on helposti mielikuva siitä, että
eläkerahat olisivat erityisen vastuullista sijo-
itusvarallisuutta³⁰¹. Tämän selvityksen pohjalta
voidaan sanoa, että tällaiset mielikuvat eivät
vastaa todellisuutta ainakaan verovastuulli-
suutta koskien.

Eläkelaitosten käsitys globaalista vero-oikeu-
denmukaisuudesta on suppea. Moninker-
taiselta verotukselta välttyminen nähdään
niiden keskeisenä verovastuullisuuden sisäl-
tönä, merkitsevähän ulkomaille maksetut
verot yksinkertaisessa laskukaavassa vähen-
nyksiä Suomeen kotiutettavista sijoitustuo-
toista. Sijoitusten tuottotavoitteet asetetaan
eläkelaitosten vastauksissa siis vastakkain
vastuullisen veronmaksun kanssa.

Keskeinen puolusteleuva argumentti on, että
eläkevarat tulevat verotetuiksi kertaalleen
silloin, kun eläkkeet maksetaan suomalai-
sille eläkkeensaajille. Varainhoidollisen vel-
voitteen näkökulmasta alleviivataan Suomen
verotusoikeutta, mihin perustuu myös ulko-
maisten verojen minimointiin pohjautuva
verosuunnittelu.³⁰²

Finnwatch katsoo, että verosuunnittelun kai-
kenkattavaksi ehdottomaksi lähtökohdaksi
ei kuitenkaan voi asettaa työeläkelaitosten
sijoitustulojen verovapautta Suomessa, vaan
sijoittamiseen liittyvien eri toimintavaltioiden
oikeutta verotuloon koko sijoitusketjun osalta
tulee kunnioittaa. Työeläkesijoittajienkin tulisi
pyrkä omalta osaltaan huolehtimaan sijoitus-
kumppanien ja sijoituskohteena olevien yri-
tysten veronmaksusta, mutta tämän näkökul-
man eläkelaitokset usein ohittavat.

300 Pääministeri Jyrki Kataisen hallitusohjelma,
22.6.2011, s. 15, 16 ja 21, saatavilla osoitteessa:
[http://valtioneuvosto.fi/hallitus/hallitusohjelma/
pdf/fi.pdf](http://valtioneuvosto.fi/hallitus/hallitusohjelma/pdf/fi.pdf)

301 Ks. myös Knuutinen R., Verotus ja yrityksen yhteis-
kuntavastuu, 2014, s. 340.

302 Tela, Maria Rissanen, sähköposti 17.4.2014

Vaikka suomalaisten eläkelaitosten varallisuus on kansantaloudellisesti merkittävää ja ne ovat eurooppalaisessakin mittapuussa merkittäviä sijoittajia, eivät ne voi ratkaista veroparatiiseihin liittyviä ongelmia yksin. Suomen valtiolla ja EU:lla on keskeinen rooli veroparatiisitalouden vastaisen sääntelyn kehittämisessä.

Työeläkelaitosten käyttämät sijoitusrahastot ja niiden hallinnointiyhtiöt on pääosin rekisteröity tunnettuihin veroparatiiseihin, joiden salaisuuskäytännöt tekevät käytännössä usein mahdolliseksi yritysten ja rahastojen omistusten ja rahavirtojen selvittämisen. Pahimmatkin salaisuusvaltiot ovat voineet tehdä näön vuoksi bilateraaleja verotiedonvaihtosopimuksia, jotka ovat kuitenkin varsin tehottomia: tietojen vaihto perustuu veroviranomaisten tekemiin tietopyyntöihin ja niihin vastaaminen voi kestää pitkäänkin. Kun tilinpäätökset ja omistajatiedot eivät ole julkisia, on sijoitustoiminnan kokonaiskuvan hahmottaminen hankalaa eikä rahastojen ja sijoituskohteena olevien yritysten vastullisuutta voida arvioida kattavasti.

Verotiedonvaihtojärjestelmää on syytä uudistaa monenkeskiseksi ja automaattiseksi koskemaan kaikkia monikansallisia yrityksiä ja tulolajeja. Monikansallisten yritysten ja sijoitusrahastojen todellisten omistajien, sijoittajien ja edunsaajien tietojen julkaisua tulee edistää Suomessa sekä maailmanlaajuisesti YK:n, EU:n ja OECD:n piirissä. Yritysten raportointivelvollisuutta tulee tiukentaa siten, että niiden tulee kertoa maksamansa verot, voitot, liikevaihdon, konsernin sisäiset rahoitusjärjestelyt, palkat ja työntekijöiden määrän toimintamaakohtaisesti eriteltyinä.

EU:n komissio on veronkierron vastaisessa toimintasuunnitelmassaan antanut suosituksia myös nimenomaan aggressiivisen verosuunnittelun ehkäisemiseksi. Komission mukaan EU-maiden verosopimuksiin tulee sisällyttää kaksinkertaista verottamatta jättämistä koskevat sopimuslausekkeet. Lisäksi tulee ottaa käyttöön yhteinen yleinen väärinkäytösten vastainen sääntö.³⁰³ Komission esittämien toimenpiteiden lisäksi verosopimuksia tulisi kehittää muutoinkin oikeudenmukaisemmiksi, jotta myös kehittyvät maat saisivat osansa yritystoimintaan kohdistuvista verotuloista.

Verosopimuksia tulisi neuvotella uudestaan erityisesti niiden veroparatiisivaltioiden osalta, jotka eivät täytä komission kielenkäyttöä lainaten ”hallintotavan vähimmäisvaatimuksia” verotuksessa ja jotka tarjoavat ansaitsemattomia veroetuja ja keinoja välttää muiden maiden säätämiltä veroilta.

Suomelle jää myös kansallisella tasolla vaihtoehtoja puuttua yritysverotuksen aukkokohtiin ja verovälttelyyn. Tästä hyvänä esimerkkinä oli vuoden 2012 lakiuudistus, jolla rajoitettiin samaan konserniin kuuluvien yhtiöiden välisten lainojen korkovähennysoikeutta³⁰⁴. Kotimaiset veroasiantuntijat muistuttavatkin aika ajoin vanhasta viisaudesta, jonka mukaan laaja veropohja ehkäisee veronkiertomahdollisuuksia ja mahdollistaa veroprosenttien alentamisen kaikkien verovelvollisten osallistuessa tasapuolisemmin yhteiskunnan toimintojen rahoittamiseen³⁰⁵.

303 Euroopan komissio (2012), Euroopan komission tiedonanto Euroopan parlamentille ja neuvostolle, Toimintasuunnitelma veropetosten ja veronkierron torjunnan tehostamiseksi, saatavilla osoitteessa: http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/tax_fraud_evasion/com_2012_722_fi.pdf

304 Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain ja verotusmenettelystä annetun lain 65 §:n muuttamisesta, HE 146/2012 vp.

305 Erilaiset vähennysoikeudet avaavat mahdollisuuksia verosuunnittelulle ja johtavat Helsingin yliopiston kansainvälisen vero-oikeuden professori Marjaana Helmisen mukaan yritysten toimintapoihin vaikuttavaan epäneutraaliin verotukseen. Helminen, Marjaana, Yritysveropohja tarvitsee yhteisen pohjan, Helsingin sanomat 20.9.2012

Pidemmän aikavälin tavoitteena verojärjestelmää tulisi uudistaa perinpohjaisesti siten, että monikansallisia konserniyrityksiä kohdeltaisiin verotuksellisesti yhtenä kokonaisuutena. Nykyisten verojärjestelmien ongelma on, että yritykset voivat pitkälti päättää, mihin valtioihin ne maksavat veroja muun muassa perustamalla veroparatiiseihin tytäryhtiöitä, joissa ei ole varsinaista liiketoimintaa. Konsernin yhteisverotusmallissa koko yhtiön liike-tulos tappioineen ja voittoineen laskettaisiin yhteen, jonka jälkeen tulos jyvitetäisiin tietyn laskentakaavan mukaisesti verotettavaksi eri liittymävaltioihin kansallisten veroprosenttien mukaisesti.³⁰⁶ Tällainen malli olisi myös kehittyvien maiden näkökulmasta parempi, sillä konserniverotuksessa nyt keskeisen siirtohinnoittelun valvontaan perustuvan markkinaehtoperiaatteen valvominen on raskasta ja se suosii rikkaita maita, joilla on aineettomia oikeuksia³⁰⁷.

306 EU:n komissio teki asiasta ehdotuksen 16.3.2011. Ks. komission lehdistötiedote, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-11-319_en.htm?locale=en, viitattu 22.4.2014. Suomessa elinkeinoverotuksen asiantuntijatyöryhmä esitti kesäkuussa 2013, että konserniverotusjärjestelmän valmistelua jatkettaisiin ensisijaisesti konsernin yhteisverotusmallin pohjalta. Elinkeinoverotuksen asiantuntijatyöryhmän muistio, 16/2013, saatavilla osoitteessa: https://www.vm.fi/vm/fi/04_julkaisut_ja_asiakirjat/01_julkaisut/075_verotus/20130620Elinke/Elinkeinoverotus.pdf

307 Finer Lauri 2013: Siirtohinnoittelun järjestäminen ja suunnittelu suomalaisissa yrityksissä. Verotus 5/2013, s. 500.

9. Suositukset

SUOSITUKSET TYÖELÄKELAITOKSILLE JA -RAHASTOILLE

- Työeläkelaitos ja -rahasto ei voi asettaa kansainvälisen sijoitustoimintansa verosuunnittelun kaikenkattavaksi lähtökohdaksi tulo- verovapauksiaan Suomessa, vaan muiden valtioiden ja niiden kansalaisten oikeutta verotuloon tulee kunnioittaa. Työeläkesijoittajan on pyrittävä huolehtimaan käytössään olevin keinoin, että vastuullinen veronmaksu toteutuisi myös sijoituskumppanien ja -kohteiden toiminnassa:
 - Yritys- ja sijoitustoimintaan liittyvät tulot tulee näyttää ja niitä koskevat verot maksaa niihin valtioihin ja hallintoalueisiin, joissa tulon muodostava taloudellinen toiminta ja työ tosiasiallisesti tapahtuu ja joissa tulon muodostukseen osallistuneet yritykset toimivat. Veronmaksun tulee kuvastaa liiketoiminnan tosiasiallista aktiiviteettia ja arvonlisäystä hallintoalueittain.
 - Verosuunnittelussa pitää noudattaa verolakien kirjaimen lisäksi sääntelyn tarkoitusta ja tavoitteita. Sääntelyn aukkoja ja nivoutumattomuuksia ei hyödynnetä sääntelyn tarkoitusten vastaisten veroetuuksien hankkimiseksi.
- Vastuullinen veronmaksu tulee kirjata vastuullisuuslinjauksiin ja omistajapolitiikan periaatteisiin yhteiskuntavastuun osaksi ja sijoitustoiminnan tuottavuustavoitteita turvaavaksi periaatteeksi.
- Työeläkelaitosten on syytä määritellä erilaiset vastuuttoman verovälttelyn mekanismit, korkean riskin veroparatiisit, riskirahastot ja -sijoitusinstrumentit, jotka ovat ongelmallisia veronmaksun vastuullisuuden kannalta.
- Eläkelaitosten tulee suosia niitä sijoituskohteita ja sijoituspalveluntarjoajia, joiden sijoitusmandaatteihin veronmaksun vastuullisuus voidaan liittää ja joiden veronmaksu voidaan tosiasiasa varmistaa. On vältettävä sellaisia sääntelemättömiä ja läpinäkymättömiä rahastoja tai muita sijoitusjärjestelyitä, joissa omistuksen välillisyyden, monopolisuuden, vähäisen tiedonsaannin, kaupankäynnin nopeuden tai muun syyn vuoksi sijoituskohteiden vastuullisuutta on vaikea todentaa ja ulkopuolisen valvoa.
- Veroparatiisisijoitusten osalta on harkittava ensisijaisesti, voisiko veroetuihin liittymättömät liiketoiminnalliset edut saavuttaa muualla. Toissijaisesti veroparatiisisijoituksille tulee asettaa tiukat edellytykset vastuullisen veronmaksun varmistamiseksi asettamalla sijoittamisen edellytykseksi esimerkiksi tehokkaan verotiedonvaihdon ja yritysten omistus- ja taloustietojen saatavuuden. Työeläkelaitosten on myös pystyttävä osoittamaan, ettei verolakien tarkoituksen vastainen verotuksen minimointi ole järjestelyn pääasiallinen tai yksi pääasiallisista tavoitteista. Pelkkä vakuuttelu sijoitautumisen välttämättömyydestä, tarjolla olevien sijoitusportfolioiden paremmuudesta tai muista liiketoimintaeduista ei riitä vastuullisen sijoittajan perusteluksi veroparatiiseissa toimimiseksi.
- Suorina sijoituskohteina olevia yrityksiä tulee omistuksen määrästä riippuen pyrkiä sitouttamaan sopimusehdoin maakohtaiseen raportointiin, jossa yhtiöt julkistavat maksamansa verot, voitot, liikevaihdon, konsernin sisäiset rahoitusjärjestelyt, palkat ja työntekijöiden määrän toimintamaakohtaisesti eriteltyinä. Vastuullinen yhtiö julkistaa myös konsernirakenteensa sekä tosiasialliset omistajansa ja edunsaajansa. Yrityksiltä on edellytettävä vastuullista veronmaksua periaatetasolla ja sekä velvoitettava ne esimerkiksi noudattamaan konserniyhtiön sisäisessä kaupassa markkinaehtoperiaatetta ja minimimäärää omaa pääomaa alikapitalisoinnin avulla tehtävän verovälttelyn estämiseksi.

- Välillisissä sijoituksissa työeläkelaitosten tulisi sisällyttää veronmaksun vastuullisuus-kriteerit palveluntarjoajien valintakriteeristöihin, sijoitusmandaatteihin ja rakentaa seurantaprosessit tämän mukaisesti. Keskeistä on arvioida rahastojen ja niiden hallinnointiyhtiöiden sekä muiden ulkopuolisten varainhoitajien sijoitussuunnitelmia ja -prosesseja sekä niiden omistus- ja taloustietojen avoimuutta. On varmistettava, että eri liittymämaiden veroviranomaisille luovutetaan hyvässä yhteistyössä kaikki tarvittavat tiedot transaktioista ja talouslukuista verotuksen määrittämiseksi oikein eri verovelvollisten kohdalla.
- Veronmaksun vastuullisuudesta tulee tiedottaa työeläkelaitosten sidosryhmille ja kaikille kansalaisille avoimesti ja ymmärrettävästi esimerkiksi osana vuosikertomusta. Työeläkesijoittajien tulisi priorisoida vastuullista veronmaksua kehityskohteena, jonka edistämistoimia ja esimerkkejä hyvistä käytänteistä työeläkelaitokset selvittäisivät vuosikertomuksissaan koko sijoitusketju huomioiden.
- Eläkelaitosten tulee osallistua yhdessä viranomaisten, Telan, FINSIF-yhdistyksen ja sijoittajien kansainvälisten yhdistysten kanssa veronmaksun vastuullisuutta koskevien standardien, vertailutyökalujen, taloudellisen analyysin, verovastuullisten sijoitusrahastojen ja -instrumenttien, ohjeistuksen sekä valvonnan kehittämiseen.

SUOSITUKSET PÄÄTTÄJILLE

- Suomen tulee ajaa aktiivisesti laajaa maakohtaista talousraportointia kaikille kansainvälisesti toimiville suuryrityksille. Viime vuonna EU:ssa säädettiin kirjantapito- ja avoimuusdirektiivit, joissa vaaditaan verojen aiempaa tarkempaa raportointia maittain ja yksittäishankkeissa öljy-, kaasu- ja kaivosalan yrityksiltä sekä metsäyhtiöiltä, jotka tekevät aarniometsähakkuita. Kun direktiivien soveltamisesta on saatu kokemuksia, muiden yritysten osalta maakohtaiseen raportointiin on luvattu palata EU:ssa viimeistään vuonna 2018. Merkittävä edistysaskel tähän suuntaan on Suomen hallituksen vastikään julkaisemaan kansainvälisen veronkierron vastaiseen toimintaohjelmaan sisältyvä kirjaus, jonka mukaan valtion enemmistöomisteiset yhtiöt velvoitetaan raportoimaan veroista maakohtaisesti.
- Suomen tulee edistää yritysten todellisten omistajien ja sijoitusrahastoihin sijoittaneiden tietojen julkisuutta Suomessa, EU:ssa ja maailmanlaajuisesti. EU:ssa valmistellaan rahanpesudirektiiviä, jolla näiden tietojen selvittäminen mahdollistettaisiin. Jotta järjestelmä olisi tehokas, sen tulisi perustua julkiseen viranomaisrekisteriin, josta olisi helposti selvitettävissä yritysten edunsaajat ja omistussuhteet. EU-tasolla pitää myös vaikuttaa arvovaperimarkkinoita koskevaan lainsäädäntöön siten, että nimettömän sijoittamisen mahdollistavan hallintarekisterijärjestelmän anonymiteettia ei laajennettaisi entisestään vaan sitä pikemmin rajoitettaisiin EU:ssa.
- Suomen tulee antaa YK:ssa, EU:ssa ja OECD:ssa vahvaa tukea automaattisen monenkeskisen verotiedonvaihdon kehittämiseksi uudeksi maailmanlaajuiseksi standardiksi koskemaan kaikkia monikansallisia yrityksiä ja tulolajeja. Kehittyvien maiden osallistumista järjestelmään tulee edistää antamalla niille muun muassa teknistä tukea järjestelmän toteuttamiseen.

- EU-sääntelyä tulee kehittää, jotta saataisiin estettyä tilanteet, joissa tuloa ei veroteta missään jäsenvaltiossa tai sitä verotetaan keinotekoisien järjestelyiden avulla sellaisessa matalan veroasteen valtiossa, jolla ei ole tosiasiallista liittymää verotettavaan tuloon. Suomen tuleekin ajaa aggressiivisen verosuunnittelun hillitsemisestä muun muassa EU:n emo-tytäryhtiödirektiiviä uudistettaessa.
- Verosopimuksia tulee kehittää kansallisesti sekä OECD:n, EU:n ja YK:n verokomitean piirissä aggressiiviseen verosuunnitteluun puuttumiseksi. Verosopimuksia on syytä neuvotella uudelleen erityisesti veroparatiisien kanssa, jotta sopimukset olisivat oikeudenmukaisempia ja myös kehittyvät maat saisivat osansa yritys- ja sijoitustoimintaan kohdistuvista verotuloista.
- Pitkällä aikavälillä yritysverotusta tulee uudistaa konserniyhtiön yhteisverotusmallin pohjalta. Suomen tulee olla aktiivinen komission ehdottaman yhteisen konsolidoidun yritysveropohjan eteenpäin viemiseksi EU:ssa.
- Työeläkelakeihin olisi hyvä kirjata työeläkelaitosten varainhoidollista velvoitetta täsmäntävä velvoite sijoittaa eläkevaroja myös vastuullisesti. Työeläkelaitoksia on syytä myös ohjeistaa verovastuulliseen sijoittamiseen. Suomessa voitaisiin esimerkiksi kehittää EU:n komission suosituksen mukaisesti musta lista hyvän verohallintotavan vastaisista veroparatiisialueista, jotka toimisivat ohjenuorana myös työeläkesijoittajille.

SUOSITUKSET KANSALAISILLE

- Kansalaisten tulee vaatia yrityksiltä ja niihin sijoittavilta työeläkelaitoksilta ja -rahastoilta lisää tietoa sijoituskohteena olevien yritysten, rahastojen ja työeläkelaitosten veronmaksun vastuullisuudesta.
- Niin tulevien kuin nykyistenkin eläkkeensaajien on syytä seurata työeläkelaitostensa vastuullisuuslinjauksia ja kehittämistoimenpiteitä veronmaksun vastuullisuuden varmistamiseksi työeläkesijoittamisessa.
- Työeläkevakuutetut voivat edistää verovastuullisuutta esimerkiksi antamalla palautetta vakuutuksen ottaneelle työnantajalleen sekä suoraan työeläkelaitokselle ja rahastolle.
- Päättäjiltä tulee vaatia verovastuullisuutta edistäviä toimia ja sääntelyä.

Liitteet

NBER:n listaus veroparatiiseista:

Alankomaiden Antillit	Kypros
Andorra	Libanon
Anguilla	Liberia
Antigua ja Barbuda	Liechtenstein
Bahama	Luxemburg
Bahrain	Macao
Barbados	Malediivit
Belize	Malta
Bermuda	Mansaari
Brittiläiset Neitsytsaaret	Marshallsaaret
Caymansaaret	Monaco
Cookinsaaret	Montserrat
Dominica	Panama
Gibraltar	Singapore
Grenada	Saint Kitts ja Nevis
Guernsey	Saint Lucia
Hong Kong	Saint Vincent ja Grenadiinit
Irlanti	Sveitsi
Jersey	Turks- ja Caicossaaret
Jordania	Vanuatu

National Bureau of Economic Research NBER -tutkimuslaitoksen veroparatiisilistaa käyttävät mm. Yhdysvaltojen viranomaiset. Veroparatiisilistauksia on useita muitakin, esimerkiksi Tax Justice Network -tutkimusjärjestön finanssisalaisuusindeksi marraskuulta 2013 (<http://www.financialsecrecyindex.com/introduction/fsi-2013-results>).



Finnwatch ry
Pääskylänrinne 7 B 62
00550 Helsinki
info@Finnwatch.org
www.Finnwatch.org