

Tomi Viitala  
Yritysjuridiikan (vero-oikeus) apulaisprofessori  
Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulu  
tomi.viitala@aalto.fi  
+358 45 7731 2025

LAUSUNTO FINNFUNDILLE

10.4.2017

## 1 Tausta

Finnfund on pyytänyt lausuntoa eräistä Finnwatchin raportissa ”Verovälttelyä kehitysyhteistyövaroilla – Finnfund ja metsärahasaston verojärjestelyt Luxemburgissa” (jatkossa ”Finnwatchin raportti”) esitetyistä väitteistä sekä näkemyksiä eräistä Finnfundin vastaukseen ulkoministeriön selvityspyyntöön (jatkossa ”Finnfundin vastaus”) ja toimintaan liittyvistä kysymyksistä. Edelleen Finnwatch on vastannut Finnfundin vastaukseen (jatkossa ”Finnwatchin vastine”), jossa esitetyjä näkökohtia on osin kommentoitu tässä lausunnossa.

Lausuntoa varten minulla on ollut käytettävissäni edellä mainittu julkinen materiaali. Lisäksi olen tarpeellisin osin tutustunut lähteisiin, joihin edellä mainitussa materiaalissa on viitattu.<sup>1</sup> Lausuntoon käytettävissä olleesta rajatusta ajasta johtuen minulla ei kuitenkaan ollut mahdollisuutta perehtyä kaikkiin lähteisiin yksityiskohtaisesti. Lausunnon eräissä kohdissa on viitattu siihen, että joidenkin näkökohtien osalta tarkemman arvion antaminen edellyttäisi laajemman lähdemateriaalin käyttöä ja siihen tarkemmin perehtymistä.

## 2 Mitä on aggressiivinen verosuunnittelu?

Aggressiivisen verosuunnittelun käsite ei perustu lainsäädäntöön eikä se ole oikeudellinen käsite. Yleispätevää ja tarkkarajaista viivaa sille, milloin verosuunnittelu muuttuu ei-aggressiivisesta aggressiiviseksi, on mahdotonta piirtää. Sen sijaan oikeudellisesti voidaan vetää raja verosuunnittelun ja veronkierron välille.<sup>2</sup> Jos kyse on veronkierrosta, verovelvollisen saama verotuksellinen etu voidaan evätä nimenomaisen

---

<sup>1</sup> Lausuntoon käytettävissä olleesta rajatusta ajasta johtuen minulla ei kuitenkaan ollut mahdollisuutta perehtyä kaikkiin lähteisiin yksityiskohtaisesti. Lausunnon eräissä kohdissa on viitattu siihen, että joidenkin näkökohtien osalta tarkemman arvion antaminen edellyttäisi laajemman lähdemateriaalin käyttöä ja siihen tarkemmin perehtymistä.

<sup>2</sup> Ks. tästä rajanvedosta esim. Reijo Knuutinen, Mitä on ns. aggressiivinen verosuunnittelu, Verotus 1/2015, s. 7-9.

lainsäännöksen nojalla.<sup>3</sup> Oikeudellisesti aggressiivinen verosuunnittelu sijoittuu nimenomaan verosuunnittelun, ei veronkierron alueella.

Käytännössä aggressiiviseen verosuunnitteluun yleensä viitataan tilanteessa, jossa kyse on sen tyyppisestä verosuunnittelusta, joka on hyväksyttyä verolainsäädännön nojalla, mutta jota ainakaan kyseisen käsitteen käyttäjän näkökulmasta ei tulisi hyväksyä. Kyse on siis siitä, että lain puitteissa tapahtuva verosuunnittelu käytännössä johtaa lopputulokseen, jota käsitteen käyttäjä ei pidä hyväksyttävänä esimerkiksi lain tarkoitus huomioon ottaen tai moraalisista näkökulmista arvioituna. Useimmiten kyse on siitä, että verosuunnittelun seurauksena veroja ei makseta ollenkaan (ns. nollaverotus-tilanne) tai niitä maksetaan hyvin vähän (ns. vajaaverotus-tilanne).

Aggressiivisessa verosuunnittelussa on yleensä kyse kansainvälisestä verosuunnittelusta, jossa verovelvollinen pyrkii hyödyntämään eri valtioiden verojärjestelmien eroja, aukkoja ja epäsymmetrisyyksiä. Siinä on siis perimmiltään kyse kansainvälisen verojärjestelmän puutteiden hyödyntämisestä tavalla, joka hyödyttää verovelvollista nollaverotuksen tai vajaaverotuksen muodossa.

Aggressiivisen verosuunnittelun tilanteessa lainsäätäjän mahdollisuutena on siirtää hyväksytyin verosuunnittelun ja veronkierron rajaa siten, että kyseessä oleva aggressiivinen verosuunnittelu katsotaan veronkierroksi. Aggressiiviseen verosuunnitteluun puuttumista lainsäädäntöteitse on hankaloittanut se, että kyseessä on kansainvälinen toiminta, johon ei ainakaan kaikilta osin voida puuttua yksittäisen valtion toimesta vaan puuttuminen edellyttää laajempaa kansainvälistä yhteistyötä. Tätä laajempaa yhteistyötä on 2010-luvulla tehty sekä OECD:n että EU:n tasolla. Tiivistetysti voidaan todeta, että kansainvälisen yhteistyön seurauksena aggressiivisen verosuunnittelun harjoittaminen on vaikeutunut viime vuosien aikana.<sup>4</sup>

### **3 Onko Dasos Timberland I –rahaston (”Rahasto”) rakenteessa kyse aggressiivisesta verosuunnittelusta?**

Otsikon kysymykseen vastaamiseksi on ensin määriteltävä se, mitä aggressiivisella verosuunnittelulla tarkkaan ottaen tarkoitetaan. Tarkastelen kysymystä kolmen eri määritelmän näkökulmasta:

1. Finnwatchin raportissa aggressiivinen verosuunnittelu on määritelty *”toimiksi, joiden ensisijaisena päämääränä on verojen välttely”*.
2. Finnfundia koskevan valtion omistajapolitiikkaan koskevan valtioneuvoston periaatepäätöksen (13.4.2016) mukaan aggressiivisella verosuunnittelulla tarkoitetaan *”keinotekoisten toimintojen tai rakenteiden käyttämistä, jotka tähtäävät kokonaan verottomiin tilanteisiin tai siirtohintojen vääristely, jossa tulo*

<sup>3</sup> Suomessa erityisesti verotusmenettelylain 28 §:n yleisen veronkiertosäännöksen nojalla.

<sup>4</sup> Esimerkiksi Suomessa otettiin käyttöön vuoden 2014 alusta korkojen vähennysoikeuden rajoitukset (elinkeinoverolain 18a §), jotka ovat rajoittaneet velkarahoituksen käyttöä kansainvälisessä verosuunnittelussa.

*kohdistuu matalan verotuksen maihin voimassaolevien siirtohintasäännösten vastaisesti.” Samassa yhteydessä on asetettu peruseriaatteeksi se, että verot maksetaan siihen valtioon, jonne ne liiketoiminnan perusteella kuuluu maksaa.*

3. OECD:n ja EU:n tasolla on aggressiiviseen verosuunnitteluun pyritty puuttumaan monin eri tavoin. Aggressiivinen verosuunnittelu on liitetty kansainvälisiin tilanteisiin, jossa verovelvollinen pyrkii hyötymään kansallisten verojärjestelmien tai verosopimusten eroista tai aukoista tavalla, joka johtaa vajaaverotukseen (nollaverotukseen tai hyvin alhaiseen verotukseen). Yleensä kyse on voittojen siirtämisestä keinotekoisesti pois valtiosta, jossa taloudellinen toiminta tapahtuu.<sup>5</sup> Sekä OECD että EU ovat myös identifioineet verosuunnittelurakenteita, joita käytetään aggressiivisessa verosuunnittelussa.<sup>6</sup>

Rahaston rakenteen aggressiivisuutta arvioitaessa on eroteltava kolme eri osarakennetta<sup>7</sup>:

1. ”Varsinainen” rahasto, jonka osakkaita sijoittajat ovat ja johon sijoittajien varat kerätään ja sijoitetaan edelleen rahastosopimuksen mukaisesti.
2. Hankintarakenne, jota kautta rahaston sijoitukset tehdään. Hankintarakenne voi muodostua useista holdingyhtiöistä, joiden tarkoituksena on sijoituskohteiden omistaminen ja rahoittaminen.
3. Hallinnointiyhtiörakenne, joka koostuu rahastoa hallinnoivasta yhtiöstä ja mahdollisista muista yhtiöistä, jotka liittyvät rahaston hallinointiin.

### 3.1. Rahasto

Käytettävissä olevien tietojen mukaan Rahastossa on kyse Luxemburgin lainsäädännön mukaan perustetusta ja siellä valvonnan alaisesta sijoitusrahastosta. Tarkkaan ottaen kyse on oikeudellisesti SCA (société en commandite par actions) -muodossa

---

<sup>5</sup> Täysin yksiselitteistä tai ”virallista” määritelmää aggressiivisesta verosuunnittelusta ei kuitenkaan OECD:n tai EU:n tasollakaan ole. Esimerkiksi Euroopan komission suosituksen aggressiivisesta verosuunnittelusta (2012/772/EU) alkujohdannon 2 kohdassa on kuvattu aggressiivista verosuunnittelua seuraavasti: Aggressiivisessa verosuunnittelussa pyritään verovelvollisuuden pienentämiseen hyödyntämällä verojärjestelmän muotoseikkoja tai kahden tai useamman verojärjestelmän keskinäisiä eroja. OECD:ssä aggressiivinen verosuunnittelu kytkeytyy veropohjien rapautumista ja voittojen siirtoa (base erosion and profit shifting, BEPS) koskeviin yhteistyöhankkeisiin. OECD:n mukaan veropohjien rapautuminen ja voittojen siirto viittaa veronvälttely rakenteisiin, joilla hyväksikäytetään verosäännösten aukkoja tai epäjohdonmukaisuuksia voittojen keinotekoiseen siirtämiseen matalan tai ei-verotuksen paikkoihin (engl. Base erosion and profit shifting (BEPS) refers to tax avoidance strategies that exploit gaps and mismatches in tax rules to artificially shift profits to low or no-tax locations, <http://www.oecd.org/tax/beps/>).

<sup>6</sup> Study on Structures of Aggressive Tax Planning and Indicators, European Commission, Taxation and Customs Union, Taxation papers, WORKING PAPER N. 61 – 2015. OECD, Addressing Base Erosion and Profit Shifting, 2013.

<sup>7</sup> Tätä erottelua käytetään käsittääkseni myös rahastojen verosuunnittelussa. Jokaiseen ”osarakenteeseen” liittyy omat verosuunnittelulliset tavoitteet ja keinot.

perustetusta vaihtuvapääomaisesta sijoitusyhtiöstä (SICAV), jota säännellään Luxemburgin ammattimaisille sijoittajille tarkoitetun lainsäädännön (SIF) mukaan.<sup>8</sup>

Luxemburgin lainsäädännön mukaan perustetut rahat ovat tuloverosta vapautettuja, mutta maksavat 0,01 %:n suuruista varallisuusveroa.<sup>9</sup>

Itse Rahaston osalta voidaan yksiselitteisesti todeta, että sen perustaminen Luxemburgiin ei täytä aggressiivisen verosuunnittelun määritelmää. Luxemburg on yksi maailman suosituimmista ja tunnetuimmista rahastojen sijaintivaltioista. Rahastojen verovapauden taustalla on veropoliittinen tavoite estää saman tulon kahdenkertainen verotus ensin rahaston ja sitten sijoittajien tasolla. Verovapaan rahaston perustaminen on lähtökohtaisesti mahdollista kaikissa EU:n jäsenvaltioissa mukaan lukien Suomessa. Jäljempänä kohdassa 7 käsittelen mahdollisuutta perustaa Rahastoa vastaava rahasto Suomeen.

Tulkintani mukaan Finnwatchin raportissa esitetyt väitteet aggressiivisesta verosuunnittelusta eivät suoranaisesti kohdistu varsinaiseen rahastoon vaan seuraavissa luvuissa käsiteltäviin hankintarakenteeseen ja hallinnointiyhtiörakenteeseen.

### **3.2 Rahaston käyttämä hankintarakenne**

Finnwatchin raportissa (s. 9-11) on esitetty, että Rahasto käyttää Malesiaan suuntautuvassa sijoituksessaan velkarakennetta, jonka tarkoituksena on välttää veroja Malesiassa ja samalla maksaa vain marginaalista veroa Luxemburgissa.

Finnwatchin raportissa olevien tietojen perusteella Rahaston käyttämä hankintarakenne muistuttaa yrityskaupoissa yleisesti käytettävää ns. debt push down –rakennetta. Debt push down –rakenne on sekä OECD:n että EU:n tasolla identifioitu rakenteeksi, johon voi liittyä aggressiivista verosuunnittelua.<sup>10</sup> Rakenteen avulla voidaan pienentää toiminnan kohdevaltiossa (tässä Malesiassa) veronalaisia voittoja maksamalla vähennyskelpoisia korkoja lainanantajalle (tässä luxemburgilainen yhtiö). Verohyötyä saadaan erityisesti, jos koronsaajan asuinvaltiossa korkoa verotetaan lievästi tai ei ollenkaan.<sup>11</sup> Finnwatchin raportin perusteella käytettävien tietojen perusteella korkoja verotetaan Luxemburgissa lievästi.

Sitä, onko hankintarakenteen ensisijaisena tavoitteena Finnwatchin esittämällä tavalla verojen välttely, ei voida yksiselitteisesti perustella Finnwatchin raportista ilmenevistä tiedoista:

---

<sup>8</sup> Ks. SIF-lainsäädännöstä esim. <http://www.alfi.lu/setting-luxembourg/alternative-investment-funds/sif>.

<sup>9</sup> Ibid.

<sup>10</sup> Ks. edellä alaviitteessä 5 mainitut lähteet.

<sup>11</sup> OECD, Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments, Action 4 - 2016 Update, s. 19.

- Raportissa on kiinnitetty huomiota siihen, että luxemburgilaisille holdingyhtiöille jää verotettavaksi vain tulo, jonka suuruus on enintään 0,25 % suhteessa lainattavien varojen arvoon. Käsitykseni mukaan kyse on holdingyhtiöistä, jotka toimivat vain lainan läpikulkuyhtiöinä. Tällaisessa tilanteessa lienee markkinaehtoperiaatteen nojalla perusteltavissa varsin alhainen tuottotaso, koska lainaustoimintaa harjoittavan yhtiön ei voida katsoa luovan juurikaan lisäarvoa.
- Käsitykseni mukaan todellinen hyöty velkarakenteesta saavutetaan Luxemburgin verotuksessa, koska itse Rahasto on vapautettu tuloverosta Luxemburgin sijoitusrahastoja koskevan lainsäädännön mukaan. Sitä, miksi lainausjärjestelyyn on tarvittu monimutkainen holdingyhtiörakenne, en pysty varmuudella arvioimaan.
- Raportissa on kiinnitetty huomiota Malesiassa asuvalle kohdeyhtiölle annetun lainan 14,24-14,40 %:n korkoon, jota pidetään korkeana. Riippuen lainankäyttötarkoituksesta, joka ei selviä Raportissa esitetyistä tiedoista, ja kohdeyhtiön taloudellisesta tilanteesta, käsitykseni mukaan ei voida pitää täysin poikkeuksellisena, että lainalle sovittua korkoa voitaisiin pitää markkinaehtoperiaatteen mukaisena käypänä korkona. Kiistatonta kuitenkin on, että velkarakenteella pääsääntöisesti saavutetaan sitä suurempi hyöty mitä suurempi lainasta perittävä korko on.

Kuten edellä on mainittu, Rahaston käyttämä hankintarakenne muistuttaa kansainvälisessä verosuunnittelussa yleisesti käytettyä ns. debt push down – rakennetta. Käytettävissä olevien tietojen perusteella ei ole kuitenkaan mahdollista todeta, että hankintarakennetta on nimenomaisesti käytetty pienentämään Malesiassa harjoitetusta toiminnasta muodostuvan voiton määrää ja siellä suoritettavaksi tulevan yhteisöveron määrää. Käsittelen Malesian mahdollisia verotulomenetyksiä jäljempänä kohdassa 4.2.

Käsitykseni mukaan Rahaston käyttämä hankintarakenne on ollut yleisesti käytetty tilanteissa, joissa kohdeyhtiöitä hankitaan, omistetaan ja rahoitetaan Luxemburgin kautta. Kyse ei siis ole mitenkään epätavanomaisesta järjestelystä. Totean myös, että käsittääkseni kyseistä rakennetta voidaan hyödyntää silloinkin, kun itse rahasto ei sijaitse Luxemburgissa.

### **3.3 Hallinnointiyhtiörakenne**

Aluksi on todettava, että toisin kuin varsinainen rahasto ja sen hankintarakenne, hallinnointiyhtiörakenne ei suoraan liity sijoittajien rahastosta saamiin tuottoihin ja niiden verotukseen. Hallinnointiyhtiörakenne liittyy rahastoa hallinnoivan tahon rahastolta perimiin palkkioihin ja niiden verotukseen.

Finnwatchin raportissa on kuvattu hallinnointiyhtiörakenne, joka muodostuu Luxemburgiin perustetusta hallinnointiyhtiöstä Dasos SA:sta, joka toimii Rahaston

vastuunalaisena yhtiömiehenä, ja tämän Suomessa asuvasta emoyhtiöstä Dasos Capital Oy:stä.

Käsitykseni mukaan on tavanomaista - sekä kotimaisissa että kansainvälisissä pääomarahastorakenteissa - että hallinnointiyhtiörakenteissa käytetään useampaa yhtiötä. Rahaston vastuunalaisena yhtiömiehellä toimivalla hallinnointiyhtiöllä ei välttämättä ole omaa henkilökuntaa vaan rahaston hallinnointia koskevat palvelut ostetaan rahastoa hallinnoivan tahon muilta konserniyhtiöiltä tai kolmansilta osapuolilta.

Finnwatchin raportissa esitetään, että hallinnointirakenteella on saavutettu perusteettomia veroetuja. Käytettävissä olevien tietojen valossa en kuitenkaan pysty tarkemmin arvioimaan hallinnointiyhtiörakenteella saavutettavia todellisia verohyötyjä ja sitä voitaisiinko rakennetta pitää aggressiivisena verosuunnitteluna tai veronkiertona kuten Finnwatchin raportissa on epäilty.

#### **4 Finnfundin Rahastosta mahdollisesti saamat verohyödyt ja Malesian sekä Suomen mahdolliset verotulomenetykset**

##### **4.1 Finnfundin verohyödyt**

Finnfund on tuloverolain 20.1 §:n nojalla tuloverosta vapaa yhteisö Suomessa. Lisäksi Finnfundia koskee Suomen ja Malesian välisen verosopimuksen 11.3.a) kohdan erityissäännös, jonka mukaan korko vapautetaan Malesian lähdeverosta, jos se maksetaan Finnfundille. Kyseistä verosopimussäännöstä sovellettaisiin kuitenkin vain, jos Finnfund olisi tehnyt sijoituksen suoraan Malesiaan.

Koska Finnfund on Suomessa tuloverosta vapautettu yhteisö, sen Rahastosta saamat tuotot (osinko) ei ole Suomessa veronalaista tuloa. Jos Finnfund omistaisi malesialaisen kohdeyhtiön suoraan eikä Rahaston välityksellä, sen kohdeyhtiöltä saamat tulot (esim. osinko, korko tai osakkeiden luovutusvoitto) eivät olisi Suomessa veronalaista tuloa. Finnfund ei siis tältä osin saa verohyötyä sijoittaessaan Malesiaan Rahaston kautta.<sup>12</sup> Rahaston käyttämästä holdingyhtiörakenteesta aiheutuvat verot Luxemburgissa jäävät välillisesti Finnfundin (kuten muidenkin Rahaston sijoittajien) kuluksi ja pienentävät sijoituksen tuottoa.

Finnfundin on mahdollista saada teoriassa verohyötyä Rahastosta vain siltä osin, kun Malesiassa asuvan kohdeyhtiön verot Malesiassa jäävät pienemmäksi Rahaston käyttämän velkarakenteen seurauksena. Vertailukohtana olisi siis tilanne, jossa Finnfund olisi käyttänyt erilaista sijoitusrakennetta kuin Rahasto tehdessään suoran sijoituksen Malesiassa asuvaan kohdeyhtiöön.

---

<sup>12</sup> Tämän lausunnon rajoissa minulla ei kuitenkaan ole ollut mahdollisuutta kattavasti arvioida sitä, miten Finnfundia verotettaisiin Malesiassa, jos Finnfund olisi tehnyt sijoituksen Malesiaan suoraan. Arviointi edellyttäisi Malesian sisäisen verolainsäädännön ja Suomen ja Malesian välisen verosopimuksen kattavaa analysointia.

On syytä huomata, että Rahastolla saattaa rahastosopimuksen perusteella olla sopimusperusteinen velvollisuus tai sitoumus käyttää mahdollisimman ”verotehokasta struktuuria” (rakennetta) hankkiessaan sijoituskohteita. Käsitökseni mukaan tällainen sopimuslausuuli ei ole aivan poikkeuksellinen sijoittajien ja rahastojen välisissä sopimuksissa.

## **4.2 Malesian verotulomenetykset**

Malesialle mahdollisesti aiheutuvat verotulomenetykset riippuvat Rahaston käyttämästä hankintarakenteesta. Kuten kohdassa 3.1 on todettu, Finnwatchin raportin tietojen perusteella ei ole mahdollista tehdä johtopäätöstä, jonka mukaan Malesian verotulot olisivat pienentyneet juuri Rahaston käyttämän velkapainotteisen hankintarakenteen perusteella. Asian arvioiminen edellyttäisi tarkempia tietoja muun muassa malesialaisten kohdeyhtiöiden liiketoiminnasta ja taloudellisesta tilanteesta.

Finnwatchin raportissa (s.11) on lisäksi viitattu Malesiassa asuvan kohdeyhtiön tytäryhtiölle neuvoteltuun viiden vuoden verolomaan. Malesian valtion mahdollisesti tarjoaman veroloman hyödyntämistä ei itsessään voida pitää aggressiivisena verosuunnitteluna. Kehittyvissä valtioissa määräaikaiset verolomat ovat yleisesti käytetty verokannustin, jonka tavoitteena on houkuttaa ulkomaisia investointeja.<sup>13</sup>

## **4.3 Suomen verotulomenetykset**

Suomelle ei aiheudu verotulomenetyksiä Rahaston käyttämän rakenteen takia siltä osin kuin kyse on varsinaisesta rahastosta tai Malesiaan tehdyssä sijoituksessa käytetystä hankintarakenteesta.

Rahaston hallinnointiyhtiörakenne voisi aiheuttaa verotulomenetyksiä Suomelle, jos Luxemburgiin olisi ”siirretty” sellaista Rahaston hallinnoinnista saatua tuloa, jonka verotusoikeus olisi kuulunut Suomelle. Finnwatchin raportissa esitettyjen tietojen perusteella ei kuitenkaan ole mahdollista arvioida hallinnointiyhtiörakenteen verokohtelun yksityiskohtia tarkemmin.

En ole tämän lausunnon puitteissa käsitellyt tarkemmin Finnwatchin raportissa (s. 8) esitettyä väitettä Rahaston Suomeen suuntautuvien sijoitusten aggressiivisesta verosuunnittelusta.

---

<sup>13</sup> Eric Zolt, Tax Incentives: Protecting the tax base, Paper for Workshop on Tax Incentives and Base Protection, New York, 23-24 April 2015, s. 23. [http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/04/2015TIBP\\_PaperZolt.pdf](http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/04/2015TIBP_PaperZolt.pdf). Verolomiin, kuten muihinkin verokannustimiin, voi tuki liittyä väärinkäyttömahdollisuuksia. Ks. emt, s. 27-31.

## 5 Luxemburgin ennakkosopimukset (ATA-sopimukset)

Näkemystäni on pyydetty eräistä Luxemburgin kanssa solmittuihin verotusta koskeviin ennakkosopimukseen liittyvistä seikoista.

### 5.1 Ovatko ATA-sopimukset salaisia?

Käsitykseni mukaan sopimukset ovat verovelvollisen ja Luxemburgin verohallinnon välisiä sopimuksia. ATA-sopimukset eivät ole julkisia Luxemburgissa.<sup>14</sup>

Verovelvollisella ei automaattisesti ole velvollisuutta ilmoittaa Verohallinnolle Luxemburgin kanssa solmittua ATA-sopimusta. Verotusmenettelylain 11 §:n mukaan verovelvollisen on kuitenkin Verohallinnon kehotuksesta annettava ne täydentävät tiedot ja selvitykset, jotka saattavat olla tarpeen hänen verotuksessaan tai hänen verotustaan koskevaa muutoksenhakua käsiteltäessä. Tapauskohtaisesti verovelvollisella voisi siis olla kehotuksesta velvollisuus toimittaa Verohallinnolle saamansa ATA-sopimus.

1.1.2017 alkaen on tullut voimaan EU:n direktiivi 2015/2376/EU<sup>15</sup>, joka edellyttää EU:n jäsenvaltioiden ilmoitettavan automaattisesti muiden jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille ja Euroopan komissiolle tiedot annetuista, muutetuista tai uudistetuista rajat ylittäviä tilanteita varten annettavista ennakkopäätöksistä sekä ennakkohinnoittelusopimuksista. Suomessa direktiivi on pantu täytäntöön hallituksen esitykseen HE 203/2016 vp. sisältyvillä lakimuutoksilla.

Tietyin edellytyksin direktiivi koskee myös enintään viisi vuotta eli vuosina 2012-2016 annettuja ennen direktiivin voimaantuloa annettuja ennakkosopimuksia. Finnwatchin raportissa viitatus ATA-sopimukset on annettu vuosina 2008-2009, joten automaattinen tietojen vaihto ei koske niitä. Sen sijaan jos vastaavat sopimukset olisi tehty, vuonna 2012 sen jälkeen ne todennäköisesti olisivat direktiivin perusteella automaattisen tietojen vaihdon alaisia.<sup>16</sup>

### 5.2 Ovatko ATA-sopimukset kiellettyä valtion tukea?

Finnwatchin vastineessa (kohta 1) on esitetty, että Euroopan komissio on katsonut Luxemburgin antamat ATA-sopimukset laittomaksi valtion tueksi. Tämä väite ei pidä paikkaansa.

---

<sup>14</sup> Ks. The Luxembourg government's position on the practice of issuing tax rulings, [http://www.mf.public.lu/publications/divers/position\\_rulings\\_eng\\_101214.pdf](http://www.mf.public.lu/publications/divers/position_rulings_eng_101214.pdf).

<sup>15</sup> Neuvoston direktiivi (EU) 2015/2376, annettu 8 päivänä joulukuuta 2015, direktiivin 2011/16/EU muuttamisesta siltä osin kuin on kyse pakollisesta automaattisesta tietojenvaihdosta verotuksen alalla.

<sup>16</sup> Direktiivin säännökset ovat varsin monimutkaisia ja sen soveltumista ATA-sopimukseen tulee arvioida tapauskohtaisesti. Ks. esim. Dirk Van Stappen, Wolfgang Oepen, Eugena Molla, Mandatory Automatic Exchange of Information on Tax Rulings: Political Agreement Reached in ECOFIN Council, *International Transfer Pricing Journal*, January/February 2016, s. 10-12.



Euroopan komissio ei pidä ennakkosopimusten tai -ratkaisujen antamista sinällään kiellettyinä valtion tukena vaan katsoo, että jäsenvaltioilla on mahdollisuus antaa verovelvollisille ennustettavuutta ja oikeusvarmuutta ennakkosopimusten ja –ratkaisujen avulla.<sup>17</sup> Komissio pitää kuitenkin toivottavana, että ennakkosopimuksia ja –ratkaisuja koskeva käytäntö olisi läpinäkyvä ja julkinen. Nämä edellytykset eivät Luxemburgin osalta ainakaan menneisyydessä ole täyttyneet.

Valtion tuki arvioinnin kannalta ratkaisevaa on kuitenkin se, mitä ennakkosopimuksessa kuten ATA-sopimuksessa on sovittu. Jos ATA-sopimuksessa on vahvistettu sellainen verokohtelu, jonka voidaan katsoa täyttävän Euroopan unionin toiminnasta annetun sopimuksen (SEUT) 107.1 artiklan valtion tuen määritelmän, kyseessä voi olla kielletty valtion tuki. Hyvin tiivistetysti todeten, kyseessä on valtion tuki, jos verovelvolliselle on myönnetty valtion yleisestä verojärjestelmästä poikkeava veroetu, joka ei ole kaikkien verovelvollisten saatavilla (ns. selektiivinen veroetu).<sup>18</sup>

Tämän lausunnon puitteissa ei ole mahdollista arvioida täyttäisivätkö Rahastolle ATA-sopimuksilla vahvistetut verotuspäätökset valtion tuen määritelmän. Kuten edellä on todettu, ATA-sopimuksen saaminen itsessään ei kuitenkaan täytä valtion tuen tunnusmerkkejä. Tiedossani ei myöskään ole, että Euroopan komissio olisi katsonut Rahaston ATA-sopimuksissa vahvistetun kaltaisen verokohtelun muodostavan kiellettyä valtion tukea.

## **6 Onko Rahastossa kyse verosopimuskeinottelusta?**

Finnwatchin vastineessa (kohta 7) on esitetty, että Rahaston kaltaista rakennetta pidettäisiin OECD:n tarkoittamana verosopimuskeinotteluna.

Verosopimuskeinottelulla (engl. treaty shopping) tarkoitetaan tilannetta, jossa verovelvollinen, joka ei ole oikeutettu tietyn verosopimuksen soveltamiseen, pyrkii verosuunnittelulla tilanteeseen, jossa oikeus verosopimuksen soveltamiseen muodostuu. Tyypillisesti verosopimuskeinottelulla tarkoitetaan tilannetta, jossa kolmannessa valtiossa asuva verovelvollinen pyrkii hyödyntämään kahden muun valtion välistä verosopimusta.<sup>19</sup>

Jos asiaa tarkastellaan Finnfundin näkökulmasta, tyypillisestä verosopimuskeinottelusta olisi kyse, mikäli Finnfund saisi Rahaston kautta sellaista veroetua Malesian ja Luxemburgin välisestä verosopimuksesta, jota ei saataisi tekemällä sijoitus suoraan

---

<sup>17</sup> Komission tiedonanto Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontuen käsitteestä (2016/C 262/01), kappale 169.

<sup>18</sup> Emt, kappale 170.

<sup>19</sup> Preventing the Granting of Treaty Benefits in Inappropriate Circumstances, BEPS Action 6 - 2015 Final Report, kappale 17.

Malesiaan ja soveltamalla Malesian ja Suomen välistä verosopimusta. Tästä ei kuitenkaan nähdäkseni ole kyse.<sup>20</sup>

Sen sijaan kyse on tyypillisestä rahastoihin liittyvästä verosopimuksen soveltamisongelmasta. Koska Rahasto on Luxemburgissa tuloverosta vapaa yhteisö, sitä ei välttämättä pidetä oikeutettuna verosopimuksen soveltamiseen.<sup>21</sup> Tältä osin on hyvä huomata, että verovapaiden rahastojen oikeudesta soveltaa verosopimusta ei ole yksimielisyyttä OECD:n tasollakaan ja eri valtioiden tulkintakäytännöt poikkeavat toisistaan.<sup>22</sup>

Todettakoon, että esimerkiksi Suomessa korkein hallinto-oikeus on katsonut, että rahaston verovapaus ei estä sitä soveltamasta Suomen solmimia verosopimuksia ja Rahasto olisi todennäköisesti oikeutettu soveltamaan Suomen ja Luxemburgin välistä verosopimusta.<sup>23</sup>

Jos Rahaston käyttämä holdingyhtiörakenne on tehty siinä tarkoituksessa, että Rahasto pystyy (välillisesti) hyödyntämään Luxemburgin ja Malesian välistä verosopimusta, Malesian tulkinta lienee se, että Rahastolla ei sen verovapauden vuoksi olisi oikeutta verosopimuksen soveltamiseen. Finnfundin vastauksesta (kohta 1) ilmenee, että ilman holdingyhtiörakennetta Rahasto joutuisi maksamaan lähdeveroa Malesiassa, koska tällä ei verovapaana yhtiönä olisi oikeutta soveltaa Malesian ja Luxemburgin välistä verosopimusta.

Tietojeni mukaan Malesian verolainsäädännön mukaan Malesiasta ulkomaille maksettavista koroista peritään 15 %:n lähdevero ellei sovellettavassa verosopimuksessa toisin määrätä. Osingoista ei peritä lähdeveroa.<sup>24</sup> Tietojeni mukaan Malesian ja Luxemburgin verosopimuksen mukaan korosta perittävän lähdeveron määräksi on sovittu 10 % eräitä nimenomaisia poikkeuksia lukuun ottamatta.<sup>25</sup> Käytettävissä olevien tietojen perusteella en pysty arvioimaan, millä perusteella Malesiasta maksettu korko olisi Malesian ja Luxemburgin verosopimuksen nojalla lähdeverosta vapautettu.

---

<sup>20</sup> Finnfund on oikeutettu soveltamaan Malesian ja Suomen välistä verosopimusta ja Finnfundia koskee myös edellä 4.1 kohdassa kuvattu erityinen korkoja koskeva lähdeverovapautus. Ainakaan korkotulojen osalta Finnfund ei siis voisi saavuttaa edullisempaa kohtelua tehdessään sijoituksen Malesiaan Rahaston kautta suoran sijoituksen sijaan.

<sup>21</sup> Tosin esim. Luxemburgin sijoitusrahastoja edustavan järjestön sivuilla todetaan, että yhtiömuotoisilla rahastolla tällainen oikeus usein on, <http://www.alfi.lu/setting-luxembourg/alternative-investment-funds/sif>

<sup>22</sup> Tämän lausunnon rajoissa ei ole mahdollista esittää tarkempaa kuvausta asiasta. Asia on todettu OECD:n malliverosopimuskommentaarin 4 artiklan kohdissa 6.12-6.13.

<sup>23</sup> KHO 2004:111, jossa kyse oli pääosin vastaavanlaisesta SICAV-tyyppisestä luxemburgilaisesta rahastosta kuin tässä lausunnossa käsitelty Rahasto on.

<sup>24</sup> Ks. esim. Deloitte, Malaysia Taxation and Investment 2016 (Updated November 2016), <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Tax/dttl-tax-malaysiaguide-2016.pdf>.

<sup>25</sup> Verosopimuksen 11.2 artikla, <https://www.creatrust.com/corporate-clients/double-tax-treaties/luxembourg-double-tax-treaty-malaysia>.

Olettaen, että Rahaston käyttämällä holdingyhtiörakenteella saavutetaan lähdeverovapaus toisin kuin, jos Rahasto tekisi suoraan sijoituksen Malesiaan, kyseessä voisi olla verosopimuksen väärinkäyttötilanne. Tällainen tilanne voisi olla, jos holdingyhtiörakenteen yhtenä pääasiallisista tarkoituksista olisi Malesian ja Luxemburgin verosopimusetujen saaminen.<sup>26</sup> Käytettävissä olevien tietojen perusteella en pysty arvioimaan, onko kyse tällaisesta tilanteesta. Käytännössä kyse on aina tilannekohtaisesta arvioinnista ja erityisesti siitä, miten Malesia toisena verosopimusosapuolena tulkitsee tilannetta.<sup>27</sup>

Yhteenvetona totean, että Finnwatchin raportissa ei ole esitetty riittäviä perusteluja sille, että Rahaston hankintarakenteessa olisi kyse OECD:n tarkoittamasta verosopimuskeinottelusta (tai väärinkäytöstä).

## **7 Suomi Rahaston mahdollisena kotipaikkana**

Finnwatchin raportissa (s. 12) on käsitelty mahdollisuutta perustaa vastaava Rahasto Suomeen. Raportissa viitataan Rahastoa hallinnoivan Dasos Capitalin perustelleen rahastojen perustamista Suomen sijasta Luxemburgiin sillä, että vastaava rahastorakenne ei ole mahdollista perustaa Suomeen. Tähän on esitetty useita syitä Dasos Capitalin kotisivuilla.

Näkemykseni on pyydetty seuraavasta Dasos Capitalin verkkosivuillaan esittämästä väitteestä, joka kiistetään Finnwatchin raportissa (s. 12) ja vastineessa (kohta 8): ”Jos Rahasto olisi rekisteröity Suomeen, eräät kansainväliset sijoittajat – erityisesti ns. fund-of-funds -sijoittajat<sup>28</sup> -saattaisivat joutua kaksinkertaisen verotuksen kohteeksi Suomeen muodostuvan kiinteän toimipaikan seurauksena.”

Dasos Capitalin esittämä väite pitää paikkansa.

Finnwatch perustelee omaa väitettään sillä, että suomalaisen pääomarahaston ulkomaista sijoittajaa koskeva ns. kiinteän toimipaikan ongelma<sup>29</sup> on ratkaistu jo vuonna 2005 toteutetulla lainmuutoksella, jolla tuloverolakiin lisättiin uusi 9.5 §.<sup>30</sup> Säännöksen tarkoituksena oli kohdella suomalaisen pääomarahaston ulkomaista sijoittajaa vastaavasti kuin jos sijoitus olisi tehty suoraan eikä pääomarahaston välityksellä.

---

<sup>26</sup> Ks. Preventing the Granting of Treaty Benefits in Inappropriate Circumstances, BEPS Action 6 - 2015 Final Report, kappale 19.

<sup>27</sup> Asian arviointi edellyttäisi paitsi kaikkien tosiseikkojen tuntemista, niin myös Malesian lainsäädäntöön mahdollisesti sisältyvien yleisten väärinkäytösäännösten ja Malesian ja Luxemburgin välisen verosopimuksen mahdollisten väärinkäytösäännösten tulkintakäytännön tuntemusta.

<sup>28</sup> Tiivistetysti ns. fund-of-funds -rakenteella tarkoitetaan sitä, että sijoittaja tekee sijoituksen pääomarahastoon, joka puolestaan tekee sijoituksen edelleen toiseen pääomarahastoon.

<sup>29</sup> Tiivistetysti kiinteän toimipaikan ongelma tarkoittaa sitä, että suomalaisen pääomarahaston ulkomainen sijoittaja joutuu maksamaan veroa kaikesta tulosta, jonka tämä saa pääomarahastosta. Käytännössä tällainen tilanne estäisi ulkomaisten sijoittajien saamiseen suomalaiseen pääomarahastoon.

<sup>30</sup> Lakimuutos tuli voimaan verovuoden 2006 alusta.

Oikeuskäytännössä (KVL 067/2011, KHO 23.1.2013 T 283 (ei muutosta)) tuloverolain 9.5 §:n soveltamisalaa on kuitenkin tulkittu lain sanamuodon mukaisesti suppeasti siten, että se ei sovellu sellaisiin ulkomaisiin sijoittajiin, jotka eivät ole suoraan osakasasemassa suomalaisessa pääomarahastossa<sup>31</sup>. Tällaisesta tilanteesta on kyse, kun ulkomainen sijoittaja osallistuu suomalaiseen pääomarahastoon ns. fund-of-funds – rakenteen kautta.

On syytä mainita, että Suomeen on perustettu viime vuosina useita metsärahoja sekä kommandiittiyhtiömuotoisina pääomarahastoina että yhteisömuotoisina sijoitusrahastoina. Tiedossani ei kuitenkaan ole, onko näissä rahastoissa ulkomaisia sijoittajia.

## **8 Finnfundin vastaus ulkoministeriön selvityspyyntöön (23.3.2017)**

Minua on pyydetty arvioimaan, onko Finnfundin vastauksessa ulkoministeriön selvityspyyntöön (23.3.2017) asiallisia virheitä vero-oikeudellisten asioiden osalta.

Näkemykseni mukaan vastauksessa ei ole vero-oikeudellisten asioiden osalta asiavirheitä.

## **9 Mihin seikkoihin Finnfundin tulisi jatkossa rahastosijoituksia valmistellessaan kiinnittää huomiota verovastuullisuuden näkökulmasta?**

Valtion omistajapolitiikkaa koskeva valtioneuvoston periaatepäätös (13.4.2016) kieltää aggressiivisen verosuunnittelun, jolla tarkoitetaan keinokeisten toimintojen tai rakenteiden käyttämistä, jotka tähtäävät kokonaan verottomiin tilanteisiin tai siirtohintojen vääristelyä, jossa tulo kohdistuu matalan verotuksen maihin voimassaolevien siirtohintasäännösten vastaisesti. Verot tulee maksaa siihen valtioon, missä tulos syntyy.

Finnfundilla on lisäksi rahastoihin osallistumisen periaatteet, joissa käsitellään myös rahastojen verotuksessa huomioon otettavia näkökulmia<sup>32</sup> muun muassa:

- Finnfundin rahastojen kautta rahoittamat yritykset maksavat veroja kohdemaassaan ja raportoivat niistä vuosittain. Yksi Finnfundin työn tärkeimmistä kehitystavoitteista ja saavutuksista on rahoitettujen yritysten toimintamaissaan maksamat verot ja muut maksut maan julkiselle sektorille.
- Finnfund sijoittaa vain sellaisiin maihin rekisteröityihin rahastoihin, jotka noudattavat verojärjestelmien avoimuutta edistävän OECD:n Global Forumin asteittain tiukkenevia vaatimuksia.

---

<sup>31</sup> Tarkalleen ottaen säännös edellyttää, että ulkomainen sijoittaja on äänettömänä yhtiömiehenä kommandiittiyhtiömuotoisessa pääomarahastossa.

<sup>32</sup> [https://www.finnfund.fi/yritys/sustainability/fi\\_FI/fund/](https://www.finnfund.fi/yritys/sustainability/fi_FI/fund/).

Arvioni mukaan verovastuullisuuden kannalta Finnfundin suurimmat haasteet liittyvät rahastojen hankintarakenteiden ja hallinnointiyhtiöarakenteiden arviointiin. Molempien osalta Finnfundin tulisi täsmentää verovastuullisuuden arvioinnin kriteerejä.

### **9.1 Hankintarakenteiden verovastuullisuuden arviointi**

Hankintarakenteiden osalta Finnfundin tulisi nimenomaisesti täsmentää verovastuullisuuden arvioinnin kriteerejä. Mahdollista olisi esimerkiksi arvioida hankintarakenteiden verovastuullisuutta siitä näkökulmasta, olisiko Finnfund suoraan sijoittaessaan käyttänyt vastaavaa rakennetta. Samalla on todettava, että hankintarakenteiden verovastuullisuuden arviointiin liittyy eräitä käytännön näkökulmia, jotka on syytä nostaa esille:

- Finnfundin tulisi kiinnittää huomiota rahaston mahdollisesti sijoittajilleen antamiin sitoumuksiin liittyen sijoituskohteen ”verotehokkaaseen strukturointiin”. Edellyttääkö tai mahdollistaako sitoumus sellaisten hankintarakenteiden käyttämisen, joiden ei voida katsoa täyttävän Finnfundin käyttämän verovastuullisuuden määritelmää?
- Käytännössä sijoittajalla kuten Finnfundilla ei yleensä ole sijoitussitoumusta tehdessä tarkasti tiedossa sitä, mihin sijoituskohteisiin (esim. missä valtiossa sijoituskohde sijaitsee) rahasto tekee sijoitukset. Kun sijoitussitoumus rahastoon on tehty, lienee käytännössä usein vaikea puuttua siihen, miten rahaston sijoitukset verotuksellisesti strukturoidaan. On huomattava, että samankin rahaston eri kohdesijoitusten verotuksellinen strukturointi ei välttämättä ole yhdenmukainen vaan riippuu esimerkiksi sijoituksen kohdevaltiosta. Tämä korostaa sen merkitystä, että rahaston tulisi sitoutua jo etukäteen sellaisten hankintarakenteiden käyttämiseen, jotka täyttävät Finnfundin käyttämän verovastuullisuuden määritelmän.
- Käytännössä hankintarakenteiden verovastuullisuuden arvioinnissa tulisi toimia yhteistyössä rahaston muiden keskeisten sijoittajien kanssa. Kun rahastossa voi olla kymmeniä tai satoja sijoittajia, yhden sijoittajan kuten Finnfundin on käytännössä vaikeata toimia asiassa yksin.

### **9.2 Hallinnointiyhtiöarakenteiden verovastuullisuuden arviointi**

Käsitykseni mukaan rahaston hallinnointiyhtiöarakenteiden verovastuullisuuden arviointi ei ole ollut yleinen markkinakäytäntö. Finnfundin tulisi täsmentää sitä, missä määrin hallinnointiyhtiöarakenteille tulee antaa merkitystä arvioitaessa rahaston verovastuullisuutta. Kuten aiemmin lausunnossa on todettu, hallinnointiyhtiöarakenteet eivät suoraan liity rahaston sijoittajien saamiin tuottoihin ja näiden verotukseen.

Arvioni mukaan hallinnointiyhtiörakenteiden verovastuullisuutta voitaisiin arvioida lähinnä osana rahastoa hallinnoivan tahon luotettavuutta ja hyvämaineisuutta. Merkitystä voitaisiin antaa esimerkiksi sille, miten läpinäkyviä hallinnointiyhtiörakenteet ovat.

Ystävällisesti

Tomi Viitala  
Yritysjuridiikan (vero-oikeus) apulaisprofessori  
Aalto-yliopisto