

**PÄÄOMASIJAITUSTOIMINTAA HARJOITTAVAN KOMMANDIITTIYHTIÖN
ÄÄNETTÖMÄN YHTIÖMIEHEN VEROTUS – RATKAISUVAIHTOEHTOJA
YLEISHYÖDYLLISEN YHTEISÖN VEROTUKSELLISEN ASEMAN
PARANTAMISEKSI**

Sanni-Sofia Nieminen
509358
Pro gradu -tutkielma
Turun yliopisto
Oikeustieteellinen tiedekunta
Finanssioikeus
Elokuu 2019

TURUN YLIOPISTO
Oikeustieteellinen tiedekunta

NIEMINEN SANNI-SOFIA: Pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön äänettömän yhtiömiehen verotus – ratkaisuvaihtoehtoja yleishyödyllisen yhteisön verotuksellisen aseman parantamiseksi

Pro gradu -tutkielma, 90 s.
Oikeustiede, finanssioikeus
Elokuu 2019

Turun yliopiston laaturjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkistettu Turnitin Originality Check - järjestelmällä.

Tutkimuksen aiheena on pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön äänettömän yhtiömiehen verotus. Erityisesti yleishyödyllisten yhteisöjen asema äänettömänä yhtiömiehenä on tarkastelun alaisena. Yleishyödylliset yhteisöt eivät pysty tällä hetkellä sijoittamaan suoraan kommandiittiyhtiöihin eli pääomarahastoihin, koska niiden saamaa tulo-osuutta verotetaan elinkeinotuloveron perusteella. Tämän takia yhteisöt joutuvat turvautumaan ns. voitonjakolainarakenteeseen, jonka perusteella saadut korkotulot on katsottu KHO 2017:20 -ratkaisun perusteella verovapaiksi. Tutkielman pääasiallisena tarkoituksena on pohtia mahdollisia ratkaisuvaihtoehtoja yleishyödyllisten yhteisön verotuksellisen asemaan pääomarahastoissa ja analysoida ratkaisuvaihtoehtojen mahdollista EU:n valtiontukisäännösten vastaisuutta.

Tutkielmassa analysoitiin Eri sijoitusmuotojen verokohtelu -työryhmäraporttia, sen nojalla annettua lausuntoja sekä oikeuskirjallisuudessa esitettyjä näkökulmia. Näiden lähteiden perusteella yleishyödyllisten yhteisöjen verovapaus on mahdollista toteuttaa joko verovapaus- tai läpivirtausmallin avulla. Verovapausmallin avulla yleishyödylliset yhteisöt vapautettaisiin suoraan elinkeinoverosta niiden saadessaan tulo-osuutensa kommandiittiyhtiömuotoiselta pääomarahastolta. Läpivirtausmallissa jokainen yhtiömies saisi tulo-osuutensa suoraan tulon lähteeltä. Tulo virtaa jokaiselle yhtiömiehelle ilman, että se kulkisi kommandiittiyhtiön läpi ja muodostuisi yleishyödyllisille yhteisöille elinkeinotoiminnaksi katsottavaksi tuloksi. Molempien ratkaisumallien osalta ei valtiontukivastaisuutta synny, kun niitä verrataan suhteessa yleishyödyllisten yhteisöjen muihin sijoitusmuotoihin. Jos vertailu tehdään taas suhteessa kommandiittiyhtiön muihin yhtiömiehiin, saattaa seurauksena olla säännösten valtiontukivastaisuus.

Yleishyödyllisten yhteisöjen sijoitusmuotoepäneutraalisuus olisi korjattava jommankumman yllä mainitun ratkaisumallin perusteella. Ennen mahdollista lainsäädännöllistä muutosta on EU:n valtiontukisääntöjä analysoitava tarkkaan ja mahdollisesti pyydettävä komissiolta näkemys asiaan. Tutkielman pääasiallisena tutkimusmenetelmänä on lainoppi, mutta ratkaisuvaihtoehtoja arvioidaan myös de lege ferenda -näkökulmasta. Tämän lisäksi tutkielmassa on käytetty pienessä määrin empiirisen tutkimusmenetelmän osalta kvantitatiivista tutkimusta.

Asiasanat: kommandiittiyhtiöt, pääomasijoittaminen, valtiontuki, verovapaus, yleishyödylliset yhteisöt

SISÄLLYS

SISÄLLYS	II
LÄHTEET	III
LYHENTEET	XII
1 JOHDANTO	1
1.1 TAUSTA.....	1
1.2 KYSYMYKSENASETELU JA RAJAUKSET	3
1.3 TUTKIELMAN RAKENNE, LÄHTEET JA TUTKIMUSMENETELMÄT	5
2 PÄÄOMASIOITTAMINEN	8
2.1 PÄÄOMASIOITUSTOIMINTA-KÄSITTEEN MÄÄRITTELY	8
2.2 PÄÄOMARAHASTOT	12
2.2.1 <i>Erilaisia pääomarahastoja</i>	12
2.2.2 <i>Pääomarahastojen rakenne ja toimintaperiaate</i>	14
2.3 CASE KOTIPIZZA GROUP OYJ	18
2.4 KOMMANDIITTIYHTIÖN SOVELTUVUUS PÄÄOMASIOITUSTOIMINNASSA	20
3 KOMMANDIITTIYHTIÖN VEROTUS PÄÄOMASIOITUSTOIMINNASSA	21
3.1 KOMMANDIITTIYHTIÖN VEROTUS	21
3.2 ÄÄNETTÖMÄN YHTIÖMIEHEN VEROTUS	25
3.2.1 <i>Yleistä</i>	25
3.2.2 <i>Luonnollinen henkilö</i>	29
3.2.3 <i>Osakeyhtiö</i>	30
3.2.4 <i>Yleishyödyllinen yhteisö</i>	31
4 ERI SIJOITUSMUOTOJEN VEROKOHTELU -TYÖRYHMÄRAPORTTI	42
4.1 TYÖRYHMÄN NÄKEMYKSET	42
4.2 LAUSUNTOJEN NÄKEMYKSET	44
4.3 YHTEENVETO TYÖRYHMÄRAPORTISTA JA LAUSUNNOISTA	49
5 RATKAISUVAIHTOEHTOJA YLEISHYÖDYLLISTEN YHTEISÖN VEROTUKSELLISEN ASEMAN PARANTAMISEKSI PÄÄOMARAHASTOISSA	49
5.1 YLEISTÄ	49
5.2 VEROVAPAUSMALLI	50
5.2.1 <i>Ratkaisuvaihtoehdot</i>	50
5.2.2 <i>Neutraliteetti- ja yhdenvertaisuusperiaate</i>	53
5.3 LÄPIVIRTAUSMALLI	57
5.3.1 <i>Ratkaisuvaihtoehdot</i>	57
5.3.2 <i>Funktionaalinen ja institutionaalinen lähestymistapa</i>	59
5.4 YHTEENVETO	61
6 RATKAISUVAIHTOEHTOJEN MAHDOLLINEN VALTIONTUKIVASTAISUUS	62
6.1 SEUT 107(1) ARTIKLA	62
6.1.1 <i>Yritys edunsaajan ja toiminnan taloudellinen luonne</i>	64
6.1.2 <i>Ensimmäinen kriteeri - Jäsenvaltion myöntämä tai valtion varoista muodossa tai toisessa myönnetty tuki</i>	67
6.1.3 <i>Toinen kriteeri - kauppavaikutus</i>	70
6.1.4 <i>Kolmas kriteeri - kilpailuvaikutus</i>	72
6.1.5 <i>Neljäs kriteeri - toimenpiteen valikoivuus</i>	75
6.2 YHTEENVETO	86
7 LOPUKSI	88

LÄHTEET

Kirjallisuus

- Aarnio, Aulis, Oikeussäännösten systematisointi ja tulkinta, s. 35–56 teoksessa Häyhä, Juha, Minun metodini. Werner Söderström lakitieto 1997.
- Alkio, Mikko – Hyvärinen, Olli, Valtiontuet. Talentum Pro 2016.
- Alvesalo, Anne – Ervasti, Kaijus, Oikeus yhteiskunnassa – näkökulmia oikeussosiologiaan. Edita 2006.
- Andersson, Edward – Linnakangas, Esko – Frände, Joakim, Tuloverotus. Talentum Pro 2016.
- Bacon, Kelyn, European Union Law of State Aid. Oxford University Press 2013.
- Cendrowski, Harry – Martin, James P. – Petro, Louis W. – Wadecki, Adam A., Private equity: history, governance and operations. John Wiley & Sons, Incorporated 2012.
- Demaria, Cyril, Introduction to private equity. Chippenham Wiltshire: A John Wiley and Sons Ltds., Publication 2010.
- Harju, Ilkka – Syyrilä, Jarkko, Sijoitusrahastolainsäädäntö. WSOY Lakitieto 2001.
- Hannula, Antti – Kilpinen, Kai Kilpinen – Lakari, Torsti, Säätiö: käytännön käsikirja. Talentum Pro 2015.
- Helminen, Marjaana, EU-vero-oikeus: välitön verotus. Alma Talent 2018.
- Hidén, Paulus – Tähtinen, Jyrki, Pääomarahastot ja niiden sijoitustoiminta. Talentum 2005.
- Immonen, Raimo, Yritysjärjestelyt. Talentum 2015.
- Immonen, Raimo – Ossa, Jaakko – Villa, Seppo, Henkilöyhtiön pääoman hallinta. Talentum 2012.
- Järvenoja, Markku, Henkilöyhtiön oikeusasema tuloverotuksessa. Lakimiesliiton kustannus 2013.
- Jauhiainen, Jyrki – Kaisanlahti, Timo – Kela, Oili, Säätiölaki. Kauppakamari 2017.
- Joutsamo, Kari – Aalto, Pekka – Kaila, Heidi – Maunu, Antti, Eurooppaoikeus. Kauppakaari 2000.
- Juusela, Janne, Pääomasijoitustoiminnan verotus, s. 89–102 teoksessa In memoriam Kari S. Tikka 1944–2006. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja C-sarja N:o 38 2007.
- Lauriala, Jari, Pääomasijoittaminen. Edita 2004.
- Linnakangas, Esko – Immonen, Raimo – Puronen, Pentti, Verotuskäytäntö 1998/4 – KHO:n, KVL:n ja LO:n ennakkopäätökset. Lakimiesliiton kustannus 1999.

- Linnakangas, Esko – Immonen, Raimo – Puronen, Pentti, Verotuskäytäntö 1998/3 – KHO:n, KVL:n ja LO:n ennakkopäätökset. Lakimiesliiton kustaanus 1998.
- Luts, Joris, Compatibility of IP Box Regimes with EU State Aid Rules and Code of Conduct. EC Tax Review 5/2014, s. 258–283.
- Määttä, Kalle, Vero-oikeuden perusteet. Kauppakamari 2017.
- Myrsky, Matti, Yhdistysten ja säätiöiden verotus. Lakimiesliiton kustannus 2014.
- Myrsky, Matti, Yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksen muuttamistarpeista ja -mahdollisuuksista s. 270–283 teoksessa In memoriam Kari S. Tikka 1944–2006. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja C-sarja N:o 38 2007.
- Myrsky, Matti – Ossa, Jaakko, Verotuksen perusteet. Talentum 2008.
- Ossa, Jaakko – Villa, Seppo, Henkilöyhtiöt ja verotus. Alma Talent 2017.
- Raitio, Juha, Eurooppaoikeus ja sisämarkkinat. Talentum 2013.
- Siikavirta, Kristian, Valtiontuki oikeuden ja politiikan yhtymäkohdassa – esimerkkinä ympäristönsuojelu. Yliopistopaino 2006.
- Suomen pääomasijoitusyhdistys Ry – Säätiöiden ja rahastojen neuvottelukunta, Pääomasijoitusalan verotukseen liittyvät muutosehdotukset -muistio. 2017.
- Suomen pääomasijoitusyhdistys Ry – PricewaterhouseCoopers Oy, Pääomasijoitus – avain yrityksen kasvuun 2006.
- Talmor, Eli – Vasvari, Florin, International Private Equity. Padstow, Cornwall: A John Wiley and Sons, Ltd., Publication 2011.
- Taskinen, Tommi, Johdatus pääomarahaston sopimusoikeudellisiin kysymyksiin. Edilex 2002.
- Tikka, Kari S., Veropolitiikka. Lakimiesliiton kustannus 1990.
- Verohallinto, Carried interest -projekti. 2016
- Viitala, Tomi, Rahastot – muoto, sääntely ja verotus. Defensor Legis 4/2018, s. 528–546.
- Viitala, Tomi, Pääomarahastosijoittamisen kehittämismahdollisuudet erityisesti verotuksen näkökulmasta. Edilex 2007.
- Wikström, Kauko, Yleiset opit verotuksessa. Turun yliopisto, oikeustieteellinen tiedekunta 2008.
- Zelger, Bernadette, The Effect on Trade Criterion in European Union State Aid Law: A Critical Approach. European State Aid Law Quarterly 1/2018, s. 28–42.

Virallislähteet

Arviomuistion sijoitusrahastolainsäädännön uudistamisesta. Valtionvarainministeriö 02.11.2016. VM111:00/2016 (*VM 2016*).

Eri sijoitusmuotojen verokohtelu, työryhmäraportti, valtiovarainministeriön julkaisu 14/2018 (*Työryhmäraportti 2018*).

HE 6/1987 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä sekä siihen liittyväksi lainsäädännöksi.

HE 200/1992 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle tuloverolaiksi sekä laiksi eräiden yleishyödyllisten yhteisöjen veronhuojennuksista annetun lain 1 ja 6 §:n muuttamisesta.

HE 202/1998 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi sijoitusrahastolaiksi sekä eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta.

HE 92/2004 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle yritys- ja pääomaverouudistukseksi.

HE 64/2005 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi tuloverolain 9 §:n ja rajoitetusti verovelvollisen tulon ja varallisuuden verottamisesta annetun lain muuttamisesta.

HE 94/2013 vp. Hallituksen esitys vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaksi lainsäädännöksi.

HE 17/2015 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä annetun lain muuttamisesta.

HE 150/2018 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle korkovähennysrajoitusta koskevan sääntelyn muuttamisesta.

HE 257/2018 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain, tuloverolain ja eräiden muiden lakien muuttamisesta.

HE 306/2018 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi tuloverolain 9 §:n muuttamisesta.

Kiinteistörahastotyöryhmän väliraportti, valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 14/2004 (*Kiinteistörahastotyöryhmä 2004*).

Kilpailukykyiseen verotukseen. Tuloverotuksen kehittämistyöryhmän muistio 12/2002. Valtiovarainministeriön vero-osasto (*VM 2002*).

Komission päätös valtioneuvostokäsiässä, N 41/1999, Tanska - Ulkomaisten asiantuntijoiden verotusohjelman muutos (EYVL C 284/4, 3.5.2000).

Komission päätös valtioneuvostokäsiässä, N 258/2000, Dorstenin uima-allas (EYVL C 172, 16.6.2001).

Komission päätös valtioneuvostokäsiässä, N 543/2001, Sairaalinvestointien verohuojennukset (EYVL C 154, 28.6.2002).

Komission päätös valtioneuvostokäsiässä, N 630/2003, Tuki Sardinian alueen paikallismuseolle (EYVL C 275, 8.11.2005).

Komission tiedonanto Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettusta valtiontuen käsitteestä, EUVL [2016] C 262/1 (*Käsitetiedonanto 2016*).

Komission tiedonanto valtiontukisääntöjen soveltamisesta yritysten välittömään verotukseen, EUVL [1998] C 384/3 (*Verotiedonanto 1998*).

PeVL 52/2016 vp - HE 158/2016 vp. Perustuslakivaliokunnan lausunto hallituksen esityksestä eduskunnalle metsälahjavähennystä koskevaksi lainsäädännöksi.

Pääministeri Antti Rinteen hallituksen ohjelma 6.6.2019. Osallistava ja osaava Suomi - sosiaalisesti, taloudellisesti ja ekologisesti kestävä yhteiskunta. Valtioneuvoston julkaisuja 2019:23.

Pääministeri Juha Sipilän hallituksen strateginen ohjelma 29.5.2015, hallituksen julkaisusarja 10/2015.

Säätiöiden valtiontuki ja valvonta. Valtiontalouden tarkastusviraston tuloksellisuustarkastuskertomukset 210/2010 (*Valtiontalouden tarkastusvirasto 2010*).

Toimintasuunnitelma strategisen hallitusohjelman kärkihankkeiden ja reformien toimeenpanemiseksi 2015–2019, päivitys 2016, hallituksen julkaisusarja 2/2016.

Valtiontukisääntöjen soveltamien yritysten välittömään verotukseen – kertomus komission tiedonannon soveltamisesta C(2004)434, Bryssel 9.2.2004.

Valtiovarainvaliokunnan mietintö 12/2004 vp. Hallituksen esitys yritys- ja pääomaverouudistukseksi.

Verohallinnon ohje. Arvopaperisijoittamisen tulolähde. 9.2.2015, Dnro A206/200/2014.

Verohallinnon ohje. Osinkotulojen verotus. 1.9.2017, Dnro A148/200/2017.

Verohallinnon ohje. Pääomasijoitustoimintaa harjoittavan osakeyhtiön verotus, 7.4.2017, Dnro A32/200/2017.

Verohallinnon ohje. Vahvistettu tappio ja omistajanvaihdos. 20.12.2016, Dnro A223/200/2016

Verohallinnon ohje. Verotusohje yleishyödyllisille yhteisöille. 14.2.2019, Dnro VH/3138/00.01.00/2018.

Yleishyödyllisten yhteisöjen verotus: toimenpide-ehdotuksia yleishyödyllisten yhteisöjen verotukseen liittyvien ongelmakohtien korjaamiseksi 31/2009. Valtiovarainministeriö (*VM 2009*).

Lausunnot

Finanssiala ry:n lausunto eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportista (*Finanssiala lausunto*).

Nasdaq Helsinki Oy:n lausunto eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportista (*Nasdaq lausunto*).

Osakesäästäjien Keskusliitto ry:n lausunto eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportista (*Osakesäästäjät lausunto*).

Professori Juha Lindgrenin lausunto eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportista (*Lindgren lausunto*).

Pörssisäätiön lausunto eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportista (*Pörssisäätiö lausunto*).

Suomen Pääomasijoitusyhdistys Ry:n lausunto eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportista (*FVCA lausunto*).

Suomen Pääomasijoitusyhdistys Ry:n lausunto korkovähennysrajoitusta koskevasta hallituksen esitysluonnoksesta.

Säätiöiden ja rahastojen neuvottelukunnan lausunto eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportista (*SRNK lausunto*).

Työ- ja elinkeinoministeriön lausunto eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportista (*TEM lausunto*).

Verohallinnon lausunto eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportista (*Verohallinto lausunto*).

Veronmaksajain Keskusliitto ry:n lausunto eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportista (*Veronmaksajain Keskusliitto lausunto*).

Yliopistonlehtori Pekka Nykäsen lausunto eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportista (*Nykänen lausunto*).

Internetlähteet

Kotipizza Group Oyj: Orkla ASA julkistaa Kotipizza Group Oyj:n hallituksen suositteleman julkisen käteisostotarjouksen kaikista Kotipizza Group Oyj:n osakkeista. Kotipizza Group Oyj 2018. <http://tools.euroland.com/tools/Pressreleases/GetPressRelease/?ID=3540585&lang=fi-FI&companycode=sf-pizza&v> (Luettu 9.5.2019) (*Kotipizza 2018*).

Pääomasijoittajat tukevat kotimaisia kasvuyrityksiä isolla kädellä – ennätysmäiset 1,3 miljardia euroa kasvuun ja kansainvälistymiseen. Suomen pääomasijoitusyhdistys Ry 2019. <https://paaomasijoittajat.fi/paaomasijoittajat-tukevat-kotimaisia-kasvuyrityksia-isolla->

kadella-ennatysmaiset-13-miljardia-euroa-kasvuun-ja-kansainvalistymiseen/ (Luettu 9.5.2019) (*FVCA 2019a*).

Rahastot ja sijoittajat. Sentica Partners Oy 2019. <https://sentica.fi/rahastot-ja-sijoittajat/> (Luettu 9.5.2019) (*Sentica 2019a*).

Sentica on myynyt Kotipizza Group Oyj:n osakkeensa. Sentica Partners Oy 2017. <https://sentica.fi/uutiset/sentica-on-myynt-kotipizza-group-oyjn-osakkeensa/> (Luettu 9.5.2019) (*Sentica 2017*).

Suomalaiset startupit houkuttelevat Euroopan eniten sijoituksia pääomasijoittajilta. Suomen pääomasijoitusyhdistys Ry 2019. <https://paaomasijoittajat.fi/suomalaiset-startupit-houkuttelevat-euroopan-eniten-sijoituksia-paaomasijoittajilta/> (Luettu 23.8.2019) (*FVCA 2019b*).

Veronmaksajat 2019. <https://www.veronmaksajat.fi/luvut/Laskelmat/Palkansaajan-veroprocentit/>. (Luettu 30.5.2019).

Oikeustapaukset

Korkein hallinto-oikeus

KHO 1991 B 543

KHO 1996 taltio 3551

KHO 1998:30

KHO 2001:11

KHO 2004:116

KHO 2005:66

KHO 2011:31

KHO 2013:29

KHO 2016:141

KHO 2017:20

Hallinto-oikeus

Helsingin HAO 17.6.2011, 11/0680/6, Dnro 08268/09/8103

Helsingin HAO 14.12.2011 11/1548/3, Dnro 07936/09/8103

Hämeenlinnan HAO 11.03.2016, 16/0127/1, Dnro 00609/15/8108

Helsingin HAO 16.2.2018, 18/0154/6, Dnro 06240/17/8108 (ei lainvoimainen)

Keskusverolautakunta

KVL 1998/121

KVL 2009/26

Euroopan unionin tuomioistuin

Tuomio 2.7.1974, *Italia v. komissio*, C-173/73, ECLI:EU:C:1974:71.

Tuomio 22.3.1977, *Steinike & Weinlig*, C-78/76, ECLI:EU:C:1977:52.

Tuomio 24.1.1978, *Van Tiggele*, 82/77, ECLI:EU:C:1978:10.

Tuomio 17.9.1980, *Philip Morris*, C-730/79, ECLI:EU:C:1980:209.

Tuomio 14.10.1987, *Saksa v. komissio*, C-248/84, ECLI:EU:C:1987:437.

Tuomio 12.7.1990, *Foster ym. v. British Gas*, C-188/89, ECLI:EU:C:1990:313.

Tuomio 15.3.1994, *Banco Exterior de España*, C-387/92, ECLI:EU:C:1994:100.

Tuomio 11.7.1996, *SFEI ym.*, C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285.

Tuomio 26.9.1996, *Ranska v. komissio*, C-241/94, ECLI:EU:C:1996:353.

Tuomio 12.12.1996, *Air France v. komissio*, T-358/94, ECLI:EU:T:1996:194.

Tuomio 30.4.1998, *Vlaamse Gewest v. komissio*, T-214/95, ECLI:EU:T:1998:77.

Tuomio 1.12.1998, *Ecotrade*, C-200/97, ECLI:EU:C:1998:579.

Tuomio 19.5.1999, *Italia v. komissio*, C-6/97, ECLI:EU:C:1999:251.

Tuomio 29.6.1999, *DM Transport*, C-256/97, ECLI:EU:C:1999:332.

Tuomio 5.10.1999, *Ranska v. komissio*, C-251/97, ECLI:EU:C:1999:480.

Tuomio 16.5.2000, *Ranska v. Ladbrooke Racing ja komissio*, C-83/98 P, ECLI:EU:C:2000:248.

Tuomio 12.9.2000, *Pavlov ym.*, C-180/98, ECLI:EU:C:2000:428.

Tuomio 19.9.2000, *Saksa v. komissio*, C-156/98, ECLI:EU:C:2000:467.

Tuomio 19.10.2000, *Sardegna Lines v. komissio*, C-105/99, ECLI:EU:C:2000:570.

Tuomio 13.3.2001, *PreussenElektra*, C-379/98, ECLI:EU:C:2001:160.

Tuomio 4.4.2001, *Regione autonoma Friuli-Venezia Giulia v. komissio*, T-288/97, ECLI:EU:T:2001:115.

Tuomio 8.11.2001, *Adria-Wien Pipeline*, C-143/99, ECLI:EU:C:2001:598.

Tuomio 22.11.2001, *Ferring*, C-53/00, ECLI:EU:C:2001:627.

Tuomio 6.3.2002, *Diputación Foral de Álava, v. komissio*, T-92/00, ECLI:EU:T:2002:61.

Tuomio 7.3.2002, *Italia v. komissio*, C-310/99, ECLI:EU:C:2002:143.

Tuomio 26.9.2002, *Espanja v. komissio*, C-351/98, ECLI:EU:C:2002:530.

Tuomio 24.7.2003, *Altmark Trans*, C-280/00, ECLI:EU:C:2003:415.

Tuomio 20.11.2003, *GEMO*, C-126/01, ECLI:EU:C:2003:622.

Tuomio 29.4.2004, *GIL Insurance*, C-308/01, ECLI:EU:C:2004:252.

Tuomio 3.3.2005, *Heiser*, C-172/03, ECLI:EU:C:2005:130.

Tuomio 14.4.2005, *Belgia v. komissio*, C-110/03, ECLI:EU:C:2005:223.

Tuomio 10.1.2006, *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*, C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8.

Tuomio 22.6.2006, *Belgia v. komissio*, C-182/03 ja C-217/03, ECLI:EU:C:2006:416.

Tuomio 6.9.2006, *Portugali v. komissio*, C-88/03, ECLI:EU:C:2006:511.

Tuomio 1.7.2008, *Chronopost v. UFEX*, C-341/06 P & C-342/06 P, ECLI:EU:C:2008:375.

Tuomio 11.12.2008, *komissio v. Freistaat Sachsen*, C-334/07 P, ECLI:EU:C:2008:709.

Tuomio 17.12.2008, *Ryanair v. komissio*, T-196/04, ECLI:EU:T:2008:585.

Tuomio 22.12.2008, *British Aggregates*, C-487/06 P, ECLI:EU:C:2008:757.

Tuomio 5.3.2009, *UTECA*, C-222/07, ECLI:EU:C:2009:124.

Tuomio 30.4.2009, *komissio v. Italia ja Wam*, C-494/06 P, ECLI:EU:C:2009:272.

Tuomio 4.9.2009, *Italia v. komissio*, T-211/05, ECLI:EU:T:2009:304.

Tuomio 17.5.2011, *Buczek Automotive*, T-1/08, ECLI:EU:T:2011:216.

Tuomio 8.9.2011, *Paint Graphos yms.*, yhdistetyt asiat C-78/08–C-80/08, ECLI:EU:C:2011:550.

Tuomio 18.7.2013, *P Oy*, C-6/12, ECLI:EU:C:2013:525.

Tuomio 19.12.2013, *Vent De Colère!*, C-262/12, ECLI:EU:C:2013:851.

Tuomio 14.1.2015, *Eventech v. The Parking Adjudicator*, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9.

Tuomio 9.11.2017, *TV/Danmark A/S*, C-656/15 P, ECLI:EU:C:2017:836.

Vuosikertomukset ja muut yhtiöoikeudelliset dokumentit

CapMan Oyj, vuosikertomus 2004 (CapMan 2004).

Kotipizza Oyj, listautumisesite 2015 (Kotipizza 2015a).

Kotipizza Oyj, vuosikertomus 2015 (Kotipizza 2015b).

Kotipizza Oyj, vuosikertomus 2016 (Kotipizza 2016).

Kotipizza Oyj, vuosikertomus 2017 (Kotipizza 2017).

Kuviot ja taulukot

Kuvio 1. Pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön peruslogiikka.

Kuvio 2. KHO 2017:20 mukainen voitonjakolainajärjestely.

Kuvio 3. Verovapaus- ja läpivirtausmalli suhteutettuina viitejärjestelmiin.

Taulukko 1. Eri sijoitusmuotojen verokohtelu -työryhmäraportin perusteella annetut lausunnot.

LYHENTEET

AIFML	Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista 162/2014, Alternative Investment Fund Manager -laki
AKYL	Laki avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä 29.4.1988/389
EU	Euroopan unioni
EUTI	Euroopan unionin tuomioistuin
EVL	Laki elinkeinotulon verottamisesta 24.6.1968/360
FVCA	Suomen pääomasijoitusyhdistys Ry, Finnish Venture Capital Association
HAO	hallinto-oikeus
HE	hallituksen esitys
KHO	korkein hallinto-oikeus
KVL	keskusverolautakunta
MVL	maatilatalouden tuloverolaki 15.12.1967/543
SEUT	Sopimus Euroopan unionin toiminnasta 2012/C 326/01
SRL	Sijoitusrahastolaki 213/2019
SRNK	Säätiöiden ja rahastojen neuvottelukunta
TEM	Työ- ja elinkeinoministeriö
TVL	Tuloverolaki 30.12.1992/1535
VM	valtiovarainministeriö
VML	Laki verotusmenettelystä 18.12.1995/1558
vp	valtiopäivät

1 JOHDANTO

1.1 Tausta

”Pääomasijoittajat tukevat kotimaisia kasvuyrityksiä isolla kädellä – ennätysmäiset 1,3 miljardia euroa kasvuun ja kansainvälistymiseen.” ”Suomalaiset startupit houkuttelevat Euroopan eniten sijoituksia pääomasijoittajilta.”¹ Kuten edellä kuvatuista Suomen pääomasijoitusyhdistys Ry:n (FVCA, Finnish Venture Capital Association) nettisivujen otsikoista käy ilmi, elää suomalainen pääomasijoitustoiminta positiivisessa myötätulessa. Ajankohtainen esimerkki on monille suomalaisille tutun Kotipizza Group Oyj:n (Kotipizza) tarina pienen yhtiön kasvusta pääomasijoittajien avulla aina menestyneeksi pörssiyhtiöksi. Pääomasijoitusala on erittäin mielenkiintoinen ja ajankohtainen myös oikeustieteellisestä näkökulmasta, koska siihen nivoutuu useita monimutkaisia oikeudellisia kysymyksiä liittyen esimerkiksi vero-, yhtiö- ja sopimusoi- keuteen. Vaikka tutkielmassa sivuutetaankin myös muita oikeudenaloja, pääpaino on kuitenkin vero-oikeudellisissa kysymyksissä.

Pääomasijoittaminen² ja -rahastot ovat alun perin lähtöisin Yhdysvalloista³, ja tämän vuoksi pääomarahastot ovat yleensä organisoituneet limited partnership⁴ -muotoon. Suomessa pääomarahastot ovat käytännössä *kommandiittiyhtiöitä*.⁵ Kommandiittiyhtiön äänettöminä yhtiö-

¹ FVCA 2019a ja FVCA 2019b.

² Pääomasijoitustoiminta-käsite voidaan kääntää englanniksi private equityiksi (PE), jolla tarkoitetaan listaamattomiin yrityksiin tehtäviä sijoituksia. Private equity on yläkäsite suurelle joukolle eri sijoitusmuotoja. Esimerkiksi enkelisijoittajat (eng. angel investing), hedgerahastot (eng. hedge funds), rahastojen rahastot (eng. funds of funds, FoF) sekä buyout- ja venture capital -rahastot katsotaan kuuluvan private equity termin alle. Cendrowski, ym. 2012, s. 4.

³ *Demarian* näkemyksen mukaan pääomasijoitustoiminta on harjoitettu jonkinlaisessa muodossa kautta aikojen. Tästä on esimerkkinä Kristoffer Kolumbus, joka taivutteli Espanjan kuninkaan rahoittamaan tutkimusmatkaansa löytääkseen nopeamman merireitin Intiaan. Voidaankin katsoa, että kyseessä oli jonkinlainen venture capital -sijoitus. Yhdysvalloissa pääomasijoittamisen juurien katsotaan periytyvän niinkin kaukaa kuin 1800-luvulta, jolloin rautatie- ja tekstiiliteollisuus alkoivat hyödyntää yksityisrahoituksen mahdollistamia kasvumahdollisuuksia. Liittovaltion hallituksen avulla pääomasijoitustoiminta kuitenkin kasvoi kuitenkin merkittävästi tultaessa 1900-luvulle: ensimmäisen maailmansodan tapahtumat antoivat jalustan pääomasijoitustoiminnalle Yhdysvalloissa. Demaria 2010, s. 3–4 ja Cendrowski, ym. 2012, s. 29.

⁴ Limited partnership tai limited liability company (LLC) vastaa pääosin Suomessa käytettävää kommandiittiyhtiötä.

⁵ Pääomasijoitustoimintaa on mahdollista harjoittaa myös osakeyhtiömuodossa, jossa osakkeenomistajina toimivat rahaston sijoittajat. Hallinnointiyhtiönä, joka vastaa rahaston operatiivisesta toiminnasta, toimii yleensä pääomasijoitusyhtiön tytäryhtiö. Osakeyhtiömuotoisessa pääomasijoitusyhtiössä hyödynnetään osakeyhtiölain 3:1 §:n

miehinä ovat sijoittajat, jotka sijoittavat pääomarahaston pääoman. Sijoittajina voivat olla esimerkiksi luonnollinen henkilö, osakeyhtiö tai yleishyödyllinen yhteisö. Kommandiittiyhtiön vastuunalaisena yhtiömiehenä toimii hallinnointiyhtiö, jonka hallinnoi pääomarahaston toimintaa. Pääomarahaston tehtävänä on sijoittaa sijoittajilta saatu pääoma edelleen listaamattomiin yhtiöihin tai muihin rahastoihin ja saada sijoituksilleen lopulta tuottoa^{6,7}

Yksi syy kommandiittiyhtiön käyttöön pääomasijoitustoiminnassa on sen poikkeuksellinen verotuksellinen asema. Tuloverolain (TVL, 1535/1992) 16:1 §:n mukaan kommandiittiyhtiö ei ole erillinen verovelvollinen, vaan sen tulos jaetaan verotettavaksi sen osakkaiden tulona eli tässä tapauksessa sijoittajien ja hallinnointiyhtiön kesken. Sijoitustoiminnasta saatu tuotto ikään kuin virtaa kommandiittiyhtiön eli pääomarahaston läpi pääasiassa sijoittajille, eikä tässä tapauksessa pääse syntymään kahdenkertaista verotusta kommandiittiyhtiön ja sen osakkaiden välillä. Tutkielman tarkoituksena on tarkastella sijoittajina toimivien äänettömien yhtiömiesten verotusta. Etenkin yleishyödyllisen yhteisön verotuksellinen asema on ollut veropoliittisen keskustelun aiheena.⁸

Yleishyödylliset yhteisöt⁹ kuten säätiöt ovat merkittäviä toimijoita sijoitusallalla.¹⁰ Säätiöt pyrkivät kartuttamaan omaisuuttaan eri sijoitusinstrumenttien avulla, jotta ne pystyisivät tehokkaammin toteuttamaan yhteiskunnallisia yleishyödyllisiä velvoitteitaan. Verotuskäytännön perusteella yleishyödyllisten yhteisöjen passiivisesta sijoitustoiminnasta, kuten arvopaperisijoittamisesta, saatu tulo on sen verovapaata tuloa.¹¹ Jos yhteisö on kuitenkin sijoittajana kommandiittiyhtiömuotoisessa pääomarahastossa, kohdellaan tätä sijoitusmuotoa eri tavalla kuin suoraa

mahdollisuutta muodostaa erilaisia osakkeita. A-sarjan osakkeet tuottavat tällöin eri oikeuden kuin B-sarjan osakkeet. Pääomasijoitustoimintaa harjoittavan osakeyhtiön yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että A-sarjan osakkeilla, jotka sijoittajat merkitsevät, on parempi jako-osuus yhtiön varallisuuteen kuin B-sarjan osakkeilla. Tällä tavoin erilaisia osakkeita hyödyntämällä päästään sijoittajien kannalta samankaltaiseen tilanteeseen voitonjaon kannalta kuin kommandiittiyhtiömuotoisessa pääomarahastossa. Osakeyhtiömuotoisen pääomarahaston verokohdeltu ei ole kuitenkaan yhtä edullinen kuin kommandiittiyhtiön, mikä heikentää sen houkuttelevuutta pääomasijoitustoiminnassa. Pääomasijoitusyhtiön osakeluovutukset saattavat johtaa veroseuraamuksiin kolmella eri tasolla: kohdeyhtiössä tuloverotuksena, pääomarahastossa kohdeyhtiön osakeluovutuksen yhteydessä sekä luovutusvoittoa jakaessa osakkeenomistajien osalta. Lauriala 2004, s. 119–132; Hidén – Tähtinen 2005, s. 191; Juusela 2007, s. 92–96 ja Mähönen – Villa 2012, s. 62–63.

⁶ Joillakin sijoittajilla saattaa olla myös toissijaisia tavoitteita kuten jalansijan saaminen tietyillä markkinoilla tai yrityksessä, teknisen prosessin valvonta ja sosiaalisen aseman parantaminen. Demaria 2010, s. 5, av.1.

⁷ Taskinen 2002, s. 3–5.

⁸ Juusela 2007, s. 97; Viitala 2007, s. 30; Ossa – Villa 2017, s. 162 ja Suomen pääomasijoitusyhdistys Ry – Säätiöiden ja rahastojen neuvottelukunta 2017.

⁹ Tekstin sujuvuuden takia saatan käyttää yleishyödyllisistä yhteisöistä myös pelkästään yhteisö-käsitettä.

¹⁰ Valtiontalouden tarkastusvirasto 2010, s. 101.

¹¹ Verohallinnon ohje. Arvopaperisijoittamisen tulolähde. 9.2.2015, Dnro A206/200/2014, kohta 4.

arvopaperisijoittamista. Kommandiittiyhtiön rakenteesta johtuen yleishyödyllisen yhteisön saama tulo katsotaan sen elinkeinotoiminnan tuloksi, ja tämän takia se joutuu maksamaan tulostaan elinkeinoveroa. Yleishyödylliset yhteisöt pystyvät kuitenkin hyödyntämään ns. voitonjakolainan-mallia, jossa yhteisö antaa pääomarahastolle suuren lainan, jonka avulla pääomarahasto tekee tarvittavat sijoituksensa. Yhteisölle kertyvä tuotto muodostuu lainalle maksettavasta korosta, joka on katsottu korkeimman hallinto-oikeuden (KHO) 2017:20 ratkaisussa olevan verovapaata yleishyödylliselle yhteisölle.

1.2 Kysymyksenasettelu ja rajaukset

Vaikka yleishyödyllinen yhteisö pystyykin sijoittamaan voitonjakolainan avulla pääomarahastoon, on tämän rakenteen katsottu olevan melko monimutkainen ja resursseja vievä.¹² Kun yhteisön suora sijoittaminen pääomarahastoon on verotuksellisesti epäneutraalia suhteessa muihin sijoitusmuotoihin, ei yleishyödyllisillä yhteisöillä ole tehokasta keinoa sijoittaa pääomarahastoon.

Yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksellista asemaa pääomarahastoissa on pohdittu pääministeri *Juha Sipilän* hallituksen asettamassa työryhmässä, jossa käsiteltiin eri sijoitusmuotojen verokohtelua. Työryhmän raportissa tunnistetaan yleishyödyllisiä yhteisöjä koskevat ajankohtaiset ongelmat, mutta mitään varsinaisia toimenpiteitä raportin perusteella ei ole tähän mennessä tehty. Vaikka yleishyödyllisten yhteisöjen asema on pysynyt stabiilina raportin julkaisemisen jälkeen, tuotiin raportissa kuitenkin esille mahdollisia ratkaisuvaihtoehtoja yhteisöjen verotuksellisen aseman parantamiseksi. Merkittävänä ongelmana työryhmä piti kuitenkin Euroopan unionin (EU) valtiotukisäännösten sovittamista mahdollisiin yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksessa tehtäviin muutoksiin. Vaikka yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksellista asemaa ja mahdollisia ratkaisuvaihtoehtoja on käsitelty aikaisemmin esimerkiksi *Tomi Viitalan* kirjoituksissa¹³, on työryhmäraportin myötä yleishyödyllisten yhteisöjen ongelmat ajankohtaisia ja edelleen ratkaisematta.

¹² Eri sijoitusmuotojen verokohtelu, työryhmäraportti, valtiovarainministeriön julkaisu 14/2018 (Työryhmäraportti 2018), s. 165–166.

¹³ Viitala, Tomi, Pääomarahastosijoittamisen kehittämismahdollisuudet erityisesti verotuksen näkökulmasta. Edilex 2007 ja Viitala, Tomi, Rahastot – muoto, sääntely ja verotus. Defensor Legis 4/2018, s. 528–546.

Tutkielman pääasiallisena tarkoituksena on pohtia mahdollisia ratkaisuvaihtoehtoja yleishyödyllisen yhteisön verotukselliseen asemaan kommandiittiyhtiömuotoisessa pääomarahastossa ja analysoida ratkaisuvaihtoehtojen mahdollista EU:n valtioneuvoston vastaisuutta. Koska kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahaston toiminta poikkeaa ns. tavanomaisen kommandiittiyhtiön toiminnasta, avataan tutkielmassa myös pääomarahaston toimintatapa ja rakennetta. Tarkastelu on välttämätöntä, jotta voidaan ymmärtää pääomarahastona toimivan kommandiittiyhtiön rakenne ja voitonjako verotusta silmällä pitäen sekä sisäistää kommandiittiyhtiömuotoisen rahaston hyödyllisyys pääomasijoitustoiminnassa. Lisäksi tarkoituksena on tarkastella yleisesti kommandiittiyhtiön ja erityisesti äänettömän yhtiömiehen verotusta sekä paneutua yleishyödyllisen yhteisön verotukselliseen asemaan pääomasijoitustoimintaa harjoittavassa kommandiittiyhtiössä.

Tutkielman tutkimuskysymykset voidaankin jäsenellä tutkielman rakenteen perusteella seuraavanlaisesti:

1. Millainen on pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön rakenne ja toimintatapa?
2. Minkälainen on kommandiittiyhtiön eli pääomarahaston äänettömän yhtiömiehen verotus? Minkälaisia ongelmia yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksessa on?
3. Millaisia ratkaisuvaihtoehtoja on yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksellisen ongelmatilanteen ratkaisemiseksi?
4. Ovatko ratkaisuvaihtoehdot EU:n valtioneuvoston vastaisia?

Tutkielmassa ei ole tarkoitus käsitellä tilanteita, joissa äänettömänä yhtiömiehenä toimii ulkomainen sijoittaja.¹⁴ Vaikka tutkielmassa kuvataankin pääasiallisesti pääomasijoitusprosessi ja pääomarahaston rakenne, tarkoituksena ei ole kuitenkaan avata näitä elementtejä sen yksityiskohtaisemmin tai pohtia syvällisemmin niiden monimutkaisia yhtiö- ja sopimusoikeudellisia kysymyksiä. Vastuunalaisena yhtiömiehenä toimivan hallinnointiyhtiön verotus on jätetty tutkielmassa vain maininnan tasolle.

¹⁴ Ulkomaisten rahastojen asema suomalaisen pääomarahaston sijoittajana oli pitkään myös verotuksellisesti ongelmallinen, koska rajoitettua verovelvollista koskeva TVL 9.5§ ei tunnistanut ulkomaisia rahastojen rahastoja ja saattoi täten aiheuttaa sijoittajille kaksinkertaisen verotuksen riskin. Verotukselliset ongelmat kuitenkin korjattiin uuden TVL 9.5 §:n sääntelyn myötä. Kts. lisää HE 306/2018 vp.

1.3 Tutkielman rakenne, lähteet ja tutkimusmenetelmät

Tutkielman toinen luku keskittyy ensimmäisen tutkimuskysymyksen käsittelyyn, ja se koostuu kolmesta eri kokonaisuudesta: pääomasijoitustoiminnan käsitteen analysoinnista, pääomarahaston rakenteesta ja toimintaperiaatteesta sekä käytännön esimerkistä. Tämän luvun tarkoituksena on tarjota yleiskuva lukijalle pääomasijoitustoiminnasta kommandiittiyhtiössä ja konkretisoida tätä esittämällä käytännön esimerkki Kotipizzan eri vaiheista pääomasijoitustoiminnassa. Pääomasijoitustoiminnan kansainvälisyydestä johtuen luvussa on myös käytetty suomalaisten käsitteiden rinnalla niiden englanninkielisiä vastineita.

Kolmannessa luvussa käsitellään toista tutkimuskysymystä eli kommandiittiyhtiön äänettömän yhtiömiehen verotusta sekä yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksellisia ongelmia. Vaikka tutkielma keskittyykin yleishyödyllisten yhteisöjen asemaan, on tässä luvussa tarkasteltu lyhyesti myös luonnollisen henkilön sekä osakeyhtiön asema äänettömänä yhtiömiehenä. Luvussa käsitellään myös KHO 2017:20 tapausta, jossa tarkastelun aiheena oli yleishyödyllisen yhteisön myöntämän voitonjakolainan korkotuottojen verokohtelu.

Eri sijoitusmuotojen verokohtelu -työryhmäraporttia ja siitä annettuja lausuntoja käsitellään tutkielman neljännessä luvussa. Luvussa eritellään työryhmäraportissa ja lausunnoissa ilmenevät näkemykset. Lausuntojen näkemykset on taulukoitu sillä perusteella, mitkä ovat lausunnonantajien näkemykset yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksellisiin ongelmiin. Viidennessä luvussa käsitellään lausuntojen sekä Viitalan esittämiä ratkaisuvaihtoehtoja eli verovapaus- ja läpivirtausmallia. Ensiksi käsitellään itse ratkaisuvaihtoehtoja, joiden jälkeen pohditaan niistä kumpuvia mahdollisia ongelmia. Viimeisessä eli kuudennessa käsittelyluvussa arvioidaan molempien ratkaisumallien osalta, ovatko ne EU:n valtioneuvostojen vastaisia. Arvio tehdään Sopimus Euroopan unionista toiminnasta (SEUT, 2012/C 326/01) 107(1) artiklan asettamien kriteerin nojalla.

Oikeuslähteet jaetaan perinteisesti kirjoitettuun lakiin, tavanomaiseen oikeuteen, oikeuskäytäntöön, lain esitöihin sekä oikeustieteeseen. Edellä kuvattu järjestys ilmentää myös lähteiden etusijajärjestystä.¹⁵ Suomen perustuslain (11.6.1999/731) 81 §:n mukaan valtion verosta säädetään lailla. Tutkielman kannalta keskeisimmät lait ovat TVL sekä laki elinkeinotulon verottamisesta (EVL, 24.6.1968/360). TVL:n osalta mielenkiinnon kohteena ovat erityisesti 16 §:n säännökset

¹⁵ Myrsky – Ossa 2008, s. 21.

henkilöyhtiön ja sen osakkaan verotuksesta sekä 23 §:ssä säädetty yleishyödyllisen yhteisön verovelvollisuus. Lain tulkintatilanteissa joudutaan toisinaan tukeutumaan myös lain esitöihin, kuten hallitusten esityksiin, joiden merkitys korostuu erityisesti silloin, kun tulkintaongelma on ensimmäistä kertaa ratkaistavana tai lakiteksti on epäselvä.¹⁶ Hallituksen esitysten lisäksi lain esitöiksi voidaan katsoa esimerkiksi tutkielman kannalta tärkeänä oikeuslähteenä pidettävää Eri sijoitusmuotojen verokohtelu -työryhmäraporttia¹⁷ ja sen perusteella annettuja lausuntoja. Kyseinen raportti ja lausunnot muodostavat tärkeän kokonaisuuden arvioitaessa tutkielman neljännessä luvussa yleishyödyllisen yhteisöjen verotukseen liittyviä ongelmia.

Kotimaisella ja EU-tasoisella oikeuskäytännöllä on tärkeä merkitys tutkielman oikeuslähteenä¹⁸. Kotimaisesta näkökulmasta tärkeimmät oikeuskäytännössä syntyneet oikeusohjeet verotuksen näkökulmasta ovat luonnollisesti KHO:n päätökset. Tämän lisäksi myös hallinto-oikeuksien (HAO) ja keskusverolautakunnan (KVL) ratkaisuja voidaan pitää jonkin asteisina pre-judikaatteina.¹⁹ Kotimaiseen oikeuskäytäntöön on turvauduttu erityisesti kolmannessa luvussa, jossa keskitytään kommandiittiyhtiön ja sen äänettömän yhtiömiehen verotukseen. Esimerkiksi KVL 1998/121, KHO 1998:30, KHO 2005:66 ja KHO 2001:11 ratkaisujen perusteella on vedetty melko radikaalejakin suuntaviivoja pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön ja erityisesti sen äänettömän yhtiömiehen verotuksessa. Näiden lisäksi tärkeänä ratkaisuna on jo edellä mainittu KHO 2017:20, jossa käsiteltiin yleishyödyllisen yhteisön voitonjakolainan perusteella saadun koron verokohtelua.

Euroopan unionin tuomioistuimen (EUTI) ratkaisulla on merkittävä rooli tutkielman kuudennessa luvussa, jossa käsitellään eri ratkaisuvaihtoehtojen mahdollista EU:n valtioneuvoston vastaisuutta. Tutkielmassa käytettävien EUTI:n ratkaisujen suurehko määrä johtuu siitä, että EU:n perussopimukset ja direktiivit ovat melko väljästi muotoiltuja. EUTI:lla on tämän takia ollut runsaasti tulkintavaraa esimerkiksi valtioneuvoston kysymyksessä, ja kyseisistä ratkaisuista haetaankin tulkinta-apua ratkaistavana oleviin kysymyksiin.²⁰ Myös Euroopan unionin komission erilaisia tiedonantoja ja päätöksiä on EUTI:n ratkaisujen rinnalla sovellettu tutkielmassa.

¹⁶ Myrsky – Ossa 2008, s. 25.

¹⁷ Eri sijoitusmuotojen verokohtelu, työryhmäraportti, valtiovarainministeriön julkaisu 14/2018 (*Työryhmäraportti 2018*).

¹⁸ Oikeuskäytännön painoarvoa ratkaistaessa on kuitenkin otettava huomioon 1) lainsäädännön mahdollinen muuttuminen, 2) vanhan oikeuskäytännön merkityksen väheneminen EU-oikeudellisista syistä sekä 3) merkityksen väheneminen kansallisessa säädösympäristössä tapahtuneiden muutosten takia. Määttä 2017, s. 37.

¹⁹ Myrsky – Ossa 2008, s. 25.

²⁰ Helminen 2018, s. 62.

Vero-oikeus on siinä mielessä poikkeuksellinen oikeudenala, että Verohallinnon ohjeilla on huomattava tosiasiallinen merkitys tulkintaongelmia ratkaistaessa²¹. Verohallinnon tehtäviin kuuluu verohallintolain (11.6.2010/503) 2.2 §:n nojalla edistettävä oikeaa ja yhdenmukaista verotusta sekä kehitettävä Verohallinnon palvelukykyä. Pykälän perusteella Verohallinnon on annettava ohjausta ja ohjeita, joita ei kuitenkaan pidetä sitovina normeina. Tämän kaltaisella soft law -sääntelyllä ei yleensä ole tuomioistuimia tai viranomaisia sitovaa vaikutusta, mutta todellisuudessa Verohallinnon antamia ohjeistuksia noudatetaan varsin yleisesti.²² Verohallinnon ohjeisiin on tukeuduttu tutkielmassa arvioitaessa esimerkiksi pääomasijoitustoiminnan käsitettä ja yleishyödyllisen yhteisön arvopaperisijoitustoiminnan mahdollista elinkeinoveronalaisuutta.

Edellä mainittujen lähteiden lisäksi tutkielmassa hyödynnetään luonnollisestikin myös vero-oikeudellista kirjallisuutta. Pääomasijoitustoiminnan ja EU:n valtiontukisääntelyn kansainvälisyydestä johtuen myös englanninkielistä kirjallisuutta on hyödynnetty lähdeveksinä. Case Kotipizzan osalta on turvauduttu internet-lähteisiin sekä Kotipizzan ja muiden tapauksessa käsiteltävien tahojen vuosikertomuksiin. Olen kuvantanut myös pääomarahaston rakennetta, KHO 2017:20 -tapausta ja kuudennen luvun tutkimustuloksia kuvioilla sekä hyödyntänyt työryhmäraportin lausuntojen analysoinnissa taulukkoa.

Oikeustieteellisen tutkimuksen lähtökohtaisena tutkimusmetodina pidetään *lainopillista eli oikeusdogmaattista* tutkimusmenetelmää, joka on pääasiallinen menetelmä myös kyseessä olevassa tutkielmassa. Lainopillisen tutkimuksen tarkoituksena on selvittää kulloinkin voimassa olevan oikeuden mukainen tila.²³ Tutkielman viidennessä luvussa analysoidaan mahdollisia ratkaisuvaihtoehtoja tutkimuskysymyksissä asetettuihin ongelmiin. Tämän vuoksi tuon esille myös lainsäädännön kehittämismahdollisuuksia *de lege ferenda* -näkökulmasta.

Vaikka lainopillinen tutkimusmenetelmä onkin oikeustieteellisen ja tämän tutkielman pääasiallinen tutkimusmetodi, sovelletaan tutkielman neljännessä luvussa pienissä määrin myös oi-

²¹ Verohallinnon ohjeista voi esimerkiksi ilmetä 1) onko tietty KHO:n ratkaisu muuttanut oikeus- ja verotuskäytäntöä, 2) miten uutta tai muuttunutta verolakia on tulkittava ja 3) mistä ajankohdasta lähtien oikeuskäytäntöä on tarkoitus ryhtyä soveltamaan. Määttä 2017, s. 38.

²² Myrsky – Ossa 2008, s. 26.

²³ Aarnio 1997, s. 48.

keustieteellisessä tutkimuksessa melko harvoin käytettyä *empiiristä tutkimusmenetelmää*. Empiirisellä tutkimuksella tarkoitetaan kokemusperäistä tutkimusta, jossa havaintoaineisto on kerätty erilaisten tutkimusmenetelmien avulla. Empiirinen tutkimus voidaan jakaa kvantitatiiviseen eli määrälliseen ja kvalitatiiviseen eli laadulliseen tutkimukseen. Tässä tutkielmassa sovelletaan pääasiassa kvantitatiivista tutkimusta, jossa ilmiötä pyritään selvittämään määrällisen tarkastelun avulla. Tutkimusaineistoina ovat pääasiassa valmiit asiakirjat sekä tilastot, ja tulokset esitetään lukuina.²⁴

Tutkielman neljännessä luvussa olen tarkastellut Eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportin perusteella annettuja lausuntoja. Analysointia varten taulukoin lausunnoissa ilmenneet näkökannat ensinnäkin niihin, joissa otettiin kantaa kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahaston verotukselliseen asemaan sekä niihin, joissa ei otettu lainkaan kantaa kyseiseen asiaan. Seuraavaksi käsitteelin lähemmin lausuntojen antajien kantoja ja jaoin ne kolmeen eri kategoriaan riippuen lausunnonantajan näkökannasta: 1) positiivisiin, 2) neutraaleihin sekä 3) kielteisiin näkökantoihin. Lopuksi tarkastelin lausunnoissa ilmenevien kantojen yhteneväisyyksiä ja eroavaisuuksia.

2 PÄÄOMASIJOITTAMINEN

2.1 Pääomasijoitustoiminta-käsitteen määrittely

Pääomasijoitustoiminta-käsitteen määrittely ei ole kaikkein yksinkertaisinta vero-oikeudessa, koska käsitettä ei ole määritelty Suomen verolainsäädännössä²⁵. Tulkinta-apua on jouduttu hakemaan lain esitöistä sekä oikeuskäytännöstä²⁶. Erityisesti hallituksen esityksessä yritys- ja pääomaverouudistukseksi²⁷ on avattu pääomasijoitustoiminnalle tyypillisiä tunnusmerkkejä. Kyseisellä toiminnalla tarkoitetaan ammattimaisten pääomasijoitusorganisaatioiden harjoittamaa

²⁴ Alvesalo ja Ervasti 2006, s. 23–24.

²⁵ Se, että pääomasijoitustoiminnan käsitettä ei ole määritelty laintasoisesti, on ilmeisesti lainsäätäjän tietoinen valinta. Kun rajoitettua verovelvollista koskeva TVL 9.5 § uudistettiin ja samalla pykälään lisättiin uusi kuudes momentti, tyydyttiin hallituksen esityksessä eduskunnalle laiksi tuloverolain 9 §:n muuttamisesta (HE 203/2018 vp) vain viittaamaan aiempaan hallituksen esitykseen (HE 92/2004 vp).

²⁶ Pääomasijoitustoiminta-käsitteen määrittely osoittaa hyvin suomalaisen oikeuslähdeopin hierarkian: kun kyseistä käsitettä ei ole määritelty lain tasolla, on turvaututtava toissijaisiin oikeuslähteisiin kuten lain esitöihin ja oikeuskäytäntöön.

²⁷ HE 92/2004 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle yritys- ja pääomaverouudistukseksi.

sijoitustoimintaa, jossa kommandiittiyhtiömuotoisten pääomarahastojen avulla varoja sijoitetaan kehitysmahdollisuuksia omaaviin, pääosin listaamattomiin yrityksiin. Nämä yritykset ovat pääasiassa sellaisia korkeiden tuotto-odotusten riskihankkeita, joiden on vaikeaa saada muuta kautta rahoitusta kasvavalle toiminnalleen. Sijoitukset tehdään yleensä oman pääoman ehtoisina osakesijoituksina, ja sijoittajat hankkivat tyypillisesti vähemmistöosuuden yrityksestä. Pääomasijoittajat eivät jää yrityksen pysyviksi omistajaksi, vaan tarkoituksena on irtautua (*exit*) sijoituksesta tietyn määräajan kuluessa saadessaan saamalla tuottoa sijoitukselleen.²⁸

Yrityksen näkökulmasta pääomasijoitus tarjoaa mahdollisuuden pääoman hankkimiseen esimerkiksi yrityskaupan rahoittamiseksi tai yrityksen toiminnan kehittämiseksi.²⁹ Pääomasijoittajat saattavat toimia myös yrityksen hallituksen jäsenenä tai neuvonantajina edistääkseen yrityksen arvonnousua.³⁰ Pääomasijoitustoimintaa voi harjoittaa käytännössä kuka tahansa yksityishenkilö, mutta taloudellisesti merkittävimpiä toimijoita ovat suuria sijoituksia tekevät *institutionaaliset sijoittajat*, kuten pankit ja eläke- ja vakuutusyhtiöt³¹, erilaiset rahastot, julkiset toimijat³², suuret tai keskisuuret yritykset ja yleishyödylliset yhteisöt.³³

Laintasoisen määritelmän puuttumisen vuoksi käsite on täsmentynyt oikeuskäytännössä sekä Verohallinnon ohjeessa³⁴. Arviointi on tapauskohtaista kokonaisarviointia, ja siinä otetaan huomioon muodolliset ja toiminnalliset tunnusmerkit³⁵. Kokonaisarvioinnin perusteella toimintaa on voitu pitää pääomasijoitustoimintana, vaikka se ei vastaisikaan lain esitöiden mukaista määritelmää esimerkiksi rahoitusmuodon, omistusosuuden suuruuden, tulonmuodostuksen tai omistuksen keston osalta. Ratkaisevaa on kuitenkin yhtiön toiminnan tosiasiallinen luonne.³⁶

²⁸ HE 92/2004 vp, s. 34–35 ja Valtiovarainvaliokunnan mietintö 12/2004 vp, s. 8. Ks. myös Taskinen 2002, s. 5 ja Lauriala 2004, s. 21–22. Termin määritelmästä englannin kielisessä kirjallisuudessa esimerkiksi Demaria 2010, s. 15–18 ja Talmor – Vasvari 2011, s. 21.

²⁹ Suomen pääomasijoitusyhdistys ry – PricewaterhouseCoopers Oy 2006, s. 7.

³⁰ Lauriala 2004, s. 22.

³¹ Merkittäviä eläke- ja vakuutusyhtiöitä ovat esimerkiksi Etera, Ilmarinen ja Varma.

³² Julkisista toimijoista voidaan mainita esimerkiksi Sitra ja Finnvera.

³³ Demaria 2010, s. 43 ja Cendrowski, ym. 2012, s. 6.

³⁴ Verohallinnon ohje. Pääomasijoitustoimintaa harjoittavan osakeyhtiön verotus. Dnro A32/200/2017.

³⁵ Muodollisia tunnusmerkkejä ovat esimerkiksi yhtiön toimiala ja varsinainen jäsenyys Suomen pääomasijoitusyhdistys ry:ssä. Verohallinto on jakanut toiminnalliset tunnusmerkit hallituksen esityksen määritelmän mukaan seuraavanlaisesti: 1) pääomasijoittajien juridinen muoto, 2) pääomasijoitustoiminnan sisältö, 3) toimintamalli, 4) omistusosuus, 5) toiminnan tarkoitus, 6) omistuksen kesto ja 7) pääomasijoituksen tuotto. Verohallinnon ohje. Pääomasijoitustoimintaa harjoittavan osakeyhtiön verotus. Dnro A32/200/2017, kohta 3.4.

³⁶ Verohallinnon ohje. Pääomasijoitustoimintaa harjoittavan osakeyhtiön verotus. Dnro A32/200/2017, kohta 4.

KHO 2011:131 ratkaisussa pääomasijoitustoimintaa harjoittava yhteisö teki pääomasijoitukset pääasiassa oman pääomanehtoisina sijoituksina, mutta myös vaihtovelkakirjalainat, muut lainat sekä mezzanine- eli välirahoitusinstrumentit olivat vaihtoehtoisia rahoitusvaihtoehtoja. Samaisessa tapauksessa yhteisö oli antanut myös mahdollisuuden poiketa pääomasijoittajille tyypillisestä omistusosuuden suuruudesta: sijoittaja voi olla myös enemmistö-sijoittaja³⁷.

Vaikka pääomasijoitustoiminnassa suurin tuotto-odotus kohdistuu osakkeiden realisoinnista saatuun voittoon, on myös mahdollista, että yhtiön tulo muodostuu myös esimerkiksi osinkoja ja korkotuloista sekä erilaisista hallinnointi- ja konsultointituotoista ja konserniavustuksesta.³⁸ Myös omistuksen kestolla on merkitystä: pääomasijoitustoiminnaksi on katsottu myös sellainen toiminta, jossa omistusten ajallinen kesto on ollut jopa 20 vuotta.³⁹ Toisaalta lyhyetkään omistajat eivät aina indikoineet pääomasijoitustoimintakäsitteen täyttymistä.⁴⁰

Seuraavassa KHO 2016:141 ratkaisussa käy hyvin esille pääomasijoitustoiminta-käsitteen kokonaisarvion merkitys. A Oyj, joka oli pakkaus- ja paperikonsernin emoyhtiö, oli perustettu vuonna 2008 puunjalostusta harjoittavan B Oy:n osakkeiden omistusta varten. Tarkoituksena oli myös listata A Oyj:n osakkeet Lontoon pörssiin. Konsernin listautumisesitteessä kuvattiin pääomasijoitustoiminnalle tyypillinen liiketoimintamalli⁴¹. Konserniin kuului myös vuonna 2008 ulkopuolisten toimijoiden kanssa perustettu puun hankintaa harjoittava D Oy sekä A Oyj:n ja sen tytäryhtiön C Oy:n, joka myöhemmin sulautui A Oyj:öön, vuonna 2009 hankitut paperiteollisuuden yritykset E1 mbH ja E2 GmbH. A-konserni luopui vuonna 2011 omistuksistaan myymällä osittain D Oy:n osakkeita⁴² ja kokonaan E-yhtiöiden osakkeet konsernin ulkopuoliselle taholle. B Oy:n osakkeita ei ollut missään vaiheessa tarkoitustakaan myydä.

³⁷ Ks. myös Helsingin hallinto-oikeus (HAO) 17.6.2011 nro 11/0680/6.

³⁸ KHO 2013:29 ratkaisussa pääomasijoitustoimintaan katsottiin kuuluvan sellaisen yhtiön osakkeet, jolta pääomasijoitustoimintaa harjoittanut yhtiö oli saanut myös osinkotuloja ja palveluveloituksia. Pääomasijoitustoimintaa harjoittavan yhtiön tulos oli muodostunut pääasiassa 9 500 000 euron konserniavustuksista, 2 448 743,13 euron osinkotuloista, 61 740,12 euron korkotuotoista saman konsernin yrityksiltä, 292 584,13 euron korkotuotoista omistusyhteisyrityksiltä ja 219 069,26 euron muista korkotuotoista sekä 653 784,73 euron liiketoiminnan muista tuotoista.

³⁹ Helsingin HAO 17.6.2011 nro 11/0680/6.

⁴⁰ KHO 2016:141.

⁴¹ Esitteen mukaan yhtiö ”[p]yrkii toteuttamaan strategisia tavoitteitaan kehittämällä hankkimiaan liiketoimintoja ja hankkimalla uusia liiketoimintoja, joissa se voi tuottaa lisäarvoa, ja että osakkeenomistajille ja muille osuudenhaltijoille tuotetaan arvoa hankkimalla aliarvostettua omaisuutta ja myymällä se sitten, kun sen suoritus on parantunut ja arvo nousnut”.

⁴² Luopumisen jälkeen A Oyj omisti yhä 47,4 prosenttia D Oy:n osakkeista.

A Oyj:n asemaa pääomasijoittajana puolsi esimerkiksi se, että sen omistukseen kuului julkisesti noteerattomien yhtiöiden osakkeita ja sen tarkoituksena on ollut näiden yhtiöiden toiminnan kehittäminen, niiden arvonnousun edistäminen ja täten voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Lisäksi A Oyj oli omistanut kyseisten yhtiöiden osakkeet suhteellisen lyhyen aikaa, saanut niiden myynnistä huomattavaa voittoa ja yhtiön listautumisesitteessä on kuvattu pääomasijoitus-toiminnalle tyypillinen toimintamalli.

KHO ei kuitenkaan pitänyt A Oyj:tä pääomasijoittajana seuraavien tosiseikkojen perusteella. A Oyj oli pääomistajana yhdessä sen tytäryhtiöiden kanssa kyseisissä yhtiöissä, eikä kyseessä ollut pääomasijoitustoiminnalle tyypillisestä vähemmistöomistuksesta. Yhtiön selvityksen mukaan aloite osakkeiden myymiselle tuli ulkopuoliselta taholta, eikä sen tarkoituksena ole myydä sen täysin omistamaa B Oy:tä. Vaikka osakkeiden myynnistä saadut voitot olivatkin merkittäviä, konsernin tulonmuodostus koostui kuitenkin pääasiallisesti muusta kaupallisesta liiketoiminnasta. Osakeluovutuksiin oli myös aidot liiketaloudelliset syyt: E-yhtiöiden osalta niiden toiminta oli konsernille tappiollista, ja yhtiöiden myynnistä saadut varat paikkasivat konsernin kassavirtatarvetta, sekä D Oy:n osalta haluttiin vahvistaa yhtiön strategista asemaa.

Mielestäni KHO on päätenyt oikeaan lopputulokseen kyseisessä tapauksessa. Yrityksen on pysyttävä harjoittamaan sen normaalia yritystoimintaa ilman, että se katsottaisiin pääomasijoitus-toiminnaksi. Normaaliin yritystoimintaan kuuluu myös tavanomaiset yrityskaupat, joilla pyritään laajentamaan yhtiön toimintaa tai karsimaan tappiollisia osia konsernista.⁴³ Ratkaisu kuvastaa näkemykseni mukaan erittäin hyvin kokonaisarviointin merkitystä arvioidessa yhtiön pääomasijoitustoimintaa. Vaikka yhtiön toiminnassa oli havaittavissa selkeitä pääomasijoitus-toiminnalle tyypillisiä piirteitä, ei niiden merkitys kuitenkaan ollut riittävä kokonaisuutta arvioidessa.

⁴³ Ks. myös Immonen 2015, s. 85.

2.2 Pääomarahastot

2.2.1 Erilaisia pääomarahastoja

Kaikki rahastot voidaan jakaa *avoimiin* tai *suljettuihin rahastoihin*. Avoimet rahastot ovat nimensä mukaisesti avoimia kaikille, jotka täyttävät sijoittamiselle asetetut asiakas- ja pääoma- luokitukseen perustuvat sijoitusrajoitukset.⁴⁴ Kyseisiin rahastoihin sovelletaan pakottavaa sijoitusrahastolakia (SRL, 213/2019)⁴⁵, jota sovelletaan sopimusoikeudellisiin säännöksiin perustuvaan rahastosijoittamiseen.⁴⁶ Esimerkkejä SRL:n alaisista rahastoista ovat sijoitusrahastot ja erikoissijoitusrahastot. Rahastot eivät ole oikeushenkilöitä, vaan niiden katsotaan olevan rahastoyhtiöiden hallinnoimia ja osuudenomistajien yhteisesti omistamia varallisuusmassoja.⁴⁷ Rahastot on myös vapautettu tuloverosta TVL 20 a §:n nojalla.⁴⁸

Suomen lainsäädännössä ei ole suljettuja rahastoja eli *pääomarahastoja* säätelevää lakia, joten niiden toimintaa harjoitetaan yleisten yhtiöoikeudellisten- ja sopimusoikeudellisten periaatteiden nojalla.⁴⁹ Suljetut rahastot ovat nimensä mukaisesti suljettuja, eikä kuka tahansa pääse niiden sijoitustoimintaan osalliseksi.⁵⁰ Vaikka pääomarahastot ovatkin sääntelyn ulkopuolella, katsotaan niiden kuitenkin täyttävän laki vaihtoehtorahastojen hoitajista (AIFML, Alternative Investment Fund Manager, 162/2014)⁵¹ 2:1 §:n mukaisen *vaihtoehtorahasto*⁵²-määritelmän. Lain kohdan mukaan vaihtoehtorahastolla tarkoitetaan yhteisöä tai muuta yhteistä sijoittamista, jossa varoja hankintaan useilta sijoittajilta ja sijoitetaan määritellyn sijoituspolitiikan mukai-

⁴⁴ HE 202/1998, s. 21 ja 54 ja Harju – Syyrilä 2001, s. 200.

⁴⁵ HE 202/1998 vp, s. 21.

⁴⁶ VM 2016, s. 2–3.

⁴⁷ Harju – Syyrilä 2001, s. 15 ja 57.

⁴⁸ TVL 20 a §:n 1 momentin mukaan sijoitusrahastolain 1:2.1 §:n 2 kohdassa tarkoitettu sijoitusrahasto tai sitä vastaava sopimusperusteinen ulkomainen avoin sijoitusrahasto, jolla on vähintään 30 osuudenomistajaa, on tulon perusteella suoritettavasta verosta vapaa. 2 momentin perusteella myös AIFML 2:1.2 §:ssä tarkoitettu erikoissijoitusrahasto ja sitä vastaava ulkomainen sopimusperusteinen erikoissijoitusrahasto, jos rahasto on avoin ja sillä on vähintään 30 osuudenomistajaa, on tuloverosta vapaa.

⁴⁹ Viitala 2007, s. 5.

⁵⁰ Verohallinto 2016, s. 3.

⁵¹ Kyseisellä lailla pantiin täytäntöön Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2011/61/EU vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1095/2010 muuttamisesta (AIFMD).

⁵² TVL 9.5 § uudistuksen yhteydessä hallituksen esityksessä katsottiin perustelluksi, että lakipykälään otettaisiin säännös siitä, että kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahaston on oltava AIFML:ssä tarkoitettu vaihtoehtorahasto, jonka yhtiösopimuksen mukaisena ja tosiasiallisena ainoana tarkoituksena on pääomasijoitustoiminnan harjoittaminen. HE 203/2018 vp, s. 15.

sesti sijoittajien eduksi ja jolta ei edellytetä sijoitusrahastodirektiivin viidennessä artiklassa tarkoitettua lupaa. AIFML:ssa ei kuitenkaan säännellä varsinaisen pääomarahaston vaan sen hoitajan eli hallinnointiyhtiön toiminnasta.

Useimmat pääomarahastot ovat suljettuja rahastoja, jotka toimivat kommandiittiyhtiömuodossa. Suljettuja rahastoja on monia erityyppisiä⁵³, mutta yleisimpiä ovat *buyout*- ja *venture capital* -rahastot. Buyout-rahaston tarkoituksena on sijoittaa jo markkinoilla toimiviin yrityksiin, joilla on potentiaalinen menestysmahdollisuus.⁵⁴ Rahasto hankkii enemmistön ostettavasta yhtiöstä eli *kohdeyhtiöstä* ja pyrkii toiminnallaan nostamaan kohdeyhtiön arvoa. Buyout-rahastot ovat myös kooltaan suurempia kuin *venture capital*⁵⁵ -rahastot, joiden toimintalogiikka on päinvastainen kuin buyout-rahastoilla. Ne sijoittavat vain alkuvaiheen, kehittyviin yhtiöihin, jotka ovat kehittämässä esimerkiksi jonkinlaista teknologia-alan innovatiivista tuotetta ja joilla on vahva johtoryhmä. Rahaston tehtävänä on tarjota kohdeyhtiölle rahoitusta ja neuvoja kasvua varten.⁵⁶

Muita pääomarahastoja ovat esimerkiksi *rahastojen rahasto* (eng. funds of funds, FoF) ja *syöttörahas*to (eng. feeder fund). Rahastojen rahastolla tarkoitetaan pääomarahastoa, joka sijoittaa muihin pääomarahastoihin. Rahastojen rahaston avulla sijoittajat voivat hajauttaa sijoituksiaan useisiin eri rahastoihin ja tällä tavoin pienentää sijoittamiseen liittyvää riskiä. Syöttörahasto muistuttaa rahastojen rahastoa, mutta se toimii vain välikappaleena varsinaiseen rahastoon sijoittamista varten. Syöttörahasto perustetaan yleensä laajalle sijoittajaryhmälle esimerkiksi säädösteknisistä tai verotuksellisista syistä.⁵⁷ Molemmat rahastot sijoittavat muihin buyout- ja *venture capital* -rahastoihin.⁵⁸

⁵³ Ks. lisää erityyppisistä rahastoista Hidén – Tähtinen 2005, s. 20–26 ja Talmor – Vasvari 2011, s. 28–30.

⁵⁴ Pääomasijoittajat arvostavat yrityksissä erityisesti markkinajohtajuutta, hyvin toimivaa yhtiön johtoa sekä alhaista velkaantumistasetta (eng. debt-to-equity ratio, D/E) suhteessa alan muihin toimijoihin sekä sitä, että yritys on pystynyt aikaisemmin tuottamaan vahvaa kassavirtaa. Cendrowski, ym. 2012, s. 22.

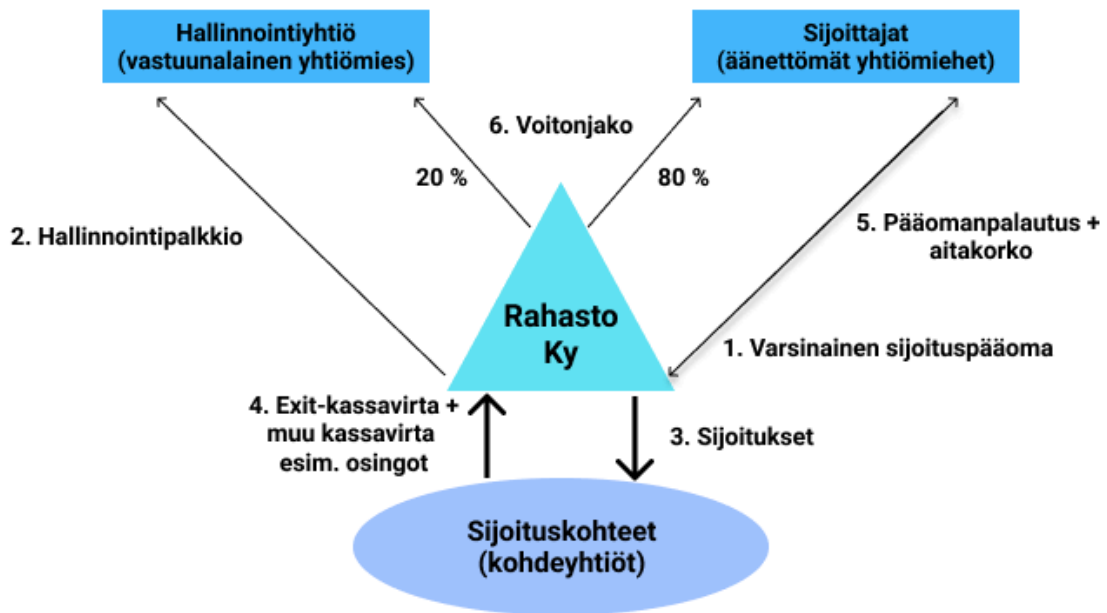
⁵⁵ *Venture capital* -sijoittaminen voidaan jakaa alkuvaiheen (eng. early stage *venture capital*) ja loppuvaiheen sijoittamiseen (later stage *venture capital*). Alkuvaiheen sijoittamisen ensimmäisissä vaiheissa (eng. seed capital) kohdeyritykset tarvitsevat varoja esimerkiksi ammattitaitoisen johdon palkkaamiseen tai tutkimuksen lisäämiseen. Myöhemmässä alkuvaiheen sijoittamisessa yritysten varojen tarve liittyy esimerkiksi tuotantolaitosten rakentamiseen ja toimitusketjun perustamiseen. Loppuvaiheen sijoittamisessa yrityksillä on jo valmis tuotekehittely toimivalla teknologialla ja tuottohistoria, mutta ne tarvitsevat varoja kasvattaakseen toimintaansa. Cendrowski, ym. 2012, s. 20–21.

⁵⁶ Demaria 2010, s.81; Talmor – Vasvari 2011, s. 4; Cendrowski, ym. 2012, s. 5, 12; ja Verohallinto 2016, s. 4.

⁵⁷ Hidén – Tähtinen 2005, s. 21 ja Demaria 2010, s. 46–47.

⁵⁸ Verohallinto 2016, s. 4.

2.2.2 Pääomarahastojen rakenne ja toimintaperiaate



Kuvio 1. Pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön peruslogiikka. (Lähde: Hidén – Tähtinen s. 40, 96–97.)

Suomessa pääomarahastot ovat pääosin kommandiittiyhtiömuotoisia. Laki avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä (AKYL, 389/1988) 1:1.3 §:n mukaan kommandiittiyhtiössä tulee olla *vastuunalainen yhtiömies* (eng. general partner, GP) sekä *ääneton yhtiömies* (eng. limited partner, LP). Kommandiittiyhtiön yhtiömiehenä voi toimia joko luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö.⁵⁹ Kuvio 1:sta ilmenee, että sijoittajat toimivat kommandiittiyhtiön äänettöminä yhtiömiehinä ja vastuunalaisena yhtiömiehenä on yleensä osakeyhtiömuotoinen *hallinnointiyhtiö*

⁵⁹ Taskinen 2002, s. 13.

(eng. management company).⁶⁰ Hallinnointiyhtiö on AIFML 2:2 §:ssä tarkoitettu *vaihtoehtorahastojen hoitaja*, ja sen toimintaan sovelletaan kyseistä lakia.⁶¹ Yhtiön tehtävänä on pääomarahaston eli Rahasto Ky:n sijoitustoiminnasta vastaaminen, ja se laatii esimerkiksi sijoitusstrategian, jonka sijoittajat hyväksyvät ja jota se joutuu myös noudattamaan.⁶²

Sijoittajat hyväksyvät hallinnointiyhtiön ehdottamat sijoitukset erillisessä *sijoitusneuvostossa* (eng. advisory committee), johon kuuluvat rahaston suurimmat ja sijoitustoiminnassa kokeenimmat äänettömät yhtiömiehet. Neuvosto kokoontuu muutaman kerran vuodessa, ja se voi tarjota opastusta tai tukea rahaston toimintaan liittyvissä asioissa.⁶³ Hallinnointiyhtiö vastaa kuitenkin sijoitusvarallisuuden keräämisestä ja kohdeyhtiöiden kehittämisestä, eivätkä äänettömät yhtiömiehet osallistu lainkaan pääomarahaston päivittäiseen toimintaan.⁶⁴

AKYL 2:6 §:n mukaan yhtiömiehen on suoritettava yhtiölle yhtiösopimuksessa sovittu *yhtiöpanos*. Yhtiöpanosta ei tule kuitenkaan sekoittaa *yhtiöosuuteen*, joka muodostuu AKYL:n säännösten, sopimusoikeuden yleisten periaatteiden sekä yhtiösopimuksen muodostaman kokonaisuuden perusteella. Yhtiöosuus osoittaa yhtiömiesten velvollisuudet ja oikeudet yhtiössä sekä suhteessa toisiin yhtiömiehiin, mutta sillä on myös merkitystä yhtiömiesten verotuksessa. Vain äänetön yhtiömies on velvollinen suorittamaan yhtiöpanoksen, ja se onkin äänettömän yhtiömiehen yhtiöosuuden määrittelyn osalta yksi tärkeimmistä elementeistä. Vastuunalaisen yhtiö-

⁶⁰ Lauriala 2004, s. 33 ja Talmor – Vasvari 2011, s. 22. KHO:n ratkaisussa 2013:29 hallinnointiyhtiön katsottiin harjoittavan elinkeinotoimintaa.

⁶¹ Pykälän mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajalla tarkoitetaan oikeushenkilöä, jonka säännöllistä liiketoimintaa on vaihtoehtorahastojen hoitaminen. Riippuen rahaston koosta täytyy sen joko hakea Finanssivalvonnalta toimilupaa AIFML 1:2 §:n perusteella (*toimilupavelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja*) tai rekisteröityä 1:3 §:n nojalla (*rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja*). AIFML:ssa säädetään esimerkiksi vaihtoehtorahaston hoitajien toiminnasta, riskienhallinnasta, arvonmäärityksestä, tiedonantovelvollisuudesta, markkinoinnista sekä valvonnasta ja seuraamuksista.

⁶² Talmor – Vasvari 2011, s. 23; HE 17/2015 vp, s. 10 ja Verohallinto 2016, s. 20.

⁶³ Hidén – Tähtinen 2005, s. 133 ja Talmor – Vasvari 2011, s. 26. Helsingin HAO 16.2.2018, 18/0154/6, Dnro 06240/17/8108 ratkaisussa sijoitusneuvoston asemaa on kuvattu seuraavanlaisesti: ”Vastuunalainen yhtiömies esittelee sijoitus- ja irtautumispäätöksensä sijoitusneuvostolle ennen niiden täytäntöönpanoa. Sijoitusneuvostolla on oikeus perustellusta syystä päätöksellään estää yksittäisen päätöksen täytäntöönpano (veto-oikeus). Vastuunalaisen yhtiömiehen on noudatettava sijoitusneuvoston päätöstä. Kaikki päätökset tehdään sijoitusneuvostossa yksinkertaisella enemmistöllä annetuista äänistä, ellei sopimuksessa ole muuta mainittu. Äänten mennessä tasan ratkaisee puheenjohtajan ääni. Sijoitusneuvostossa on korkeintaan kymmenen jäsentä. Jokaisella jäsenellä on yksi ääni.”

⁶⁴ Cendrowski, ym. 2012, s. 6 ja Verohallinto 2016, s. 20.

miehen osalta taas yhtiöpanoksen määrä ei osoita suoraan yhtiömiehen yhtiöosuuden suuruutta.⁶⁵ Yhtiöpanos voidaan suorittaa rahamääräisenä, omaisuus- tai työpanoksena sekä kuittaamalla.⁶⁶ Kuvion 1. kohdan mukaan sijoittajat sijoittavat Rahasto Ky:n yhtiöpanoksen eli varsinaisen sijoituspääoman. Sijoitetun yhtiöpanoksen määrä on 99 prosenttia koko pääomapanoksesta.⁶⁷

Hallinnointiyhtiö sijoittaa myös pääomarahastoon pääomapanoksen, joka on yleensä kuitenkin hyvin vähäinen. Tämä sijoitus varmistaa hallinnointiyhtiöille 20 prosentin osuuden Rahasto Ky:n voitonjaosta. Hallinnointiyhtiön osuutta voitonjaosta kutsutaan *carried interestiksi*. Carried interest -järjestelyn tarkoituksena on motivoida hallinnointiyhtiötä ja sen avainhenkilöitä hallinnoimaan sijoituksia tehokkaasti, jotta sijoituskohteiden arvo kasvaisi mahdollisimman paljon.⁶⁸ Monimutkaisimmissa rahastorakenteissa hallinnointiyhtiön carried interest -tuotto ohjataan useiden holdingyhtiöiden kautta esimerkiksi sijoitustoiminnasta vastaavien avainhenkilöiden holdingyhtiöille. Verotuksellisista ja hallinnollisista syistä kyseiset holdingyhtiöt on usein rekisteröity verotuksellisesti edullisiin alueisiin tai maihin.⁶⁹ Carried interest -järjestelyn lisäksi hallinnointiyhtiö perii kuvion 2. kohdan mukaisesti Rahasto Ky:ltä myös kiinteämääräistä *hallinnointipalkkiota* (eng. management fee), joka kattaa hallinnointiyhtiön juoksevat kulut ja palkat.⁷⁰ Palkkion määrä on yleensä noin 1,5–2,5 prosenttia sijoitusten kokonaismäärästä, ja sen suuruus määräytyy rahaston koon mukaan.⁷¹

Kuvion 3. kohdan mukaisesti hallinnointiyhtiö sijoittaa Rahasto Ky:öön sijoitetut pääomapanokset erilaisiin kohdeyhtiöihin eli sijoituskohteisiin hankkimalla kohdeyhtiön osakkeet joko suoraan tai erillisen holdingyhtiön välityksellä. Kohdeyhtiöt ovat pääasiassa listaamattomia yhtiöitä tai muita rahastoja. Rahasto Ky:n tarkoituksena ei ole jäädä pysyväksi omistajaksi yhtiöön, vaan tavoitteena on maksimoida yhtiön arvo ja myöhemmin irtautua sijoituksista.⁷²

⁶⁵ Ossa – Villa 2017, s. 95.

⁶⁶ HE 6/1987 vp, s. 26.

⁶⁷ Hidén – Tähtinen 2005, s. 96.

⁶⁸ Taskinen 2002, s. 19; Demaria 2010, s. 54–55 ja Talmor – Vasvari 2011, s. 32–33.

⁶⁹ Yhdysvalloissa rahastot rekisteröidään yleensä Delawaren osavaltioon, Caymansaarille tai Bermudaan. Euroopallaiset rahastot on rekisteröity yleensä Jerseyille tai Guernseyille. Lauriala 2004, s. 41 ja Talmor – Vasvari 2011, s. 28.

⁷⁰ Hidén – Tähtinen 2005, s. 124 ja Talmor – Vasvari 2011, s. 32.

⁷¹ Taskinen 2002, s. 18, Demaria 2010, s. 54 ja Cendrowski, ym. 2012, s. 6.

⁷² Hidén – Tähtinen 2005, s. 15–16; 97.

Pääomarahaston *toimikausi*, joka kestää yleensä kymmenen vuotta, voidaan jakaa kolmeen kauden: *varainkeruukauteen* (eng. fundraising period), *sijoituskauteen* (eng. investment period) ja *realisointikauteen* (eng. harvesting period). Varainkeruukauden, joka kestää noin 12–18 kuukautta, aikana rahastot valikoivat rahastoon sijoittavat sijoittajat ja pyytävät heitä tekemään pääomarahastoon *sijoitussitoumuksen* (eng. funding commitment), jonka nojalla sijoittajat sitoutuvat sijoittamaan rahastoon tietyn pääomapanoksen. Jos rahasto kerää riittävän määrän sitoumuksia, rahasto voidaan perustaa (*closing*) sijoittamista varten. Tämän jälkeen alkaa rahaston sijoituskausi, joka kestää noin 3–5 vuotta. Rahasto kutsuu sijoittajia sijoittamaan pääomia sitä mukaan, kun niitä tarvitaan sijoituksia varten (*pääomakutsu*, eng. capital call). Sijoituskauden aikana hallinnointiyhtiö pyrkii tuottamaan kohdeyrityksen osakekannalle lisää arvoa. Reaalisointikaudella hallinnointiyhtiö etsii mahdollisia irtautumiskeinoja ja pyrkii saamaan sijoituksilleen mahdollisimman hyvän tuoton. Kuvion 4. kohdan mukaisesti ennen exit-kassavirtaa, sijoituskauden aikana kohdeyhtiöt voivat maksaa Rahasto Ky:lle esimerkiksi osinkoja tai korkoja.⁷³ Rahasto Ky:llä on useita eri vaihtoehtoja irtautua sijoituksistaan, mutta exit tapahtuu lähinnä kolmella eri tavalla: pörssilistautumisena (eng. initial public offering, IPO), fuusiona (eng. mergers) tai yrityskauppana (eng. acquisitions).⁷⁴ Koko rahaston toimikautta on mahdollista pidentää muutamalla vuodella, jos hallinnointiyhtiö ei ole pystynyt realisoimaan kaikkia sijoituksia riittävällä voitolla.⁷⁵

Sijoitus voi myös epäonnistua ja kohdeyhtiö ajautua selvitystilan kautta konkurssiin. Irtautumisen myötä Rahasto Ky:öön palautuu sijoitettu pääoma ja mahdollinen voitto eli exit-kassavirta.⁷⁶ Kuvion 5. kohdan perusteella ennen varsinaista voitonjakoa, sijoittajille palautetaan sijoitettu pääoma, jonka jälkeen sijoittajille palautuu myös sijoitetuille pääomapanoksille maksettua korko eli *aitakorko* (eng. hurdle rate), joka on tyypillisesti noin 6–8 prosenttia.⁷⁷ Lopuksi kuvion 6. kohdan mukaisesti jaetaan sijoittajille voittoa 80 prosenttia ja hallinnointiyhtiölle 20

⁷³ Hidén – Tähtinen 2005, s. 271.

⁷⁴ Cendrowski, ym. 2012, s. 69. Fuusiota ja yrityskauppoja käsitellään usein yhdessä, ja tämä käsite tunnetaan Suomessakin lyhenteellä M&A.

⁷⁵ Lauriala 2004, s. 199–200; Demaria 2010, s.53; Talmor – Vasvari 2011, s. 28; Cendrowski, ym. 2012, s. 7–8; HE 17/2015 vp, s. 11 ja Verohallinto 2016, s. 14.

⁷⁶ Lauriala 2004, s. 199–200.

⁷⁷ Hidén – Tähtinen 2005, s. 389; Talmor – Vasvari 2011, s. 33; Cendrowski, ym. 2012, s. 10 ja Verohallinto 2016, s. 14.

prosenttia voittoa eli carried interestiä.⁷⁸ Kun pääomarahasto on irtautunut kaikista sijoituksistaan, se purkautuu, jonka jälkeen perustetaan mahdollisesti uusi rahasto uusia sijoittajia ja sijoituksia varten.⁷⁹

2.3 Case Kotipizza Group Oyj

Konkretisoidakseni yllä esitettyä pääomarahaston rakennetta ja toimintaperiaatetta, otan yksinkertaistetun esimerkin suomalaisesta pääomasijoitustoimintaa harjoittavasta Sentica Partners Oy:stä (Sentica). Sentica on pääomasijoitustoimintaa harjoittava osakeyhtiö, jonka toiminta koostuu pienten ja keskisuurten kotimaisten yritysten omistamisesta ja kehittämisestä. Sentica perusti vuonna 2008 Sentica Buyout III Ky -rahaston (Buyout III), jonka sijoitustoiminta alkoi vuonna 2009 sen kerättyä 199,5 miljoonaa euroa hallinnoitavaa pääomaa. Suurimmat sijoittajat olivat noin 40 prosentin osuudella rahastojen rahastot ja eläkeyhtiöt, mutta myös julkinen sektori, vakuutusyhtiöt, yksityishenkilöt sekä tavalliset yritykset olivat rahaston sijoitustoiminnassa mukana. Rahaston hallinnointiyhtiö sijoitti myös rahastoon 4,2 prosentin pääomapanoksen.⁸⁰

Nimensä mukaisesti Buyout III sijoitti vain jo toimiviin yhtiöihin. Yksi tällaisista kohdeyhtiöistä oli vuonna 1987 perustettu franchising pizzaketju Kotipizza, josta Sentica hankki 75 prosentin omistuksen syyskuussa 2011.⁸¹ Vuosina 2012–2014 Kotipizzan liikevaihto vaihteli noin 52,2–53,6 miljoonan euron ja yhtiön liikevoitto noin 3,7–3,8 miljoonan euron välillä.⁸² Heinäkuussa 2015 Kotipizza listautui Helsingin pörssin päälistalle viiden euron listautumishinnalla,

⁷⁸ Taskinen 2002, s. 14. Varojenjakoauseke voisi olla yksinkertaistettuna esimerkiksi seuraavanlainen: Rahasto Ky:n toiminnan aikana Rahasto Ky:lle sen tekemistä sijoituksista suoraan tai Holdingyhtiöiden kautta kertyvät osingot, pääomanpalautukset, korkotulot, myynituotot ja muu kassavirta jaetaan erääntyneiden ja ennakoitujen kulujen kuten Vastuunalaisen yhtiömiehen hallinnointipalkkion, carried interest -tuottopalkkion ja muiden kustannusten vähentämisen jälkeen Sijoittajille niiden maksettujen sitoumusten suhteessa. Vastuunalaisella yhtiömiehellä on oikeus saada 20 prosenttia Rahasto Ky:lle kertyneestä tuotosta. Yhdelläkään Yhtiömiehellä ei ole oikeutta yksityisottoihin Rahasto Ky:n varoista. Yhtiömiehet tiedostavat, että ne voivat joutua maksamaan veroa Rahasto Ky:n verotettavan tuloksen perusteella riippumatta siitä, ovatko Yhtiömiehet saaneet vastaavaa varojenjakoja Rahasto Ky:ltä. Lauseke on mukailtu Taaleritehtaan Tuulitehdas Ky II Rahastosopimus 2014 kohtien 7.1, 7.3, 7.4 ja 10.3.2 perusteella. Tutkielmassa ei ole tarkoitus avata tyhjentävästi erilaisia pääomanpalautus- ja voitonjakomalleja. Lisää näistä löytyy Hidén – Tähtinen 2005, s. 99–111.

⁷⁹ Hidén – Tähtinen 2005, s. 153 ja Talmor – Vasvari 2011, s. 28.

⁸⁰ Sentica 2019a.

⁸¹ Ibid. Muita Buyout III kohdeyhtiöitä olivat Treston, Silta, Pihlajalinna, Arjessa, Puuilo, Citec ja Solteq.

⁸² Kotipizza 2015b ja Kotipizza 2016.

vaikka alkuperäisenä hintahaarukkana oli 9–11 euroa.⁸³ Ennen Sentican täydellistä irtaantumista Kotipizzasta helmikuussa 2017, pystyi Kotipizza kasvattamaan liikevaihtoaan noin 68,7 miljoonaan euroon ja liikevoittoaan 5,2 miljoonaan euroon.⁸⁴ Irtantumishetkellä Sentica omisti Kotipizzasta 63,3 prosenttia ja yhden osakkeen hinnaksi tuli 9,5 euroa.⁸⁵ Buyout III jälkeen Sentica on perustanut uudet Buyout IV ja V -rahastot, joista jälkimmäinen etsii vielä aktiivisesti uusia sijoituskohteita^{86, 87}.

Kun Sentica sijoitti Kotipizzaan vuonna 2011, liikevaihto- ja voitto eivät kasvaneet merkittävästi seuraavina vuosina. Vasta pörssilistautumisen jälkeen yhtiö pystyi selkeästi kasvattamaan kannattavuuttaan aina Sentican irtautumiseen saakka. Sentica olisi kuitenkin voinut saada vielä merkittävämpää tuottoa viivyttäessään irtautumista aina marraskuuhun 2018, jolloin suuri norjalainen pörssi-yhtiö Orkla ASA teki julkisen käteisostotarjouksen Kotipizzan kaikista osakkeista. Tarjousvastikkeena tarjottiin 23 euroa osakkeelta, mikä olisi tarkoittanut Sentican osalta huomattavasti suurempaa voittoa, kuin mitä se sai irtautumisessaan.⁸⁸

Pääomarahaston sijoitussuunnitelmat eivät aina toteudu kaikkien kohdeyhtiöiden kanssa, ja kohdeyhtiön tavoiteltua arvonnousua ei välttämättä saavutetakaan. Yksi indikaattori kyseessä olevan sijoituksen ongelmista on liikevaihdon- ja voiton kasvamattomuuden lisäksi listautumishinnan aleneminen suunnitellusta 9–11 eurosta viiteen euroon. Kun alkuperäistä listaushintaa joudutaan laskemaan näinkin selkeästi, kertoo se yrityksen ja osakkeen tietynlaisesta houkuttelemattomuudesta. Pääomasijoitustoimintaan liittyy kuitenkin aina riski, jonka sijoittajat ja hallinnointiyhtiö tiedostavat toimintaan ryhtyessään.

Erittäin mielenkiintoiseksi Kotipizzan tapauksen tekee se, että Sentica ei ollut ensimmäinen pääomasijoitusyhtiö, joka oli osallisena Kotipizzan toiminnassa. Perinteinen suomalainen pääomasijoitusyhtiö CapMan Oyj oli mukana Kotipizzan toiminnassa vuosina 1997–2004 silloisen

⁸³ Kotipizza 2015a. Lopullinen listautumishinta tarkastettu Kauppalehden nettisivuilta 9.5.2019.

⁸⁴ Kotipizza 2017.

⁸⁵ Sentica 2017.

⁸⁶ Uuden rahaston perustaminen ei ole aivan yksinkertaista, ja se vaatiikin hallinnointiyhtiön onnistumista tuottaa suurta voittoa sijoittajilleen. Kun hallinnointiyhtiö saa perustettua jatkorahaston, indikoi se sijoittajille ja ulkopuolisille kyseisen yhtiön kyvystä menestyä ja tuottaa voittoa. Hyvä maine on erittäin tärkeää hallinnointiyhtiöille, jotta ne saavat houkuteltua lisää sijoittajia uusiin rahastoihinsa. Rahaston järjestysnumero kertoo myös yhtiön lyhyt- tai pitkäikäisyydestä. Talmor – Vasvari 2011, s. 24 ja Cendrowski, ym. 2012, s. 11.

⁸⁷ Sentica 2019a.

⁸⁸ Kotipizza 2018.

buyout-rahastonsa avulla.⁸⁹ Vaikka johdannossa oli lainattu FVCA:n positiivisia uutisotsikoita, ei kohdeyhtiön toiminta pääomasijoittajan käsissä myötäile aina suoraviivaista menestystarinaa. Kotipizzan toiminnassa oli mukana kaksi pääomasijoittajaa, ja kuten Sentican osalta on jo pohdittu, ei pääomasijoittajan mukana olo aina merkitse yrityksen liiketoiminnan eksponentiaalista kasvua. Kuitenkin kokonaisuutta ajatellen Kotipizzan kasvu 40 vuodessa pienestä yrityksestä aina pörssiyritykseksi on suomalainen menestystarina.

2.4 Kommandiittiyhtiön soveltuvuus pääomasijoitustoiminnassa

Yksi syy, jonka takia kommandiittiyhtiötä käytetään pääomasijoitustoiminnassa, on AKYL:n joustavuus ja indispositiivisuus. AKYL 2:1 § mahdollistaa laajan sopimusvapauden ja tahdonvaltaisuuden yhtiömiesten kesken, jonka takia yhtiömiesten välinen yhtiösopimus⁹⁰ on tärkeässä roolissa.⁹¹ AKYL:n sopimusvapaus on merkittävää erityisesti pääomasijoitustoimintaa harjoittavalle kommandiittiyhtiölle, koska pääomarahastojen rakenteet saattavat olla hyvinkin monimutkaisia ja sijoittajajoukko erittäin laaja. Vaikka yhtiösopimusten ehdoista sopiminen viekin aikaa ja transaktiokustannukset saattavat nousta suuriksi, huolellisella työskentelyllä sopimuksentekovaiheessa estetään myöhemmin hallinnointiyhtiön opportunistinen käyttäytyminen sijoittajia kohtaan. Hallinnointiyhtiön kanssa tehdään vielä erillinen hallinnointisopimus, joten kommandiittiyhtiö muistuttaa pääomasijoitustoiminnassa lähinnä laajaa sopimusverkkoa.⁹²

AKYL 1:1.2 §:n mukaan vastuunalaisen ja äänettömän yhtiömiehen vastuut eroavat toisistaan, koska äänettömän yhtiömiehen vastuu yhtiön velvoitteista on rajattu yhtiösopimuksen osoittaman yhtiöpanoksen määrään. AKYL 2:1 § mahdollistaa tästäkin periaatteesta poikkeamisen, mutta pääomasijoitustoiminnassa ratkaisevaa on juuri se, että sijoittajilla ei ole äänettömän yh-

⁸⁹ CapMan 2004.

⁹⁰ Yhtiösopimuksessa (eng. limited partnership agreement, LPA) sovitaan esimerkiksi yhtiökauden pituudesta, yhtiöpanoksista ja niiden maksamisesta koskevista määräyksistä, varojenjaosta, kovenanteista, carried interestistä, hallinnointipalkkiosta, kulujen korvaamisesta, rahaston sijoitustoimintaa koskevista määräyksistä, rahaston toimikauden jatkamisesta, vastuukysymyksistä ja päätöksenteosta. Cendrowski, ym. 2012, s. 12. Ks. lisää Hidén – Tähtinen 2005, s. 92–162.

⁹¹ Ossa – Villa 2017, s. 25 ja Viitala 2018, s. 542.

⁹² Taskinen 2002, s. 9–13.

tiömiehen asemassa vastuuta pääomarahaston toiminnasta ja velvoitteista, vaan hallinnointiyhtiö vastuunalaisena yhtiömiehenä vastaa esimerkiksi kaikista toiminnasta syntyneistä velvoitteista. Sijoittajien vastuu on siis rajattu vain heidän sijoittamiensa yhtiöpanoksen määrään.⁹³

AKYL:a muutettiin 1.1.2016 ja yksi muutoksista liittyi kommandiittiyhtiön syntymiseen. Lainmuutoksen myötä kommandiittiyhtiö syntyy nykyään rekisteröimällä, mikä ehkäisee epäselviä tilanteita yhtiön syntymisen ajankohdasta.⁹⁴ Toinen uudistus liittyi yhtiösopimuksen irtisanomiseen. AKYL 5:2.3 §:a muutettiin siten, että yhtiösopimuksen AKYL 5:2.1 §:n mukaista irtisanomisoikeutta ei ole, jos yhtiömiehet sopivat enintään kymmenen vuoden yhtiökauden jatkamisesta uudeksi enintään kymmenen vuoden yhtiökaudeksi. Muutoksen tarkoituksena oli helpottaa pitkäaikaisten kommandiittiyhtiöiden toimintaa, koska pääomasijoitustoiminnassa rahaston toimikausi saattaa ylittää kymmenen vuoden aikarajan.⁹⁵

Tämän esityksen kannalta relevantein kommandiittiyhtiön ominaisuuksista on sen verotuksellinen asema. TVL 16.1 §:n mukaan elinkeinoyhtymä ei ole erillinen verovelvollinen, vaan elinkeinoyhtymän tulos jaetaan verotettavaksi osakkaiden tulona sopimuksen mukaan eli tässä tapauksessa sijoittajille ja hallinnointiyhtiöille edellä esitetyn mukaan. Kommandiittiyhtiön rakenteen vuoksi tulo virtaa yhtiön läpi suoraan sen yhtiömiehille. Tämä verotuksellinen seikka voi olla erityisen tärkeää esimerkiksi pääomasijoitustoiminnassa mukana oleville julkisille verovapaille toimijoille.⁹⁶

3 KOMMANDIITTIYHTIÖN VEROTUS PÄÄOMASIJOITUSTOIMINNASSA

3.1 Kommandiittiyhtiön verotus

Tässä luvussa siirrytään tarkastelemaan kommandiittiyhtiön verotusta pääomasijoitustoiminnassa. Ensimmäiseksi käsitellään yleisemmällä tasolla kommandiittiyhtiön verotusta, minkä jälkeen syvennetään äänettömän yhtiömiehen verotukseen ja erityisesti yleishyödyllisen yhteisön asemaan.

⁹³ Hidén – Tähtinen 2005, s. 41.

⁹⁴ HE 17/2015 vp, s. 20–21.

⁹⁵ Ibid, s. 26.

⁹⁶ Hidén – Tähtinen 2005, s. 40.

Elinkeinoyhtymiä ovat TVL 4.1 §:n 1. kohdan mukaan esimerkiksi avoin yhtiö ja kommandiittiyhtiö, joita pidetään aina elinkeinoyhtymänä riippumatta siitä, harjoittavatko ne todellisuudessa elinkeinotoimintaa.⁹⁷ TVL 16.1 §:n perusteella kommandiittiyhtiö ei ole siis erillinen verovelvollinen vaan *laskentasubjekti*⁹⁸. Laskentasubjektuudella tarkoitetaan sitä, että yhtymällä on oma kirjanpito, se tekee itsenäisen veroilmoituksen ja sille vahvistetaan TVL:n, EVL:n tai maatilatalouden tuloverolain (543/1967, MVL) mukaan verotettava tulo. Yhtymän oikeustoimikelpoisuutta ei ole myöskään rajoitettu, vaan se pystyy tekemään oikeustoimia sekä ulkopuolisten että osakkaitensa kanssa.⁹⁹ Kommandiittiyhtiötä ei kuitenkaan veroteta sen tulosta, vaan sen vahvistettu tulos jaetaan verotettavaksi osakkaiden tulona niiden osuuksien mukaan, jotka heillä on yhtymän tuloon. Tätä osakkaiden osuutta yhtymän tuloon kutsutaan *tulo-osuudeksi*. Sijoittajien ja hallinnointiyhtiön oikeus kommandiittiyhtiön tulokseen määritellään yhtiösopimuksessa.¹⁰⁰

Kommandiittiyhtiön eri tulolähteet pidetään erillään.¹⁰¹ TVL 16.1.2 §:n nojalla yhtymän elinkeinotoiminnan, maatalouden ja muun toiminnan tulot vahvistetaan erikseen ja jaetaan yhtymän osakkaille. EVL 6.1 §:n 4. kohdan mukaan yhtiömiestä ei veroteta *voitto-osuuksista* eli jos yhtiömies nostaa kommandiittiyhtiöstä yksityisnostoja, näitä nostoja ei veroteta vaan yhtiömiesten verotus perustuu vain kommandiittiyhtiön tulokseen. Näin vältetään kahdenkertainen verotus.¹⁰²

Myös eri tulolähteiden tappiot vahvistetaan erikseen. TVL 16.1 §:n nojalla kommandiittiyhtiön elinkeinotoiminnan tappiollista tulosta ei kuitenkaan jaeta yhtiömiehille, vaan se vähennetään TVL 119.1 §:n perusteella kommandiittiyhtiön elinkeinotoiminnan tuloksesta seuraavan 10 vuoden aikana. Kyseiseen tappionvähennysjärjestelmään on päädytty siitä syystä, että yhtymän osakkaiden on pelätty saavan kohtuuttomia etuja, jos esimerkiksi todellista kulumista suurem-

⁹⁷ Ossa – Villa 2017, s. 147. Muita elinkeinoyhtymiä saman lainkohdan mukaan ovat laivanisännistöyhtiö ja sellainen kahden tai useamman henkilön elinkeinotoiminnan harjoittamista varten perustama muuta kuin yhteisönä pidettävää yhteenliittymä, joka on tarkoitettu toimimaan osakkaiden yhteiseen lukuun.

⁹⁸ Juusela on katsonut, että kommandiittiyhtiö ei ole verotuksessa täysin puhdas läpivirtausyksikkö, koska kommandiittiyhtiön kautta tuleva tulo muuttaa muotoaan esimerkiksi tilanteessa, jossa pääomarahaston osakeluovutuksista saatu tulo muuntuu sijoittajana toimivan yhteisön verotuksessa yhtymästä saaduksi elinkeinotuloksi. Juusela 2007, s. 98.

⁹⁹ Andersson –Linnakangas – Frände 2016, s. 29.

¹⁰⁰ Hidén – Tähtinen 2005, s. 55.

¹⁰¹ HE 200/1992 vp, s. 30–31.

¹⁰² Ossa – Villa 2017, s. 147–148.

milla poistoilla jatkuvasti saadaan aikaan tappiota yhtymässä. Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että kyseinen järjestelmä ”lienee muutoin asiallisesti hyväksyttävä”, mutta se saattaisi johtaa vähemmän hyväksyttäviin seurauksiin omistajanvaihdostilanteissa tappiovuoden jälkeen. TVL 122 §:n mukaan yhteisön ja elinkeinoyhtymän tappiota ei vähennetä, jos tappiovuoden tai sen jälkeen yli puolet sen osakkeista tai osuuksista on muun saannon kuin perinnön tai testamentin vuoksi vaihtanut omistajaa tai yli puolet sen jäsenistä vaihtunut¹⁰³. Tappio tulisi tämän perusteella välillisesti uuden osakkaan hyväksi, eikä sen osakkaan, jonka aikana tappio on syntynyt.¹⁰⁴

Kommandiittiyhtiössä omistus vaihtuu, kun yhtiömies luovuttaa yhtiöosuutensa jollekin vanhoista yhtiömiehistä, muiden yhtiömiesten suostumuksella kolmannelle taholla tai yhtiöön tulee kokonaan uusi osakas. Ratkaisevaa on nimenomaan se, että puolet yhtiömiesten *osuuksista* vaihtuu. Yhtiömiesten lukumäärän vaihtumisella ei siten ole vaikutusta.¹⁰⁵ Arvioinnissa on kuitenkin aina kyse kokonaisarvioinnista, vaikka oikeuskäytännön ja -kirjallisuuden perusteella ei ole syntynyt tarkkaa kuvaa sitä, annetaanko merkitystä enemmän kokonaispanokselle vai pääomapanoksille.¹⁰⁶

¹⁰³ TVL 122.3 §:n mukaan Verohallinto voi kuitenkin erityisistä syistä myöntää oikeuden tappion vähentämiseen, jos se on yhtymän toiminnan jatkumisen kannalta tarpeen. Verohallinnon mukaan hyväksyttäviä syitä ovat esimerkiksi 1) sukupolvenvaihdosluovutus, 2) yrityksen myynti työntekijöille, 3) konsernin sisäiset omistajanvaihdokset, 4) yrityksen saneerausohjelmaan liittyvät omistajanvaihdokset, 5) yrityksen toiminnan jatkumisen välittömät työllisyysvaikutukset, 6) toimimattoman valmisyhtiön ostaminen silloin, kun uudella yhtiöllä ei ole ollut toimintaa ennen omistajanvaihdosta ja tappiot ovat syntyneet uuden omistajan aikana tapahtuneessa toiminnassa ja 7) omistajanvaihdoksen ansiosta tapahtuva yrityksen markkina-aseman vahvistuminen sekä yrityksen toiminnan kehittäminen, tehostaminen ja laajentaminen. Verohallinnon ohje. Vahvistettu tappio ja omistajanvaihdos. 20.12.2016. Dnro A223/200/2016, kohta 3.1.

¹⁰⁴ Andersson – Linnakangas – Frände 2016, s. 33.

¹⁰⁵ Immonen – Ossa – Villa 2012, s. 136–138, 172 ja Immonen 2015, s. 122.

¹⁰⁶ Oikeuskirjallisuudessa on viitattu kahteen KHO:n tapaukseen, joiden perusteella ei kuitenkaan muodostunut vahvaa oikeusohjetta siitä, riittääkö pelkästään kommandiittiyhtiön äänettömän yhtiömiehen osuuden vaihtuminen tappion vähennysoikeuden rajoittamiseen. Ensimmäisessä tapauksessa, KHO 1991 B 543, tappion vähennysoikeus katsottiin menetetyksi, kun yli puolet kommandiittiyhtiön osuuksista, jotka sisälsivät myös äänettömän yhtiömiehen pääomapanokset, oli vaihtanut omistajaa. Ratkaisevaa tapauksessa oli nimenomaan pääomapanoksien mukainen vaihtuminen, ei yhtiöosuuksien vaihtuminen. Vähemmistöön jääneet jäsenten näkemyksen mukaan pelkkä äänettömien yhtiömiesten vaihtuminen ei täyttäisi muutuskynnystä. Toisessa tapauksessa, KHO 1996 taltio 3551, omistuskynnyksen ei katsottu täyttyneen, vaikka puolet äänettömän yhtiömiehen osuuksista vaihtui. Omistuskynnyksen laskemissa tulee ottaa huomioon myös vastuunalaisten yhtiömiesten osuuksien vaihtuminen. Oikeuskirjallisuudessa on katsottu tämän linjan olevan perusteltua, koska kommandiittiyhtiö ei ole vain äänettömän yhtiömiehen omistuksessa. Immonen – Ossa – Villa 2012, s. 137–139.

Kyseinen asia on ollut esillä Helsingin HAO:n¹⁰⁷ ratkaisussa, jossa oli kysymys pääomarahaston yhtiömiesten osuuksien vaihtumisesta ja TVL 122.1 §:n mukaisesta tappion vähentämisoikeudesta omistajanvaihdostilanteissa. Ennakkoratkaisuhakemuksen mukainen pääomarahaston rakenne oli seuraavanlainen. X Ky oli suomalainen kommandiittiyhtiömuotoinen pääomarahasto, jonka äänettöminä yhtiömiehinä toimi useita institutionaalisia sijoittajia. Y Oy oli rahaston ainoa vastuunalainen yhtiömies, mutta varsinaisesta rahaston hallinnoinnista vastasi Z Oy, joka omisti Y Oy:stä 20,67 prosenttia. Äänettömien yhtiömiesten alkuperäinen pääomapanos oli 41,9 miljoonaa euroa, mikä oli noin kymmenkertainen verrattuna Y Oy:n 0,430 miljoonan euron panokseen. Y Oy:n oli tarkoitus lunastaa X Ky:n kaikkien äänettömien yhtiömiesten osuudet.

HAO oikeus totesi, että kyseisen pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön toiminta poikkeaa perinteisestä kommandiittiyhtiöstä huomattavasti tarkoituksensa suhteen, hallinnollisesti ja toiminnollisesti. HAO näkemyksen mukaan tämänkaltaisessa toimintaympäristössä ”äänettömän yhtiömiehen vaihtumisella on itsenäistä merkitystä arvioitaessa TVL 122.1 §:ssä tarkoitettujen osuuksien vaihtumista silloinkin, kun yhtiön vastuunalainen yhtiömies ei vaihdu”. X Ky menetti oikeutensa vähentää tappionsa, koska yli puolet kommandiittiyhtiön osuuksista katsottiin vaihtaneen omistajaa TVL 122.1 §:ssä tarkoitetulla tavalla. Ratkaisussa annettiin erityisesti painoarvoa yhtiömiesten sijoitusosuuksien suhteeseen.

Tämä painotus on mielestäni onnistunut, koska TVL 122.1 §:ssä säädetään nimenomaan *osuuksien* vaihtumisesta. Yhtiöosuudet muodostuvat yhtiösopimuksen, yhtiöpanosten ja AKYL:n muodostamasta kokonaisuudesta. Kun äänettömien yhtiömiesten osuus on ollut noin kymmenkertainen verrattuna Y Oy:n osuuteen ja Y Oy:n osuus pääomarahaston tulokseen oli 5/422 osaa, on mielestäni verotuksellisesti hyväksyttävää päätyä sellaiseen lopputulokseen, että kommandiittiyhtiö menettää oikeutensa vähentää tappiot.

Hallinto-oikeuden ratkaistavana olleessa tapauksessa ei kysymys ole ollut perinteisestä kommandiittiyhtiömuotoisesta yritystoiminnasta, vaan kyseessä voitaisiin katsoa olevan poikkeuksellinen kommandiittiyhtiön hyödyntäminen pääomasijoitustoiminnassa. Kommandiittiyhtiömuotoisessa pääomarahastossa toiminta nojautuu voimakkaasti kuitenkin äänettömien yhtiömiesten tekemiin pääomasijoituksiin, eikä vastuunalaisten yhtiömiesten, jotka käytännössä

¹⁰⁷ Helsingin HAO 16.2.2018, 18/0154/6, Dnro 06240/17/8108 (ei lainvoimainen).

ovat vielä osakeyhtiöitä, taloudellinen riski ole käytännössä mitenkään verrattavissa äänettömien yhtiömiesten riskiin¹⁰⁸. Pääomarahastot nimenomaan palvelevat sijoittajina toimivien äänettömiä yhtiömiesten etuja. Toisaalta AKYL:n ja yhtiösopimusten mukaan vastuunalaiset yhtiömiehet vastaavat henkilökohtaisesti toiminnassa syntyneistä veloista.

Vastuunalaisen ja äänettömän yhtiömiesten pääomapanokset ovat myös helpommin selvitettävissä pääomarahastoissa, koska pääomarahastojen yhtiösopimuksen mukaan myös vastuunalainen yhtiömies sijoittaa tietyn pääomapanoksen pääomarahastoon. Yhtiöosuuksien ja yhtiöpanosten yhteensovittaminen on täten helpompaa pääomasijoitustoimintaa harjoittavissa kommandiittiyhtiöissä kuin ns. tavallisissa kommandiittiyhtiöissä. Näillä perusteilla katson, poiketen KHO:n 1990-luvun ratkaisuista ja oikeuskirjallisuuden näkemyksistä, että pelkästään kommandiittiyhtiön äänettömien yhtiömiesten vaihtuminen voi vaikuttaa TVL 122 §:n mukaiseen tappionvähennysoikeuteen.

3.2 *Äänettömän yhtiömiehen verotus*

3.2.1 Yleistä

Kommandiittiyhtiössä on oltava siis vähintään yksi vastuunalainen yhtiömies ja yksi ääneton yhtiömies. Tässä tutkielmassa keskitytään vain pääomarahaston sijoittajana toimivan äänettömän yhtiömiehen verotukseen eikä hallinnointiyhtiön ja sen carried interest -järjestelmän verotusta ole tarkoitus käsitellä. AKYL 7:4 §:n olettasäännösten mukaan äänettömälle yhtiömiehelle suoritetaan yhtiön voitosta korkolain 3.2 §:n mukaista korkoa vastaava osuus tilikauden alkaessa maksettuna olleelle panokselle. Tämän jälkeen jaetaan loppuosa voitosta vastuunalaisille yhtiömiehille. Pääomarahastojen osalta voitonjakosäännöksestä on yleensä poikettu AKYL:n mahdollistaman indispositiivisuuden myötä¹⁰⁹.

Äänettömän yhtiömiehen verotuksessa on otettava huomioon ensinnäkin se, onko kommandiittiyhtiön toimintaa verotuksessa pidettävä elinkeinotoimintana.¹¹⁰ KVL on linjannut ratkaisussaan KVL 1998/121, että pääomasijoitustoimintaa harjoittava kommandiittiyhtiö harjoittaa elinkeinotoimintaa:

¹⁰⁸ Taloudellisen riskin osalta voidaan viitata seuraavassa kappaleessa käsiteltävään KVL 1998/121 -tapaukseen.

¹⁰⁹ Voitonjakoa on avattu enemmän edellä kappaleessa 2.2.2.

¹¹⁰ Ossa – Villa 2017, s. 160.

Hakija on kommandiittiyhtiömuotoinen pääomarahasto, joka tekee omapääomaehtoisia sijoituksia keskisuuriin suomalaisiin yrityksiin. Rahaston toimikausi on määräaikainen. Toimikautta voidaan jatkaa yhtiömiesten yhteisellä päätöksellä. Toimikauden päätyttyä rahasto puretaan siten, että rahaston omistuksessa olevat omaisuuserät pyritään myymään, jonka jälkeen rahaston velkojen ja sitoumusten tultua katetuksi jäljelle jäävät varat jaetaan siten kuin yhtiösopimuksessa on pääoman palautuksesta ja tuotonjaosta sovittu. Rahaston vastuunalainen yhtiömies on osakeyhtiö. Äänettöminä yhtiömiehinä on sijoittajia, joita ovat muun muassa erilaiset vakuutusyhtiöt ja muut osakeyhtiöt. Vastuunalaisen yhtiömiehen pääomapanos on kaksi miljoonaa markkaa ja äänettömien yhtiömiesten yhtiöpanosten yhteismäärä on 600 miljoonaa markkaa. Vuoden 1997 loppuun mennessä rahastoon maksettujen yhtiöpanosten yhteismäärä oli noin 175 miljoonaa markkaa. Rahaston yhtiömiesten välisen yhtiösopimuksen mukaan rahaston hallinnoinnista huolehtii hallintopalkkiota vastaan vastuunalainen yhtiömies. Sijoituksia koskevaa päätöksentekoa varten on olemassa sijoitusneuvosto. Kun otettiin huomioon hakijan *rahoitustoiminnan luonne ja sen laajuus* sekä se, että hakijalla oli katsottava olevan rahoitustoiminnasta johtuva *liiketoimintaan liittyvä riski*, hakijan toimintaa oli pidettävä elinkeinotoimintana. (Kurs. tässä).

KVL:n ratkaisua voidaan pitää johdonmukaisena, kun kommandiittiyhtiön toimintaa tarkastellaan suhteessa elinkeinotoiminnan tunnusmerkkeihin¹¹¹. KVL:n ratkaisusta ilmenevien perustelujen lisäksi (rahoitustoiminnan luonne ja laajuus sekä liiketoimintaan liittyvä riski) pääomarahaston toiminta täyttää selkeästi myös voiton tavoittelu -kriteerin. Pääomarahaston nimenomaisena tarkoituksena on tuottaa sijoittajilleen voittoa noin 10 vuoden pituisen sijoituskautensa päätteeksi, mikä viittaa voiton tavoitteluun. Vaikka pääomarahasto onkin suljettu rahasto ja kuka tahansa ei voi ryhtyä sen sijoittajaksi, toiminta kuitenkin kohdistuu rajattuun mutta laajaan henkilöpiiriin ja täyttää siten elinkeinotoiminnan tunnusmerkit. Pääomaehtoisilla aloilla ei myöskään toimintaan palkatun henkilökunnan määrä ole ratkaiseva, toisin kuin esimerkiksi hoiva-alalla, jossa toiminta perustuu vahvasti palkatun henkilökunnan panokseen.

Oikeuskirjallisuudessa on myös huomioitu taloudellisen riskin osalta rahaston yhtiömuoto. Kommandiittiyhtiömuotoisissa pääomarahastoissa vastuu jakautuu eri tavalla kuin esimerkiksi osakeyhtiöissä: kommandiittiyhtiöissä osakkaiden henkilökohtaisen vastuun vuoksi toimintaan liittyy suurempi riski kuin osakeyhtiömuodossa harjoitettavassa toiminnassa.¹¹² Kuten yllä ole-

¹¹¹ Elinkeinotoiminta-käsitettä ei ole määritelty verolainsäädännössä, joten toiminnan luonteen arviointi on aina tehtävä tapauskohtaisesti ja kokonaisolosuhteet huomioon ottaen. Oikeuskäytännön perusteella elinkeinotoiminnan tunnusmerkkeiksi ovat muodostuneet seuraavat piirteet: toiminnan kohdistuminen tavanomaisiin kauppatarvike- tai suoritteisiin, toimiminen kilpailuolosuhteissa, toiminnan jatkuvuus, käyvän markkinahinnan käyttäminen, toiminnan kohdistuminen rajoittamattomaan tai laajaan henkilöpiiriin, toiminnan laajuus, voiton tavoittelu, toiminnan järjestämiseen liittyvä riski, sitoutuneen pääoman suuri määrä, vieraan pääoman käyttö ja toimintaan palkattu henkilökunta. Verohallinnon ohje. Verotusohje yleishyödyllisille yhteisöille. 14.2.2019, Dnro VH/3138/00.01.00/2018, kohta 2.3.1.

¹¹² Linnakangas – Immonen – Puronen 1999, s. 115.

vasta ratkaisuselosteesta käy kuitenkin ilmi, suurin taloudellinen riski rahastossa on äänettömällä yhtiömiehillä, joiden yhtiöpanosten määrä on 300 kertainen verrattuna vastuunalaisen yhtiömiehen panokseen.

Kun KVL:n ratkaisun perusteella pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön katsotaan harjoittavan elinkeinotoimintaa, tulee seuraavaksi arvioitavaksi se, millaiseksi muodostuu äänettömän yhtiömiehen saama tulo-osuus pääomarahastosta. KHO on arvioinut tätä kysymystä kahdessa eri ratkaisussaan. Ensimmäisessä tapauksessa, KHO 1998:30, oli kysymys kommandiittiyhtiöstä, jonka elinkeinotoiminta koostui kohdeyhtiöiden omistamisen perusteella harjoitettavasta sijoitus- ja kehitystoiminnasta. Kommandiittiyhtiön toimialana on ollut sijoittaa varoja kehityskykyisiin yhtiöihin oman pääoman ehdoin. Osakeyhtiö toimi yhtymässä äänettömänä yhtiömiehenä, ja yhtiöosuus kuului sen käyttöomaisuuteen.

Osakeyhtiön käyttöomaisuuteen kuului kommandiittiyhtiön äänettömän yhtiömiehen osuuksia. Kommandiittiyhtiölle vahvistetusta tulosta jaettiin verotettavaksi osakeyhtiön tulona 1 606 117 markkaa. Osakeyhtiölle vahvistettiin sen omasta elinkeinotoiminnasta 26 873 808 markan tappio. Korkein hallinto-oikeus katsoi, että yhteisölle elinkeinoyhtymän osakkaana jaettu tulo-osuus oli yhteisön oman elinkeinotoiminnan kanssa saman tulolähteen tuloa niin, että yhteisön oman elinkeinotoiminnan tappio voitiin vähentää sille jaetusta elinkeinoyhtymän tulo-osuudesta. Verovuosi 1993.

Kommandiittiyhtiöstä saadun tulo-osuuden ohjaaminen osakeyhtiön elinkeinotoiminnan tulolähteeseen on katsottu oikeuskirjallisuudessa oikeaksi ratkaisuksi. Äänettömän yhtiömiehen osuus oli nimenomaan osakeyhtiön EVL:n mukaista käyttöomaisuutta, koska kommandiittiyhtiölle suoritetun yhtiöpanoksen tarkoituksena oli tukea ja edistää osakeyhtiön liiketoimintaa.¹¹³ Osakeyhtiöiden osalta tätä ongelmaa ei kuitenkaan ole enää verovuodesta 2020 lähtien, jolloin muun toiminnan tulolähde poistuu ja osakeyhtiöiden kaikkeen toimintaan sovelletaan elinkeinoverolakia lukuun ottamatta MVL:n mukaan laskettavaa maatilatalouden tulosta.¹¹⁴

Järvenoja on pohtinut väitöskirjassaan, kuuluuko äänettömän yhtiömiehen tulo-osuus aina elinkeinotoiminnan tulolähteeseen, vaikka yhtiömiehen toiminta olisi vain passiivista sijoitustoimintaa. Ongelmaksi ovat muodostuneet tilanteet, joissa sijoittajana toimii yhteisö, jonka ta-

¹¹³ Linnakangas – Immonen – Puronen 1998, s. 39–40.

¹¹⁴ HE 257/2018 vp.

voitteena on pitkäaikaisella ja passiivisella sijoitustoiminnalla saada hyvää tuottoa tai yleishyödyllinen yhteisö¹¹⁵, joka ei harjoita elinkeinotoimintaa ja sen muu sijoitustoiminta on katsottu henkilökohtaisen tulolähteen mukaiseksi verovapaaksi tuloksi. Äänettömän yhtiömiehen passiivisuus voi kuitenkin joutua tarkastelun kohteeksi, jos sijoittaja toimii aktiivisesti pääomarahaston sijoitusneuvostossa, jolloin toiminnan katsottaisiin täyttävän elinkeinotoiminnan tunnusmerkit.¹¹⁶

Toisessa ratkaisussa, KHO 2005:66, oli kysymys yksityisestä elinkeinoharjoittajasta, joka toimi myös kommandiittiyhtiön ainoana vastuunalaisena yhtiömiehenä.

A harjoitti kioskiliiketoimintaa toiminimellä. Lisäksi hän oli vastuunalaisena yhtiömiehenä isännöintiä ja kiinteistöhoitoa harjoittavassa kommandiittiyhtiössä. Kioskiliikkeen elinkeinotoiminnan tulos oli tappiollista verovuosina 1998–2000. A:lle kommandiittiyhtiön osakkaana jaettu tulo-osuus katsottiin A:n harjoittaman kioskiliiketoiminnan kanssa saman elinkeinotulolähteen tuloksi niin, että kioskiliiketoiminnan tappiot voitiin vähentää A:lle vuosittain jaetusta kommandiittiyhtiön elinkeinotoiminnan tulo-osuudesta. Verovuodet 1998-2001.

Kahden yllä olevan ratkaisun perusteella on selvää, että yhtiömiehen kommandiittiyhtiön elinkeinotoiminnan tulolähteen tulo-osuus on myös yhtiömiehen verotuksessa elinkeinotuloa. Pääomasijoitustoiminnan osalta tämä tarkoittaa sitä, että äänettömän yhtiömiehen tulo-osuus on yhtiömiehen elinkeinotuloa ja kuuluu samaan tulolähteeseen kuin elinkeinotoiminnan tulo. Yhtiöosuus kuuluu tällöin elinkeinotoiminnan varoihin.¹¹⁷ Oikeuskirjallisuudessa on myös vahvistettu oikeuskäytännössä asetettu suuntaviiva.¹¹⁸

Tietyissä tapauksissa kohdeyhtiöt saattavat maksaa osinkoja pääomarahaston omistamille osakkeille.¹¹⁹ Tämän takia äänettömän yhtiömiehen verotukseen vaikuttaa myös, onko yhtiömiehenä luonnollinen henkilö vai yhteisö ja mihin elinkeinotoiminnan omaisuuslajiin äänettömän yhtiömiehen osuus kuuluu. Omaisuuslajilla on vaikutusta siihen, miten kommandiittiyhtiön saamia osinkoja verotetaan yhtiömiehen verotuksessa.¹²⁰ TVL 16.3 §:n mukaan kommandiitti-

¹¹⁵ Yleishyödyllisen yhteisön asemaa äänettömänä yhtiömiehenä tarkastellaan jäljempänä luvussa 3.3.4.

¹¹⁶ Järvenoja 2013, s. 345.

¹¹⁷ Järvenoja 2013, s. 347.

¹¹⁸ Juusela 2007, s. 97; Järvenoja 2013, s. 346; Andersson – Linnakangas – Frände 2016, s. 32 ja Ossa – Villa 2017, s. 161.

¹¹⁹ Hidén – Tähtinen 2005, s. 271. Pääomasijoitustoiminnassa mahdollinen sijoituksista saatava osinkotulo voidaan käyttää myös yhtiön kasvuun tai lainojen takaisinmaksamiseen. Myös verotukselliset syyt saattavat olla syy siihen, ettei osinkoja välttämättä makseta.

¹²⁰ Ossa – Villa 2017, s. 160.

yhtiön elinkeinotuloa laskettaessa sisältyvät yhtymän saamat osingot kokonaisuudessaan elinkeinotoiminnan tuloon. Äänettömän yhtiömiehen tulo-osuudesta vähennetään se osa tulo-osuuteen sisältyvästä osinkotulosta, joka yhtiömiehen verotusta koskevan EVL 6 a §:n mukaan on verovapaata tuloa. Osinkojen verovapaus otetaan huomioon siis vasta äänettömän yhtiömiehen verotuksessa.¹²¹

3.2.2 Luonnollinen henkilö

Ensimmäiseksi tarkastelen lyhyesti luonnollisen henkilön asemaa pääomarahaston sijoittajana. Luonnollisen henkilön tulo-osuus verotetaan TVL 40.1 §:n nojalla, jonka perusteella sen osuus rahaston elinkeinotoiminnan tuloksesta jaetaan *pääoma- ja ansiotuloihin*. Sijoittajan pääomatulo-osuudeksi katsotaan 20 prosentin vuotuinen tuotto osakkaan osuudelle yhtymän elinkeinotoimintaan verovuotta edeltäneen verovuoden päättyessä kuuluneesta *nettovarallisuudesta*. Nettovarallisuutta laskettaessa otetaan huomioon vain elinkeinotoimintaan kohdistuvat varat ja velat. Luonnollisella henkilöllä ei ole mahdollisuutta valita 10 tai 0 prosenttia 20 prosentin sijaan toisin kuin yksityisellä elinkeinoharjoittajalla.¹²² Laki varojen arvostamisesta verotuksessa 15:1 §:n mukaan elinkeinotoiminnan tulosta laskettaessa elinkeinotoiminnan nettovarallisuuteen kuuluu vain elinkeinotoimintaan kohdistuneet varat ja velat. TVL 41.1 §:n nojalla nettovarallisuuteen lisätään 30 prosenttia maksetuista elinkeinotoiminnan palkoista. Nettovarallisuutta oikaistaan myös TVL 41.2–2 §:ien mukaisesti vähentämällä elinkeinotoiminnan varoihin kuuluvan asunnon arvo osakkaan nettovarallisuusosuudesta sekä vähennetään vastuunalaisen yhtiömiehen yhtiöosuuden hankkimiseen käytetty korollinen velka.

Luonnollisen henkilön asema pääomarahaston sijoittajana saattaa olla ongelmallinen rahastoon vaadittavan sijoituspanoksen takia.¹²³ Institutionaalisijoittajien pienin sijoitus pääomarahastoon saattaa olla useita miljoonia euroja, eikä piensijoittajilla välttämättä ole mahdollisuutta osallistua näin suurella sijoituspanoksella pääomarahaston toimintaan.¹²⁴ Jos tarkastellaan neljää Sentican hallinnoimaa rahastoa ja niiden omistajia, voidaan niiden omistusrakenteesta huomata

¹²¹ HE 92/2004 vp, s. 55.

¹²² Ossa – Villa 2017, s. 156–157.

¹²³ Viitala 2007, s. 35.

¹²⁴ HE 94/2013 vp, s. 62

luonnollisten henkilöiden vähäinen määrä. Luonnollisten henkilöiden osuus on vaihdellut kyseisissä rahastoissa 0,5–1,6 prosentin välillä.¹²⁵ Vaikka pienen tarkastelujoukon perusteella ei voidakaan tehdä yleisiä johtopäätöksiä, voidaan Sentican rahastojen osalta havaita luonnollisten henkilöiden pieni sijoitusmäärä ja vähäinen merkitys.

Näkemykseni mukaan myös luonnollisen henkilön verotuksellinen asema ei houkuttele yksityishenkilöitä sijoittamaan suoraan pääomarahastoon. Jos pääomasijoitustoiminnassa saatu voitto kasvaa suureksi ja tällöin myös luonnollisen henkilön ansiotulo-osuus, on veroprosentti jo 185 000 euron ansiotuloista yli 50 prosenttia.¹²⁶ Viitala ei katso todennäköiseksi myöskään sitä, että piensijoittajille luotaisiin oma verokannustin pääomarahastoihin sijoittamista varten.¹²⁷ Näkemykseni mukaan jos piensijoittaja haluaisi olla mukana pääomarahastotoiminnassa, verotuksellisesti järkevin vaihtoehto olisi luonnolliselle henkilölle sijoittaa omistamansa osakeyhtiön avulla pääomarahastoon ja nostaa osakeyhtiöstä pääomarahastosta saatu tulo-osuus oman käyttötarpeiden mukaisesti. Tämä kuitenkin lisää piensijoittajan hallinnollisia töitä osakeyhtiösäätelyn takia.

3.2.3 Osakeyhtiö

Seuraavaksi käsittelen lyhyesti osakeyhtiöitä, joita hyödynnetään suomalaisessa yhtiökäytännössä pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön äänettömänä yhtiömiehenä lähinnä niiden verotuksellisesta asemasta johtuen. Osakeyhtiön saamaa tulo-osuutta ei jaeta luonnollisen henkilön verotuksen tavalla ansio- ja pääomatuloihin, vaan osakeyhtiön saamaa tulo-osuutta kommandiittiyhtiöstä verotetaan yhteisöverokannan mukaisesti.¹²⁸ TVL 124.2 §:n mukaan yhteisöverokanta vuonna 2019 on 20 prosenttia. Osakeyhtiön verotuksellinen asema on yksinkertaisempi ja edullisempi, kuin luonnollisen henkilön asema äänettömänä yhtiömiehenä.

Osakeyhtiön äänettömän yhtiömiehen asemassa saadut osingot ovat lähtökohtaisesti verovapaita. EVL 6 a §:n mukaan osakeyhtiön toiselta, julkisesti noteeraamattomalta yhtiöltä saama osinko on kokonaan verovapaata. Osakeyhtiön tulo-osuudesta vähennetään siis kokonaisuudessaan se määrä, joka vastaa osakeyhtiön osuutta osingoista. Osakeyhtiön saama osuus osingoista

¹²⁵ Sentic 2019a.

¹²⁶ Veronmaksajat. Tiedot on haettu 30.5.2019 veronmaksajat.fi -nettisivulta, jonne on koottu ansiotuloverotuksen veroprosentit.

¹²⁷ Viitala 2007, s. 32.

¹²⁸ Järvenoja 2013, s. 373.

katsotaan olevan suhteellisesti sama osuus, kuin mitä osakeyhtiön suhteellinen osuus yhtymän tuloon olisi.¹²⁹ EVL 6 a §:n ja 11 §:n mukaan raha-, vakuutus- ja eläkelaitosten osuus osingoista on 75 prosenttia veronalaista tuloa, jos yhtiön osuus rahastosta kuuluu niiden sijoitusomaisuuteen.

Oikeuskirjallisuudessa ja oikeuskäytännössä ei ole juurikaan otettu kantaa mahdollisiin ongelmiin, jotka syntyvät osakeyhtiön toimiessa kommandiittiyhtiön yhtiömiehenä. Kannan muodostumista on vaikeuttanut se, vastaavatko yhtiömiesten panokset yhtiön hyväksi tällöin yhtiömiehen tulo-osuutta. Pääomasijoitustoimintaa harjoittavassa kommandiittiyhtiössä ei tällaista ongelmaa ole, koska kaikki äänettömät yhtiömiehet eli sijoittajat sijoittavat omaisuuspanoksen rahastoon ja heidän osuutensa yhtiön tuloon määräytyy samojen perusteiden mukaan.¹³⁰

3.2.4 Yleishyödyllinen yhteisö

3.2.4.1 Yleishyödyllisen yhteisön elinkeinotoiminta

Yllä on käsitelty lyhyesti luonnollisen henkilön ja osakeyhtiön asemaa pääomarahaston sijoittajana, mutta myös yleishyödyllinen yhteisö voi toimia pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön äänettömänä yhtiömiehenä.¹³¹ TVL 22 §:ssä on määritelty yleishyödyllinen yhteisö -käsite¹³². Yhteisö on yleishyödyllinen, kun se täyttää pykälän 1. momentissa mainitut kaikki kolme kriteeriä: 1) se toimii yksinomaan ja välittömästi yleiseksi hyväksi aineellisessa, henkisessä, siveellisessä tai yhteiskunnallisessa mielessä, 2) sen toiminta ei kohdistu vain rajoitettuihin henkilöpiireihin ja 3) se ei tuota toiminnallaan siihen osalliselle taloudellista etua osinkona, voitto-osuutena taikka kohtuullista suurempaa palkkana tai muuna hyvityksenä. Pykälän toisessa momentissa on esimerkkilista yhteisöistä, jotka ovat yleishyödyllisiä. Kyseistä

¹²⁹ Verohallinto 2017, kohta 5.4.2.

¹³⁰ Järvenoja 2013, s. 375–376.

¹³¹ Ibid, s. 342

¹³² Yleishyödyllisyys-käsite esiintyy myös esimerkiksi aravalain (1189/1993) 15 a ja b §:issä, joten on tärkeää erottaa eri lakien yleishyödyllisyys-kriteerit. Tässä tutkielmassa keskitytään kuitenkin vain tuloverolain mukaiseen yleishyödyllisyyteen.

listaa ei voida kuitenkaan pitää tyhjentävänä, ja myös muitakin yhteisöjä voidaan pitää tapauskohtaisen harkinnan jälkeen yleishyödyllisinä.¹³³ Merkittäviä sijoittajina toimivia yleishyödyllisiä yhteisöjä ovat esimerkiksi kulttuurin ja tieteen apurahoja jakavat erilaiset säätiöt¹³⁴ ¹³⁵.

Yleishyödyllisellä yhteisöllä on poikkeuksellinen verotuksellinen erityisasema verrattuna muihin yhteisöihin. Tätä on perusteltu esimerkiksi sillä, että kyseiset yhteisöt suorittavat sellaisia tehtäviä, joka tulevat yhteiskunnan hyödyksi. Jos yleishyödyllisille yhteisöille ei olisi aikanaan myönnetty tällaista erityisasemaa, olisi vaihtoehtona toimintojen ylläpitämiselle luultavasti yhteiskunnan suora julkinen rahoitus.¹³⁶ Yleishyödyllinen yhteisö ei ole verovelvollinen saamastaan henkilökohtaisen tulolähteen tulosta. Tällaisia verovapaita tuloja ovat esimerkiksi osingot, korot, jäsenmaksut, lahjoitukset sekä luovutusvoitot muusta kuin elinkeinotoimintaan kuuluvasta omaisuudesta.¹³⁷

Yhteisöjen elinkeinotuloja käsitellään kuitenkin sen verotuksessa eri tavalla kuin henkilökohtaisia tuloja. TVL 23.1 §:n mukaan yhteisöt ovat verovelvollisia saamastaan elinkeinotulosta ja muuhun kuin yleiseen tai yleishyödylliseen tarkoitukseen käytetyn kiinteistön tai kiinteistön osan tuottamasta tulosta kunnalle TVL 124.3 §:ssä tarkoitetun tuloveroprosentin mukaan. TVL 23.3 §:ssä on myös listattu yleishyödyllisten yhteisöjen tavanomaisia varainkeruumetodeita, joista saatuja tuloja ei pidetä yhteisön elinkeinotulona. Jos yhteisö katsotaan ns. superyleishyödylliseksi yhteisöksi, joka harjoittaa yhteiskunnallisesti merkittävää toimintaa, on se vapautettu tietyin edellytyksin tuloverosta kokonaan.¹³⁸

¹³³ Tutkielmassa ei keskitytä tämän syvällisemmin yleishyödyllisen yhteisön määritelmään tai milloin yhteisön katsotaan olevan yleishyödyllinen.

¹³⁴ Säätiötä ei ole niiden yhtiömuotonsa perusteella asetettu erityisasemaan verotuksessa. Verohelpotukset koskevat vain sellaisia säätiötä, joiden toiminta voidaan katsoa yleishyödylliseksi. Säätiöiden lisäksi yleishyödyllisyysstatuksen voivat saada esimerkiksi aatteellinen yhdistys sekä osakeyhtiö ja osuuskunta tietyissä tapauksissa. Jauhiainen – Kaisanlahti – Kela 2017, s. 809

¹³⁵ Juusela 2007, s. 97; Viitala 2007, s. 6.

¹³⁶ Andersson – Linnakangas – Frände 2016, s. 46.

¹³⁷ Verohallinnon ohje. Verotusohje yleishyödyllisille yhteisöille. 14.2.2019, Dnro VH/3138/00.01.00/2018, kohta 2.1.

¹³⁸ Laki yhteiskunnallisesti merkittävää toimintaa harjoittavien yleishyödyllisten yhteisöjen veronhuojennuksista (680/1976).

Kun yleishyödyllinen yhteisö harjoittaa tavanomaista arvopaperisijoitustoimintaa, ei sitä ole katsottu elinkeinotoiminnaksi vaan henkilökohtaiseksi tuloksi, vaikka toiminta olisikin laajamittaista. Säätiön arvopaperikaupan mahdollista elinkeinotoiminnan alaisuutta on arvioitu seuraavassa Helsingin HAO 14.12.2011 11/1548/3 ratkaisussa:

Säätiön sääntöjen mukaan sen tarkoituksena oli ylläpitää eläköityneille taiteilijoilla tarkoitettua palvelutaloa, jota se vuokrasi omakustannehintaan. Säätiö omisti myös merkittävän määrän arvopapereita, ja se oli sijoittanut varallisuutta myös asuin- ja liikehuoneistoihin. Vuonna 2007 säätiön saamat osinkotulot pörssilistatuilta yhtiöiltä olivat 2 384 644,06 euroa. Osakkeilla oli käyty vähäistä kauppaa vuosina 2002–2007. Sijoitustoiminnasta saadut tuotot koostuivat pääasiassa osinkotuloista eikä arvopapereiden luovutusvoitoista. HAO katsoi, että säätiön sijoitustoiminnasta saadut tulot kuuluivat sen henkilökohtaisen tulolähteeseen. Vaikka pörssiosakkeiden omistamiseen liittyy aina taloudellinen riski, HAO näkemyksen mukaan arvopaperit ovat olleet säätiön passiivista omaisuutta, eikä toimintaa ollut elinkeinotoimintana pidettävää arvopaperikauppaa.

Verohallinnon tulkinta ei ole muuttunut, vaikka yhteisöjen omaisuuden hoitotapa 1990-luvulla on muuttunut passiivisesta sijoitustoiminnasta aktiiviseen omaisuuden kartuttamiseen hajauttamalla osakeomistuksiaan riskien välttämiseksi ja kilpailuttamalla omaisuudenhoitajia. Verohallinto ei ole juurikaan ottanut huomioon yleishyödyllisten yhteisöjen kilpailuneutraaliteettinäkökulmaa arvioidessaan arvopaperisijoitustoiminnan elinkeinoveronalaisuutta. Lähtökohtaisestihan yleishyödylliset yhteisöt eivät saa kilpailla elinkeinotoimintaa harjoittavien toimijoiden kanssa, jotta niiden toimintaa ei katsottaisi elinkeinotoiminnaksi. Verohallinnon ohjeen mukaan arvopaperisijoittaminen ei ole kuitenkaan sellainen ala, jonka perusteella kilpailuneutraalisuusperiaate vaatisi tuloa verotettavaksi elinkeinotulona.¹³⁹

Yhteisöjen arvopaperikauppaa pidetään vain poikkeuksellisesti elinkeinotoimintana. Arvioitavaksi tulee tällöin normaalit elinkeinotoiminnan tunnusmerkit, kuten suunnitelmallisuus, jatkuvuus, voiton tavoittelu ja riskipitoisuus. Elinkeinotoimintaan ei viittaa passiivinen omistus, vaikka sijoitustoiminta muutoin olisikin laajaa taikka omatoimisesti toimivan osakevälittäjän palkkaaminen hoitamaan arvopaperisalkkua. Jos sijoitustoimintaa harjoitetaan merkittävällä velkarahalla tai yhteisöllä on sijoitustoimintaa varten palkattua henkilökuntaa, voi arviointi kääntyä elinkeinotoiminnan puolelle.¹⁴⁰ Arvioitaessa soveltuvaa tulolähdettä on kiinnitettävä huomiota kuitenkin siihen, missä määrin sijoitustoiminnasta saatuja varoja käytetään yleis-

¹³⁹ Verohallinnon ohje. Arvopaperisijoittamisen tulolähde. 9.2.2015, Dnro A206/200/2014, kohta 4.

¹⁴⁰ Myrsky 2014, s. 232.

hyödylliseen toimintaan. Jos sijoitustoiminta kasvaa liian merkittäväksi suhteessa sen yleishyödylliseen toimintaan, on yhteisö vaarana menettää sen yleishyödyllisyysstatuksensa¹⁴¹. Euroääräisillä rajoilla ei ole merkitystä toiminnan luonnetta ratkaistaessa.¹⁴²

3.2.4.2 Yleishyödyllinen yhteisön epäneutraali verotuksellinen asema pääomarahastossa

Kuten yllä on todettu, ei yleishyödyllisen yhteisön laajamittaistakaan sijoitustoimintaa ole katsottu elinkeinotoiminnaksi, jos tällainen toiminta ei muodostu kohtuuttoman suureksi suhteessa sen varsinaiseen yleishyödylliseen toimintaan. Pääomarahastoon sijoittaminen poikkeaa verotuksellisesti kuitenkin yleishyödyllisten yhteisöjen tavanomaisesta arvopaperisijoittamisesta. Yhteisön kommandiittiyhtiöstä saama tulo-osuus katsotaan sen elinkeinotuloksi eikä henkilökohtaiseksi tuloksi kuten muussa sijoitustoiminnassa. Tämä poikkeuksellinen näkökulma perustuu seuraavaan KHO 2001:11 ratkaisuun:

Yleishyödyllinen yhteisö oli äänettömänä yhtiömiehenä pääomasijoitustoimintaa harjoittavassa kommandiittiyhtiössä. Kommandiittiyhtiön toiminta oli elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 1 §:ssä tarkoitettua elinkeinotoimintaa. Sen ainoa vastuunalainen yhtiömies oli osakeyhtiö, jonka sijoitus kommandiittiyhtiöön oli 0,5 prosenttia kommandiittiyhtiön kokonaispääomasta. Äänettöminä yhtiömiehinä tuli olemaan sijoitustoimintaa harjoittavia yhteisöjä, mukana myös yleishyödyllisinä pidettäviä yhteisöjä. Äänettömän yhtiömiehen vähimmäissijoitus oli 5 000 000 markkaa. Äänettömät yhtiömiehet eivät osallistuneet varsinaisten sijoituspäätösten tekemiseen. Kommandiittiyhtiön elinkeinotoiminnan tuloksesta sen äänettömänä yhtiömiehenä olevalle yleishyödylliselle yhteisölle jaettava tulo-osuus oli yleishyödyllisen yhteisön veronalaista elinkeinotuloa.

Ratkaisussa ei annettu merkitystä sille, että käytännössä yleishyödyllisen yhteisön toiminta oli passiivista sijoitustoimintaa, koska se ei osallistunut varsinaisten sijoituspäätösten tekemiseen. Tällaisten päätösten tekemisellä tarkoitetaan mitä luultavammin osallistumista pääomarahaston sijoitusneuvoston toimintaan, jos kyseisessä tapauksessa olevalla rahastolla sellainen edes oli.

¹⁴¹ KHO 2000:15 ratkaisussa säätiön sijoitustoiminta oli muodostunut niin laajamittaiseksi, että sen katsottiin menettäneen yleishyödyllisyysstatuksensa. Vuonna 1950 perustetun säätiön alkuperäisenä tarkoituksena oli ylijäämää tavoittelematta ylläpitää sivistys- ja urheilutaltoa, josta kuitenkin luovuttiin jo vuonna 1973. Talosta luopumisen jälkeen säätiön pääasiallinen toiminta tuli käsittämään sen omistaman toisen kiinteistön vuokralle antamisesta ja vuodesta 1993 lähtien omistamien kiinteistöyhtiön osakkeiden nojalla hallitsemien tilojen vuokralle antamisen käyvästä hinnasta. KHO katsoi kuitenkin, että säätiön jakamien avustusten ja apurahojen määrä suhteessa sen vuosittaiseen ylijäämään ja varallisuusmassaan oli vähäinen. Säätiö menetti sen yleishyödyllisyysstatuksensa, eikä sitä pidetty enää TVL 22 §:n mukaisena yleishyödyllisenä yhteisönä, koska sen yleishyödylliseksi tarkoitettu toiminta oli todellisuudessa jäänyt vähäiseksi ja pääasiallinen toiminta keskittyi nyt kiinteistöjen ja osakkeiden omistukseen ja käypään hintaan tapahtuneen vuokraustoiminnan muodossa toteutettuun tulonhankintaan. Säätiö oli tämän vuoksi sen koko toiminnasta verovelvollinen. Ratkaisevaa tapauksessa oli nimenomaisesti se seikka, että säätiön yleishyödyllinen toiminta oli jäänyt sijoitustoiminnan taka-alalle ja sen sijoitustoiminnasta oli tullut sen pääasiallinen toiminta.

¹⁴² Verohallinnon ohje. Arvopaperisijoittamisen tulolähde. 9.2.2015, Dnro A206/200/2014, kohta 4.

Kun hallinnointiyhtiö vastaa rahaston juoksevista asioista sekä kohdeyhtiöiden kehityksestä, ei yhteisön toiminnan voida katsoa poikkeavan laajamittaisestakaan passiivisesta arvopaperisijoitustoiminnasta. Yksinkertaisimmillaan yleishyödyllisen yhteisön tehtävänä on vain järjestää omalta osaltaan sijoituspanoksensa rahastoon. Hallinnointiyhtiön tehtävää voisi verratta esimerkiksi edellä mainittuun sijoitusneuvojan tehtäviin, minkä perusteella tavanomaista arvopaperikauppatoimintaa tulisi pitää yhteisön elinkeinotoimintana.

Sijoitusneuvoston asemaa pääomarahastossa on kuvattu jo aiemmin käsitellyssä Helsingin HAO:n vuoden 2018 ratkaisussa¹⁴³. Vaikka hallinnointiyhtiö vastaakin yhtiön päivittäisestä toiminnasta, ei sijoitusneuvoston aseman merkityksellisyyttä tule kuitenkaan väheksyä. HAO:n ratkaisussa kuvatussa tapauksessa sijoitusneuvosto voi veto-oikeutta käyttämällään estää yksittäisen sijoitus- tai irtautumispäätöksen täytäntöönpanon perustellusta syystä, ja hallinnointiyhtiön on noudatettava tätä päätöstä. Sijoitusneuvostolla voi olla myös esimerkiksi oikeus ottaa kantaa rahastossa syntyviin konfliktitilanteisiin, estää esityksen vaihtoehtoisesta varojenjaosta tai hyväksyä rahaston toimikauden pidennyksen. Näkemykseni mukaan tämän kaltaisissa tilanteissa, joissa yhteisö osallistuu rahaston toimintaan aktiivisesti ja merkityksellisesti sijoitusneuvoston kautta, on selvää, että yhteisön sijoitustoiminta voidaan herkemmin katsoa täyttävän elinkeinotoiminnan tunnusmerkit. Pääomarahastot toimivat kuitenkin aina yhtiösopimustensa pohjalta, jotka ovat keskenään erilaisia, eikä muutaman yhtiösopimusten lausekkeiden perusteella voida arvioida kaikkien sijoitusneuvostojen asemaa rahastoissa.

Järvenoja on myös pohtinut sitä mahdollisuutta, että voisiko pelkästään sijoitusneuvoston jäsenen valitsemiseen osallistuminen merkitä yhtiöosuuden katsomista elinkeino-omaisuudeksi.¹⁴⁴ Vaikka suoraa vertailua sijoitusneuvoston ja osakeyhtiön hallituksen välillä ei voida tehdä, voisi sijoitusneuvoston jäsenen valintaa verratta osakeyhtiön hallituksen jäsenen valintaan. Osakeyhtiöoikeudessa on osakkeenomistajan intressissä saada valittua oma edustajansa hallitukseen, jossa tehdään yhtiön toiminnan kannalta merkittäviä päätöksiä. Myös tällä perusteella

¹⁴³ Helsingin HAO 16.2.2018, 18/0154/6, Dnro 06240/17/8108 ratkaisussa sijoitusneuvoston asemaa on kuvattu seuraavanlaisesti: ”Vastuunalainen yhtiömies esittelee sijoitus- ja irtautumispäätöksensä sijoitusneuvostolle ennen niiden täytäntöönpanoa. Sijoitusneuvostolla on oikeus perustellusta syystä päätöksellään estää yksittäisen päätöksen täytäntöönpano (veto-oikeus). Vastuunalaisen yhtiömiehen on noudatettava sijoitusneuvoston päätöstä. Kaikki päätökset tehdään sijoitusneuvostossa yksinkertaisella enemmistöllä annetuista äänistä, ellei sopimuksessa ole muuta mainittu. Äänen mennessä tasan ratkaisee puheenjohtajan ääni. Sijoitusneuvostossa on korkeintaan kymmenen jäsentä. Jokaisella jäsenellä on yksi ääni.”

¹⁴⁴ Järvenoja 2013, s 345.

voitaisiin ajatella, että myös jo pelkän sijoitusneuvoston jäsenen valitseminen merkitsisi yleishyödyllisen yhteisön toiminnan katsomista elinkeinotoiminnaksi.

KHO 2001:11 ratkaisussa ratkaisevaa kuitenkin oli se, että kun kommandiittiyhtiön katsottiin harjoittavan EVL:n mukaista elinkeinotoimintaa, on yhteisölle jaettava tulo-osuus katsottava myös elinkeinotuloksi. Yhteisön saama tulo ns. saastuu, kun se kulkeutuu kohdeyhtiöistä kommandiittiyhtiön välityksellä äänettömänä yhtiömiehenä toimivalle yhteisölle. Suoraan saatuna tulo olisi katsottaisiin henkilökohtaiseksi tuloksi ja täten verovapaaksi. Yleishyödyllisille yhteisöille tämä tulkintatapa muodostaa poikkeuksen poikkeuksen sijoitustoiminnan verovapauden osalta.

Yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksellinen asema pääomarahastossa on siis epäneutraali verrattuna muihin sijoitusmuotoihin. *Juuselan* mukaan kyse on ”veropoliittisesta näkökulmasta epätarkoituksenmukaisesta lopputuloksesta”, koska taloudelliselta luonteeltaan pääomarahastosijoittamista on pidettävä samankaltaisena kuin arvopaperisijoitustoimintaa tai sijoittamista sijoitusrahastolain mukaisiin sijoitusrahastoihin. Yleishyödyllisen yhteisön tavanomaista sijoitustoimintaa verotetaan TVL:n mukaan, mikä ei aiheuta yhteisölle tuloveroseuraamuksia. Riskittömän sijoitusmetodin mukaisesti sijoittajat hajauttavat sijoitussalkkunsaa sijoituskohteita ja esimerkiksi suuret instituutionaaliset sijoittajat kohdentavat sijoituksiaan myös pääomarahastoihin.¹⁴⁵ Suora sijoittaminen pääomarahastoihin ei kuitenkaan ole verotuksellisesti mielekästä, kun toiminnasta saatu tulo katsotaan yleishyödyllisen yhteisön elinkeinotuloksi.

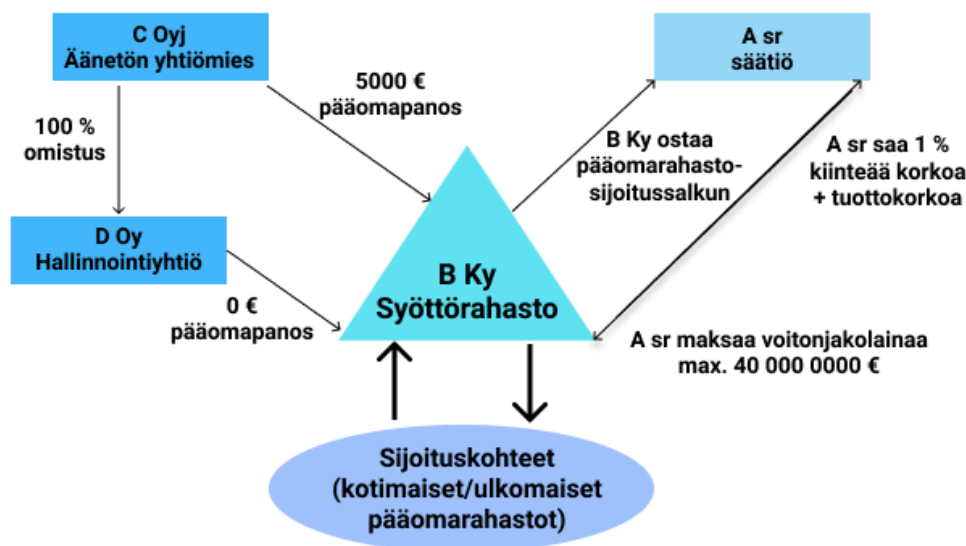
3.2.4.3 *Voitonjakolaina ja KHO 2017:20*

Koska yleishyödyllisten yhteisöjen suora sijoittaminen pääomarahastoon on katsottu elinkeinotoiminnaksi, on kyseisten yhteisöjen hyödynnettävä vaihtoehtoisia ratkaisumalleja voidakseen osallistua pääomarahaston sijoitustoimintaan. Syöttörahasto-rakenne, joita on olemassa ainakin kahdenlaisia, on yksi tällainen vaihtoehto yleishyödyllisille yhteisöille. Ensimmäisessä vaihtoehdossa yleishyödyllinen yhteisö tekee Syöttörahasto Ky:öön vieraan pääomanehtoisen sijoituksen myöntämällä Syöttörahasto Ky:lle lainan (*voitonjakolaina*, eng. profit sharing loan). Lainalle maksetaan korkoa, joka on sidottu Syöttörahasto Ky:n vuotuisen tulokseen. Syöttörahasto Ky sijoittaa saamansa varat edelleen varsinaiseen pääomarahastoon,

¹⁴⁵ Juusela 2007, s. 97.

Rahasto Ky:öön, jolloin Syöttörahasto Ky:stä tulee Rahasto Ky:n äänetön yhtiömies. Rahasto Ky:öön tulee myös muita sijoittajia äänettömän yhtiömiehen ominaisuudessa.¹⁴⁶

Toinen vaihtoehto on kuvattu alla käsiteltävässä KHO 2017:20 ratkaisussa, jossa yleishyödylliselle yhteisölle on räätälöity oma pääomarahasto, jolle se antaa voitonjakolainan. Kommandiittiyhtiömuotoisesta pääomarahastosta ei kuitenkaan tule varsinaisen rahaston äänetön yhtiömies, vaan se sijoittaa yleishyödylliseltä yhteisöltä saamansa varat suoraan sijoituskohteisiin. Syöttörahasto-rakenteiden avulla yleishyödylliset yhteisöt pystyvät sijoittamaan pääomarahastoihin ilman, että niistä tulisi rahastojen äänettäviä yhtiömiehiä. Jotta yleishyödyllisten yhteisöjen olisi verotuksellisesti tehokasta hyödyntää syöttörahastoa, on voitonjakolainan verokohdelua tarkasteltava erikseen. Kysymyksenä on, onko tämä lainalle maksettu korko yleishyödyllisen yhteisön verovapaata henkilökohtaista tuloa vai elinkeinotuloa.



Kuvio 2. KHO 2017:20 mukainen voitonjakolainajärjestely.

Yleishyödyllisen yhteisön saamaa korkotuloa on tarkasteltua KHO:n ratkaisussa 2017:20, joka on kuvattu kuvio 2:ssa. Ennakkoratkaisuhakemuksessa haettiin vastausta siihen, onko B Ky:n voitonjakolainalle maksama korko A sr:n henkilökohtaisen tulolähteen mukaista verovapaata tuloa. A sr oli yleishyödyllinen kulttuurisäätiö, jonka toiminnan tarkoituksena oli jakaa apura-

¹⁴⁶ Ossa – Villa 2017 s. 162.

hoja suomalaisen henkisen ja taloudellisen viljelyn edistämiseen. Säätiö oli harjoittanut elinkeinotoimintaan kuulumatonta passiivista sijoitustoimintaa, kun suurin osa sen omaisuudesta oli sijoitettu esimerkiksi pörssiosakkeisiin ja osakerahastoihin sekä hieman vähemmässä määrin kiinteistöihin, kiinteistöosakkeisiin, korkoinstrumentteihin ja muihin sijoituksiin.

B Ky:n tarkoituksena oli toimia perustettavana pääomarahastona, jonka ainoa tehtävä oli sijoittaa muihin kotimaisiin ja ulkomaisiin pääomarahastoihin. B Ky:n hallinnointiyhtiönä toimi D Oy, jonka C Oyj omisti kokonaan. D Oy ei asettanut lainkaan yhtiöpanosta, ja äänettömänä yhtiömiehenä toiminut C Oyj asetti 5 000 euron yhtiöpanoksen. Rahaston toimintaa koskevan sijoitussopimusluonnoksen mukaan ”rahaston vastuunalaisella yhtiömiehellä on yksinomainen vastuu rahaston varojen hallinnoista ja kontrolloinnista ja liiketoiminnasta ja asioista, ja sillä on täydet valtuudet ja toimivalta rahaston nimissä ja niitä sitovasti suorittaa hallinnointiin liittyvät tehtävät”.

A sr toimi lähtökohtaisesti B Ky:n ainoana pääomittajana, ja se myönsi B Ky:lle enintään 40 000 000 euron voitonjakolainan, jonka avulla B Ky osti A sr:n pääomarahastosalkun. A sr perusteli järjestelyä esimerkiksi sillä, että se halusi vähentää omaa työtään sijoitusten hallinnoinnin osalta, yksinkertaistaa sijoitussalkun rakennetta ja saada sijoituksilleen ammattimainen varainhoitaja. Säätiölle oli myös tärkeää se, että sijoituksen tuotto olisi mahdollista saada henkilökohtaisen tulolähteen verovapaana tulona, koska se katsoi, että kyseistä toimintaa on pidettävä passiivisena sijoitustoimintana.¹⁴⁷

A sr ei toiminut B Ky:n yhtiömiehenä, joten sillä ei ollut määräysvaltaa yhtiöön tai yhtiömiehen oikeuksia ja velvollisuuksia. Voitonjakolaina oli muodoltaan vierasta pääomaa, jolle maksettiin korkoa eli tuottoa. A sr:n saama tuotto lainalle määräytyi 1 prosentin vuotuisen kiinteän koron lisäksi tilikausittain maksettavasta tuottokorosta, joka oli sidottu verolainsäädännön mukaan laskettuun rahaston tulokseen, ja tuottokorkona maksettiin tilikausittain koko lainanottajan tili-

¹⁴⁷ A sr:n tekemässä ennakkoratkaisuhakemuksessa voitonjakolainamallin hyödyiksi mainittiin myös se, että sijoittajat, jotka eivät pysty esimerkiksi sääntöjensä vuoksi olemaan omistajina listaamattomissa yhtiöissä, voivat kuitenkin tehdä sijoituksen voitonjakolainan avulla, koska sijoitus tehdään lainana eikä oman pääoman ehtoisena sijoituksena. Sijoittaja, joka antaa voitonjakolainan, ei myöskään tule julkiseksi kaupparekisterin kautta toisin kuin kommandiittiyhtiön äänettömät yhtiömiehet. Säätiön kirjanpidon katsottiin myös yksinkertaistuvan, kun sen lukuisat pääomarahasto-omistukset korvattiin yhdellä sijoituksella.

kauden tulos. Voitonjakolainaa koskevassa sopimuksessa oli lisäksi määrätty, että B Ky:n yhtiömiehet eivät vastanneet voitonjakolainan pääoman takaisinmaksusta, ja tietyissä olosuhteissa laina ja korko voitiin antaa anteeksi.

KVL on katsonut jo aikaisemmassa, erillisessä ratkaisussaan 2009/26, että yleishyödyllisen yhteisön voitonjakolainasta saama korkotulo oli verovapaata henkilökohtaisen tulolähteen tuloa. Verohallinnon näkemyksen mukaan myös A sr:n tapauksessa korkotulo oli verovapaata tuloa. Hallinto-oikeus päätyi kuitenkin päinvastaiseen tulkintaan: korkotulo oli A sr:n veronalaista tuloa. Hallinto-oikeuden mukaan kommandiittiyhtiöstä kertyvän taloudellisen hyödyn tulisi kertyä yhtiömiehille, vaikka kyseisessä järjestelyssä A sr:n saama tuottokorko vastasi lähes täyttä määrää B Ky:n elinkeinotoiminnan tuloksesta. B Ky:n yhtiömiesten saama voitto-osuus oli vain 250 euroa A sr:n saadessa siis lähes täyden määrän voitto-osuudesta. Hallinto-oikeus katsoi täten, että säätiön asema rinnastui elinkeinoyhtymän yhtiömiehen asemaan. Hallinto-oikeuden mukaan kyseiseen järjestelyyn oli ryhdytty vain verotuksellisista syistä ja järjestely oli poikkeuksellinen ja keinotekoinen. Hallinto-oikeus perusti ratkaisunsa laki verotusmenettelystä (VML, 1558/1995) 28.1 §:n veronkiertosäännökseen.

KHO kuitenkin myönsi perusteluissaan, että voitonjakolainaa koskevat ehdot ovat epätavanomaisia. A sr:n katsottiin kuitenkin harjoittavan passiivista sijoitustoimintaa, jota ei voi pitää elinkeinotoimintana. A sr:n ei katsottu ryhtyneen kyseiseen järjestelyyn ilmeisesti siinä tarkoituksessa, että veron maksamisesta vältyttäisiin. KHO:n mukaan järjestelyyn ei voida soveltaa VML 28.1 §:n säännöksiä, joten A sr:n saamia korkotuloja pidettiin sen henkilökohtaisen toiminnan tulona eli verovapaina tuloina. KHO:n ratkaisun myötä voitonjakolainan verotusta koskevaa epävarmuus on pienentynyt¹⁴⁸.

Näkemykseni mukaan KHO:n ratkaisu on oikean linjainen. On kuitenkin todettava, että A sr:n järjestely muistuttaa erehdyttävästi tavanomaista pääomarahastotoimintaa, vaikka A sr ei B Ky:n yhtiömiehenä toiminutkaan. A sr on kuitenkin pystynyt osoittamaan järjestelyn perustaksi liiketaloudellisia perusteita, joten VML 28 §:n veronkiertosäännös ei sovellu tapaukseen. A sr

¹⁴⁸ Voitonjakolainan verotusta on käsitelty myös erillisessä Hämeenlinnan HAO:n 11.03.2016 16/0127/1 ratkaisussa, jossa rahaston rakenne on pääasiassa samankaltainen kuin nyt käsiteltävässä olevassa KHO:n ratkaisussa. HAO päätyi samanlaisen loppuratkaisuun kuin KHO eli voitonjakolainasta saatu korkotulo katsottiin yleishyödyllisen yhteisön henkilökohtaisen tulolähteen mukaiseksi verovapaaksi tuloksi. Tässä tapauksessa ei myöskään sovellettu VML 28 §:n veronkiertosäännöstä. Onkin mielenkiintoista, että kahdessa lähes samankaltaisessa tilanteessa kaksi eri hallinto-oikeutta on päätenyt päinvastaisiin ratkaisuihin.

viittaa vastineessaan KHO 2008:6 ratkaisuun, jonka perusteella VML 28 §:n soveltamisalaa ei voida harkinnanvaraisesti laajentaa. Säännös edellyttää myös, että veronkiertotarkoitus on ollut ilmeinen, mikä ei tässä tapauksessa A sr:n mukaan toteudu. Veronsaajien oikeudenvallontayksikkö katsoi taas vastineessaan, että kyseiseen järjestelyyn oli ryhdytty vain verotuksellisista syistä, koska toimintaa oli tarkoitus harjoittaa vastaavalla tavalla kuin KHO 2001:11 ratkaisussa ilman, että A sr:lle muodostuisi elinkeinotoiminnan tuloa. Voitonjakolain muistuttaa kuitenkin tässä tapauksessa yhtiömiehen yhtiöpanosta, koska B Ky:n yhtiömiehillä ei ollut velvollisuutta maksaa kyseistä voitonjakolainaa takaisin.

A sr lausui myös vastineessaan eriävän mielipiteen koskien taloudellisen hyödyn kohdistumista yhtiömiehelle. A sr:n mukaan AKYL:ssa ei vaadita osakeyhtiölain mukaista voiton tuottamisen vaatimusta, joten tapauksessa ei ole merkitystä sillä, että A sr:n saama korkotulo on huomattavasti suurempi kuin yhtiömiesten saama voitto-osuus. A sr:n näkemys voidaan perustaa AKYL:n sopimusvapauden periaatteisiin, jotka mahdollistavat erittäin laajan toimintakentän pääomarahaston osapuolille sopia rahaston toiminnasta ja erityisesti voitonjaosta¹⁴⁹. Arviointi olisi yksinkertaisempaa, jos A sr olisi selkeästi ollut B Ky:n yhtiömies, mutta nyt se toimi vain lainanantajana. On mahdollista tietenkin kyseenalaistaa järjestely, jossa suurimman osan rahaston voitosta saa lainanantaja eikä vastuunalainen yhtiömies, mutta näinhän voitonjako toimii myös ns. tavallisessa pääomarahastossakin. Voitonjakolainan korkotulojen katsominen verovapaaksi on kuitenkin johdonmukaista ottaen huomioon yleisen verokäytännön yleishyödyllisen yhteisön passiivisen sijoitustoiminnan verovapaudesta.

3.2.4.4 Korkorajoitus

Yleishyödyllisten yhteisöjen elinkeinotulon verovapaus pääomarahastoissa on siis riippuvainen voitonjakolainan korkojen verokohtelusta. Vuodesta 2019 lähtien oikeutta korkovähennykseen rajattiin kuitenkin tiettyjen yritysten osalta, kun EVL 18 a §:n korkorajoituksen soveltamisalaa laajennettiin. Uudistuksessa laajennettiin muun muassa korkorajoitus koskemaan myös MVL:n

¹⁴⁹ AKYL 1:1 §:n mukaan avoimessa yhtiössä ja kommandiittiyhtiössä kaksi tai useampi harjoittaa yhtiösopimuksen perusteella yhdessä elinkeinotoimintaa *yhteisen taloudellisen tarkoituksen saavuttamiseksi*. Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että toimiminen yhteisen taloudellisen tarkoituksen saavuttamiseksi tarkoittaa sitä, että yhtiön toiminta edistää välillisesti tai välittömästi nimenomaan *yhtiömiesten* taloudellisia etuja. Toiminnasta saatava hyöty olisi kerryttävä yhtiömiesten, ei ulkopuolisten hyväksi. AKYL:n joustavuudesta johtuen voidaan yhtiösopimuksessa tietenkin sopia myös toisin. Immonen – Ossa – Villa 2012, s. 11–12.

ja TVL:n mukaisia ja kolmansille osapuolille maksettuja korkoja sekä koron käsitettä. Suomessa päätettiin kuitenkin hyödyntää kansallisen option käyttämistä esimerkiksi vaihtoehtorahastojen osalta. Tämä tarkoittaa sitä, että EVL 18 b.3 §:n perusteella EVL 18 a §:n korkorajoitussäännöksiä ei sovelleta AIFML:n mukaisiin vaihtoehtorahastoihin.¹⁵⁰ Voitonjakolainarakennetta pystytään siis edelleen hyödyntämään, koska yleishyödylliselle yhteisölle suuntautuvat korot ovat edelleenkin verovapaita.

Jos kansallista optiota ei olisi otettu käyttöön, olisi korkorajoitussäännöksen soveltamisalan laajentaminen entisestään vaikeuttanut yleishyödyllisten yhteisöjen mahdollisuutta sijoittaa pääomarahastoihin. Ongelmia olisi muodostunut tilanteissa, joissa syöttörahaston vuosituotto ylittää kolme miljoonaa euroa taikka yhdellä tai useammalla sijoittajalla on vähintään 25 prosentin osuus kaikista annetuista voitonjakolainoista ja näille sijoittajille maksettavan voitonjakolainan vuosittainen korko ylittää 500 000 euroa. Syöttörahastoille muodostuisi tämän takia vähennyskelvottomia nettokorkomenoja ja sitä kautta verotettavaa elinkeinotuloa, eikä syöttörahastorakenne enää käytännössä olisi toiminut.¹⁵¹

Ennen kuin korkorajoitussäännökset tulivat voimaan ja vaihtoehtorahastoja koskeva optio otettiin käyttöön, epävarmuus lisääntyi yleishyödyllisten yhteisöjen keskuudessa ja niiden tekemät sijoitukset syöttörahastorakenteisiin vähenivät merkittävästi FVCA:n lausunnon mukaan.¹⁵² Lisäksi seuraavassa luvussa tarkemmin käsiteltävässä Eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineessa työryhmäraportissa arvioitiin voitonjakolainan todellisia käyttömahdollisuuksia. Työryhmäraportin mukaan vain suurimmat toimijat pystyvät tosiasiallisesti hyödyntämään voitonjakolainarakennetta, koska sen perustaminen ja ylläpitäminen aiheuttavat kustannuksia ja ylimääräisiä raportointivelvollisuuksia.¹⁵³

Yllä olevien näkemysten perusteella voitonjakolainarakenne ei ole kaikkein kustannustehokkain ja yksinkertaisin ratkaisuvaihtoehto yleishyödylliselle yhteisölle, joka haluaa ottaa osaa pääomarahastomuotoiseen sijoitustoimintaan. Tällä hetkellä kyseinen rakenne on kuitenkin ainoa

¹⁵⁰ HE 150/2018 vp, s. 59. Hallituksen esityksellä pantiin täytäntöön neuvoston direktiivi (EU) 2016/1164 sisämarkkinoiden toimintaan suoraan vaikuttavien veron kiertämisen käytäntöjen torjuntaa koskevien sääntöjen vahvistamisesta siltä osin kuin on kyse koron vähennysoikeutta rajoittavasta säännöstä.

¹⁵¹ Pääomasijoittajat ry:n lausunto korkovähennysrajoitusta koskevasta hallituksen esitysluonnoksesta, s. 3–4.

¹⁵² Ibid, s. 4.

¹⁵³ Työryhmäraportti 2018, s. 165–166.

vaihtoehto yleishyödylliselle yhteisölle harjoittaa arvopaperisijoitustoimintaan verrattavaa elinkeinotulosta verovapaata sijoitustoimintaa pääomarahastoissa. Yllä esitettyjen tosiseikkojen perusteella yhteisöt ovat verotuksellisesti epäedullisessa asemassa sijoittaessaan pääomarahastoihin verrattaessa tavalliseen arvopaperisijoitustoimintaan.

4 ERI SIJOITUSMUOTOJEN VEROKOHTELU -TYÖRYHMÄRAPORTTI

4.1 Työryhmän näkemykset

Pääministeri Juha Sipilän hallitusohjelman mukaan esimerkiksi pääomatuloverotuksesta, omaisuuden verotuksesta sekä eri sijoitusmuotojen verokohtelusta oli tarkoitus tehdä selvitys viime vaalikauden aikana.¹⁵⁴ Sipilän hallituksen toimintasuunnitelmassa otettiin jo huomioon säätiöiden sekä yleishyödyllisten yhteisöjen pääomasijoitusrahastoihin tekemien sijoitusten neutraalin verokohtelun arviointi suhteessa muihin sijoitusmuotoihin kuten sijoituksiin julkisesti noteeratujen yhtiöiden osakkeisiin.¹⁵⁵ Valtionvarainministeriö asetti 2.6.2017–30.4.2018 ajalle työryhmän, jonka tehtävänä oli kattavasti arvioida eri sijoitusmuotojen verokohtelua¹⁵⁶. Työryhmän tehtäviin kuului myös kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahastorakenteiden verokohtelun arviointi.¹⁵⁷

Työryhmän arvion mukaan kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahaston verotuksen nykytilannetta voidaan lähtökohtaisesti pitää ajantasaisena ja toimivana. Tietyille sijoittajaryhmille, kuten yleishyödyllisille yhteisöille, aiheutuu kuitenkin verotuksellisia haittoja.¹⁵⁸ Kuten edellä on mainittu, ei yleishyödyllisen yhteisön laajamittaista sijoitustoimintaa ole katsottu elinkeinotoiminnaksi, minkä myötä sijoitustoiminnasta saadut tulot ovat verovapaita yleishyödyll-

¹⁵⁴ Pääministeri Juha Sipilän hallituksen strateginen ohjelma, hallituksen julkaisusarja, 29.5.2015, 10/2015, liite 1, s. 5.

¹⁵⁵ Toimintasuunnitelma strategisen hallitusohjelman kärkihankkeiden ja reformien toimeenpanemiseksi 2015–2019, s. 15. Arvioinnissa otetaan huomioon myös yliopistojen ja kirkon keskusrahaston asema pääomarahastosisijoitustoiminnassa.

¹⁵⁶ Selvityksen kohteena oli esimerkiksi sijoitusrahastot ja niihin tehtävät sijoitukset, säästö- ja sijoitusvakuutukset sekä kapitalisaatiosopimukset. Työryhmä arvioi sijoitusmuotojen verokohtelun toimivuutta, kannustavuutta, ajantasaisuutta sekä eri sijoitusmuotojen verokohtelun neutraalisuutta.

¹⁵⁷ Työryhmäraportti 2018, s. 11. Työryhmäraportissa käsiteltiin kahta kommandiittiyhtiömuotoista pääomarahastoa koskevaa verotuksellista ongelmaa. Ensimmäinen liittyi ns. ulkomaisten rahastojen rahastojen verotukselliseen ongelmaan ja toinen koski tutkielman aiheeseen liittyvää yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksellista asemaa pääomarahaston äänettömänä yhtiömiehenä. En käsittele tässä tutkielmassa lainkaan ulkomaisen rahaston rahaston ongelmia.

¹⁵⁸ Ibid, s. 161.

lisille yhteisöille. Tämä ei kuitenkaan koske pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön äänettömänä yhtiömiehenä toimivaa yleishyödyllistä yhteisöä.¹⁵⁹ Kun yleishyödyllisen yhteisön suorat osakesijoitukset ja sijoitusrahoitussijoitukset ovat verovapaita, ei pääomarahastoihin sijoittaminen ole yhtä houkuttelevaa haitallisten veroseuraamusten vuoksi.¹⁶⁰

Työryhmän näkemyksen mukaan yleishyödyllisten yhteisöjen verovapaus edellyttäisi lainsäädännön muutosta. Tällöin tulisi kuitenkin huomioida EU:n valtioneuvoston päätöksen mahdolliset vaikutukset, koska muutos kohdistuisi pelkästään yhteen verovelvollisryhmään, yleishyödyllisiin yhteisöihin. Jos yleishyödylliset yhteisöt vapautettaisiin verosta, kommandiittiyhtiön verotus jäisi tällöin toteutumatta, mikä taas johtaisi kommandiittiyhtiömuotoisten pääomarahastojen verokohtelun epäneutraalisuuteen.¹⁶¹ Työryhmä on myös arvioidessaan EU:n valtioneuvoston päätöksen ottanut huomioon verotoimenpiteen valikoivuuden ja relevantin viitejärjestelmän määrittämisen.¹⁶²

Työryhmä on tuonut raportissaan erilaisia ratkaisuvaihtoehtoja kommandiittiyhtiömuotoisen rahaston tulo-osuuden katsomisesta verovapaaksi yleishyödylliselle yhteisölle. Ensinnäkin kyseeseen voisi tulla ns. *verovapausmalli*, jossa yleishyödyllisen yhteisön tulo-osuus katsottaisiin muuksi kuin elinkeinotuloksi joko EVL:ssa tai TVL:ssa. Toinen vaihtoehto on *läpivirtausmalli*, jossa yleishyödyllisen yhteisön katsottaisiin saavaan tulot suoraan ilman, että tulo kulkeutuisi pääomarahaston kautta.¹⁶³

Työryhmä päätyi raportissaan siihen tulokseen, että yleishyödyllisten yhteisöjen kommandiittiyhtiömuotoisen rahaston tulo-osuuden verovapautta tai muuta kevennettyä verokohtelua ei voida pitää perusteltuna ottaen huomioon EU:n valtioneuvoston päätökset. Yksittäisiä verovelvollisryhmiä koskevan muutoksen sijaan olisi tarkemmin arvioitava mahdollisuuksia muuttaa laajemmin kommandiittiyhtiömuotoiseen pääomarahastoon tehtävien sijoitusten verokohtelua. Mahdolliset lainsäädännölliset uudistukset toisivat kuitenkin merkittäviä muutoksia nykyiseen verotusjärjestelmään, joten tämä edellyttäisi asian laajaa ja huolellista arviointia sekä kansain-

¹⁵⁹ Kts. jakso 3.2.4

¹⁶⁰ Työryhmäraportti 2018, s. 165.

¹⁶¹ Ibid, s. 166–167.

¹⁶² Ibid, s. 168.

¹⁶³ Ibid, s. 167. Syvällisempää arviointia kyseisistä malleista esitetään luvussa 5.

väliseen verokilpailuun liittyvien näkökohtien selvittämistä. Muutosten etuja on myös verrattava huolellisesti mahdollisiin haittoihin, koska nykyiseen kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahastojen verotukseen ei muutoin sisälly ongelmia.¹⁶⁴

4.2 Lausuntojen näkemykset

Seuraavaksi käsittelen työryhmän raportin perusteella annettuja lausuntoja sekä niissä esiintyneitä kantoja liittyen yleishyödyllisten yhteisöjen verotukselliseen asemaan. Työryhmän esittämän raportin pohjalta annettiin lausuntoaikana 4.5.– 15.6.2018 yhteensä 20 kappaletta lausuntoja¹⁶⁵. Alla olevaan taulukkoon on koottu kaikki lausunnonantajat ja heidän kantansa. Yleishyödyllisten yhteisöjen nykyistä verotuksellista asemaa kommandiittiyhtiömuotoisessa pääomarahastossa käsiteltiin 14 lausunnossa, joissa yhdeksässä oli tulkittavissa selkeä, positiivinen kanta mahdolliseen lainsäädäntömuutokseen. Positiivisella kannalla tarkoitetaan tässä yhteydessä sitä, että lausunnonantaja kannattaa selkeästi jonkinlaisen lainsäädäntömuutoksen tekemistä nimenomaan yleishyödyllisen yhteisön verotukselliseen asemaan kommandiittiyhtiömuotoisessa pääomarahastoissa. Voimakkaimmin uudistusta ajoivat lausunnoissaan FVCA, SRNK ja TEM.

Neljän lausunnonantajan kohdalla tulkitsin heidän kantansa neutraaleiksi. Kyseiset lausunnonantajat eivät ottaneet kantaa muutoksen tarpeellisuuteen positiivisesta tai negatiivisesta näkökulmasta, mutta lausunnoissa on jonkin verran käsitelty muutoksen mahdollisia vaikutuksia tai niissä esitettiin huomioita liittyen jatkovalmisteluun. Ainoan selkeästi kielteisen kannan antoi Verohallinto. Tarkoitukseni ei ole tutkielmassa avata jokaisen lausunnon argumentteja yksityiskohtaisesti läpi, vaan olen keskittynyt löytämään yhtäläisyyksiä ja eroavaisuuksia lausunnoissa ilmenneistä argumenteista.

¹⁶⁴ Työryhmäraportti 2018, s. 169 ja 179.

¹⁶⁵ Kaikki lausunnot sekä muut hankkeeseen liittyvät dokumentit ovat saatavilla hankkeen nettisivuilta: <https://vm.fi/hanke?tunnus=VM070:00/2017> Vierailtu 6.2.2019.

Lausunnon antaja	Lausunnossa käsiteltiin yleishyödyllisten yhteisöjen asemaa	Positiivinen kanta	Neutraali kanta	Kielteinen kanta
Elinkeinoelämän keskusliitto ¹⁶⁶	X	X		
Elinkeinoelämän tutkimuslaitos (ETLA)				
Finanssiala Ry	X	X		
Keskuskauppakamari				
Nasdaq Helsinki Oy	X	X		
OP Ryhmä	X	X		
Osakesäästäjien keskusliitto	X	X		
Prof. Juha Lindgren	X		X	
Prof. Reijo Knuutinen				
Pääomasijoittajat Ry (FVCA)	X	X		
Pörssisäätiö	X	X		
Sosiaali- ja terveystieteiden ministeriö				
Suomen Vuokranantajat Ry				
Suomen Yrittäjät Ry	X		X	
Säätiöiden ja rahastojen neuvottelukunta (SRNK) ¹⁶⁷	X	X		
Työ- ja elinkeinoministeriö (TEM)	X	X		
Valtion taloudellinen tutkimuskeskus				
Verohallinto	X			X
Veronmaksajain Keskusliitto Ry	X		X	
Yliopistonlehtori Pekka Nykänen ¹⁶⁸	X		X	
Yht. 20	14	9	4	1

Taulukko 1. Eri sijoitusmuotojen verokohtelu -työryhmäraportin perusteella annetut lausunnot.

¹⁶⁶ Elinkeinoelämän keskusliiton lausunnon osalta on huomioitava se, että siinä yhdyttiin vain Finanssiala Ry:n lausuntoon, eikä se lausunut itsenäisesti mitään työryhmän raportista.

¹⁶⁷ SRNK:n ja FVCA:n lausunnot ovat osittain saman sisältöisiä.

¹⁶⁸ Nykäsen lausunnon osalta on todettava, että siinä on esitetty myös jonkin verran epäileviä mielipiteitä, mutta lausunnon kokonaisvaikutelman on neutraali.

Useissa lausunnoissa kiinnitettiin huomiota nykyisen sääntelyn ongelmiin erityisesti suomalaisten yritysten kilpailukyvyn näkökulmasta. Yritykset tarvitsevat lisää pääomaa, jottei kilpailukyvyn synnyttämä kuilu ulkomaisten yritysten välillä kasvaisi liian suureksi. Kyseessä on akuutti ongelma, mikä vaikeuttaa sijoittamista ja rahoituksen saamista. Jos hallitus ei tartu yleishyödyllisten yhteisöjen verotukselliseen ongelmaan, uhkaavat esimerkiksi säätiöiden varat ajautua ulkomaille edullisemmän verotuskäytännön takia.¹⁶⁹ FVCA ja SRNK painottavat myös sitä tosiseikkaa, että muissa EU:n jäsenvaltioissa kyseinen sijoitustoiminta on verovapaata säätiöille ja verovapauden myötä esimerkiksi suomalaiset säätiöt asetettaisiin tasavertaiseen asemaan ulkomaisten toimijoiden kanssa.¹⁷⁰

Useiden lausunnonantajien käsitysten mukaan ratkaisu ongelmaan on löydettävissä yksinkertaisella ja nykyisen verojärjestelmän mukaisella ratkaisulla, eivätkä lausunnonantajat ole laajamittaisen uudistuksen kannalla.¹⁷¹ Osakesäästäjien Keskusliiton ja FVCA:n näkemyksen mukaan ”laajamittainen uudistus voisi aiheuttaa pitkän epävarmuusajan myös sellaisille sijoittajille, joilla ei ole tällä hetkellä mitään verotuksellisia ongelmia kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahaston sijoitusympäristössä ”.¹⁷²

FVCA ja SRNK ovat tuoneet lausunnoissaan yhteneväisen ratkaisuehdotuksen liittyen yleishyödyllisten yhteisöjen verotukseen. Myös Finanssiala ry, TEM ja Nasdaq Helsinki Oy ovat omissa lausunnoissaan viittaneet tai yhtyneet ratkaisuehdotukseen.¹⁷³ Ehdotettu lakimuutos otettaisiin TVL 16 §:ään, jossa säädetään elinkeinoyhtymän ja sen osakkaan verotuksesta. Uusi, ehdotettu 5. momentti olisi seuraavanlainen:

”Poiketen siitä mitä edellä säädetään, yksinomaan pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiömuotoisen vaihtoehtorahaston äänettömän yhtiömiehen osuutta vastaava osa tällaisen kommandiittiyhtiön saamasta tulosta on veronalaista tuloa vain siltä osin kuin tulo olisi verovelvollisen suoraan saamana ollut veronalaista. Jos osakkaan veronalainen tulo ylittää kyseisen osakkaan osuuden yhtymän tuloon, ylittävä osa luetaan veronalaiseksi tuloksi kymmenenä seuraavana verovuotena sitä mukaa kuin tulo-osuutta kertyy.”¹⁷⁴

¹⁶⁹ FVCA lausunto, s. 1–2; SRNK lausunto, s. 1; TEM lausunto, s. 1–2; Finanssiala lausunto, s. 11.

¹⁷⁰ FVCA lausunto, s. 2 ja SRNK lausunto, s. 2–3.

¹⁷¹ FVCA lausunto, s. 1; SRNK lausunto, s. 2; Finanssiala lausunto, s. 11; Pörssisäätiö lausunto, s. 5; Osakesäästäjät lausunto, s. 5.

¹⁷² Osakesäästäjät lausunto, s. 5 ja FVCA lausunto, s. 2–3.

¹⁷³ FVCA lausunto, s. 8; SRNK lausunto, s. 2; Finanssiala lausunto, s. 11; TEM lausunto, s. 7 ja Nasdaq lausunto, s. 4.

¹⁷⁴ FVCA lausunto, s. 8 ja SRNK lausunto, s. 2.

Lausuntojen mukaan ratkaisuehdotus olisi verojärjestelmän logiikan mukainen ja helppo toteuttaa. Se edistäisi myös sijoitustoiminnan läpinäkyvyyttä ja mahdollistaisi yksinkertaiset sijoitusrakenteet.¹⁷⁵ Kyseinen muutos ei myöskään aiheuttaisi valtiolle veronmenetyksiä, vaan päinvastoin kasvattaisi niitä välillisesti.¹⁷⁶ FVCA ja SRNK arvion mukaan muutos kasvattaisi suomalaisille kasvuyrityksille tehtäviä sijoituksia seuraavan 10 vuoden aikana noin 400 miljoonaan euroon.¹⁷⁷ TEM näkemyksen mukaan muutoksen avulla pystyttäisiin kasvattamaan kommandiittiyhtiömuotoisiin pääomarahastoihin sijoitettavaa keskimääräistä sijoitussummaa.¹⁷⁸

Lausunnoissa myös katsotaan, että mahdollinen TVL 16.5 §:n lisäys ei olisi EU:n valtiontukisäännösten vastainen, koska siinä ei laajenneta tai supisteta minkään tahon verovelvollisuutta siihen verrattuna, että sijoitus olisi tehty suoraan. Muutos ei esitä minkään tietyn sijoittaja- tai verovelvollisryhmän asettamista toisenlaiseen asemaan muihin sijoittajiin nähden.¹⁷⁹ TEM kuitenkin katsoo, että valtiontukiarvioinnista olisi syytä tehdä syvällisempi arviointi, kuin mitä työryhmäraportissa on tehty.¹⁸⁰ Lindgren ei ota suoranaisesti kantaa nyt käsillä olevaan keskusteluun EU:n valtiontuesta, mutta painottaa sitä, että jatkovalmistelussa tulee ottaa huomioon muuttuvat, mahdolliset kansainväliset tilanteet sekä EU-oikeudelliset kysymykset.¹⁸¹

Verohallinnon lausunnossa keskitytään mahdollisiin ongelmiin liittyen työryhmän esittämään läpivirtausmalliin¹⁸². Kyseinen malli voi aiheuttaa monimutkaisuutta verotuksen ja verotusmenettelyn osalta. Jos rahastossa on useita eri yhtiömiehiä, joiden keskinäinen verokohtelu poikkeaa toisistaan, aiheuttaa tämä verovelvollisten ja Verohallinnon osalta riskejä sen osalta, että tuloja ei verotettaisi oikein. Läpivirtausmallin mahdolliset vaikutukset voivat ilmetä myös esimerkiksi konserniavustuksen myöntämisen edellytyksissä ns. välillisen omistuksen tilanteissa, joissa välillinen omistaja on kommandiittiyhtiömuotoinen tai siihen rinnastava yhtiö.¹⁸³ Nykäsen lausunnon mukaan läpivirtausmalli olisi merkittävä muutos nykyiseen sääntelyyn ja johtaisi yhdellä toimialalla toimivien kommandiittiyhtiöiden verokohtelun eriyttämiseen suhteessa muihin kommandiittiyhtiöihin. Nykänen toisaalta toteaa heti perään, että mahdollinen muutos

¹⁷⁵ FVCA lausunto, s. 2 ja SRNK lausunto, s. 2.

¹⁷⁶ FVCA lausunto, s. 9; SRNK lausunto, s. 2 ja TEM lausunto, s. 5.

¹⁷⁷ FVCA lausunto, s. 2 ja SRNK lausunto, s. 2.

¹⁷⁸ TEM:n arvioissa on otettu huomioon sekä yleishyödyllisten yhteisöjen että ulkomaisten rahastojen rahastojen vaikutukset markkinoihin. TEM lausunto, s. 4.

¹⁷⁹ FVCA lausunto, s. 4 ja SRNK lausunto, s. 2.

¹⁸⁰ TEM lausunto, s. 7.

¹⁸¹ Lindgren lausunto, s. 4.

¹⁸² Kritiikki voidaan myös kohdistaa FVCA:n ja SRNK:n esittämään läpivirtausmalliin.

¹⁸³ Verohallinto lausunto, s. 3.

olisi vain laajennus nykyiseen TVL 9.5 §:ään, eikä se olennaisesti monimutkaistaisi verotusta.¹⁸⁴

Verohallinnon mukaan mahdollisessa erityissäätelyssä on myös syytä ottaa huomioon se, että se kohdistuu vain tarkoin haluttuihin rahastotilanteisiin.¹⁸⁵ FVCA:n ja SRNK:n mukaan tämä ei ole kuitenkaan ongelma, koska muutos olisi tarkkarajainen ja sen piiriin pääsisivät ainoastaan aitoa pääomasijoitustoimintaa harjoittavan rahaston sijoittajat. Ehdotetussa TVL 16.5 §:n lisäyksessä muutos koskisi vain pääomasijoitustoimintaa harjoittavia kommandiittiyhtiömuotoisia *vaihtoehtorahastoja*, joiden toiminnasta säädetään AIFML:ssa. Lausuntojen mukaan uuden sääntelyn piiriin ei hakeutuisi sellaisia tahoja, joiden tarkoituksena olisi vain hyötyä sääntelyn tuottamista eduista, koska vaihtoehtorahastoja koskeva sääntelykehikko on tiukka ja Finanssi- valvonnalla on rahastojen osalta valvovan viranomaisen rooli.¹⁸⁶

Verohallinnon mukaan kommandiittiyhtiömuotoisten rahastojen verotuksen jatkovalmistelussa on syytä kiinnittää huomiota siihen, millaisia muutoksia kyseisten rahastojen verotukselliseen asemaan on syytä tehdä, jottei samalla aiheutettaisi hallinnollista taakkaa, monimutkaisuutta ja verokohteluun liittyvää tulkinnanvaraisuutta muiden verovelvollisten osalta.¹⁸⁷ Nykäsellä on myös samankaltaisia näkemyksiä kuin Verohallinnolla. Hänen lausuntonsa mukaan jatkovalmistelussa on arvioitava tarkemmin sitä, millaisia muutoksia elinkeinoyhtymien verotukseen on tarkoituksenmukaista tehdä yhden toimialan erityistarpeiden vuoksi.¹⁸⁸ Veromaksajain Keskusliitto on myös sitä mieltä, että mahdolliset muutoksen verotukseen on tehtävä huolellisesti kaikki sijoittajatahot huomioon ottaen. Toisaalta toimivan ratkaisun löydyttyä ei sitä ole syytä sivuuttaa pelkästään sen takia, että se olisin nykyisen yritysmuotoon perustuvan verosääntelyn vastainen.¹⁸⁹

¹⁸⁴ Nykänen lausunto, s. 5.

¹⁸⁵ Verohallinto lausunto, s. 3.

¹⁸⁶ FVCA lausunto, s. 4–5 ja SRNK lausunto, s. 2.

¹⁸⁷ Verohallinto lausunto, s. 2.

¹⁸⁸ Nykänen lausunto, s. 5.

¹⁸⁹ Veromaksajain Keskusliitto lausunto, s. 5.

4.3 Yhteenveto työryhmäraportista ja lausunnoista

Työryhmä sekä enemmistö lausunnonantajista on sitä mieltä, että yleishyödyllisten yhteisöjen asema kommandiittiyhtiömuotoisissa pääomarahastoissa on verotuksellisesti epäneutraali suhteessa muihin sijoitusmuotoihin. Ongelma muodostuu sen takia, että yleishyödylliset yhteisöt eivät pysty sijoittamaan suoraan pääomarahastoihin ilman, että niitä verotettaisiin elinkeinoverosta. Enemmistö lausunnonantajista on sitä mieltä, että ratkaisuvaihtoehtona on yksinkertainen läpivirtausmalliin perustuva malli, joka olisi helposti toteuttavissa. Toisaalta työryhmän ja eräiden lausunnonantajien mukaan muutos vaatisi huolellisen valmistelun, jos ratkaisumallilla muutettaisiin kommandiittiyhtiön verotusperiaatteita. Lausunnoissa heräsi myös se kysymys, kuinka suuria muutoksia on tarpeen tehdä vain yhden verovelvollisen ongelmien johdosta. Tämän lisäksi suurimmaksi ongelmaksi työryhmän näkökulmasta muodostuu EU:n valtiontukikysymys, joka muutosta ajaneiden lausunnonantajien mukaan ei muodostu ongelmaksi.

Yhdyn työryhmän ja tiettyjen lausunnonantajien näkemykseen siitä, että muutos vaatisi huolellisen valmistelun ja arvioinnin. Mielestäni muutos ei ole niin yksinkertainen ja helposti toteuttavissa, kuin mitä esimerkiksi FVCA ja SRNK esittävät. Muutoksella puututtaisiin kommandiittiyhtiöverotuksen peruseriaatteisiin, ja tämän vuoksi siitä pitäisi tehdä syvällisempi arviointi. Tämän lisäksi olen työryhmän kanssa samaa mieltä siitä, että EU:n valtiontuki-problematiikka täytyisi arvioida syvällisemmin, enkä yhdy lausunnonantajien pelkkään toteamukseen siitä, että ratkaisuvaihtoehto ei ole valtiontukisääntöjen vastainen. Näitä kysymyksiä tarkastellaan syvällisemmin tutkielman kahdessa seuraavassa luvussa: ensimmäiseksi arvioidaan mahdollisia ratkaisuvaihtoehtoja ja tämän tarkastelun jälkeen keskitytään analysoimaan niiden mahdollista valtiontukivastaisuutta.

5 RATKAISUVAIHTOEHTOJA YLEISHYÖDYLLISTEN YHTEISÖN VEROTUKSELLISEN ASEMAN PARANTAMISEKSI PÄÄOMARAHASTOISSA

5.1 Yleistä

Tässä luvussa on tarkoituksena käsitellä kahta erilaista lainsäädännöllistä ratkaisuvaihtoehtoa, joiden avulla yleishyödylliset yhteisöt voisivat sijoittaa kommandiittiyhtiömuotoiseen pääomarahastoon ilman veroseuraamuksia. Kuten edellä Eri sijoitusmuotojen verokohtelu -työryhmäraporttia käsittelevässä luvussa kävi ilmi, yhden konkreettisen ratkaisuvaihtoehdon ovat antaneet FVCA ja SRNK. Kyseisten lausumien lisäksi myös oikeuskirjallisuudessa, erityisesti *Tomi*

Viitalan tutkimuksissa, on käsitelty yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksellisesti ongelmallista asemaa pääomarahastoissa.

Ratkaisuvaihtoehtoina ei yleishyödyllisen yhteisön osalta tule kyseeseen ainakaan sijoitustoiminnan yhtiöittäminen ja erikoissijoitusrahaston käyttö. Oikeuskirjallisuudessa on käsitelty vaihtoehtoa, jossa yleishyödyllinen yhteisö yhtiöittää sen elinkeinotoiminnan tytäryhtiöön. Tällä tavoin säilytettäisiin yhteisön yleishyödyllisyys, eikä vaaraa elinkeinotoiminnan aiheuttamasta saastumisesta ole.¹⁹⁰ Tämä ei kuitenkaan ratkaise yhteisöjen sijoitustoimintaan liittyvää ongelmaa. Kun laajamittainenkin arvopaperisijoittaminen on jo katsottu täysin elinkeinoverosta vapaaksi¹⁹¹, ei sijoitustoiminnan yhtiöittäminen erilliseen tytäryhtiöön poista verotuksellista ongelmaa pääomarahastojen osalta. Jos yleishyödyllisen yhteisön omistama osakeyhtiö toimisi pääomarahaston äänettömänä yhtiömiehenä, syntyisi tytäryhtiötasolla kuitenkin veroseurauksia yhteisöveron osalta, eikä tulo olisi tällöin täysin verovapaata.¹⁹² Verotuksellisesti edullisin vaihtoehto olisi hyödyntää erikoissijoitusrahastoa, joka on verosta vapaa yhteisö, ja tällä tavoin rahastosta jaettu tuotto ja luovutusvoitot olisivat verovapaita yleishyödylliselle yhteisölle. SRL asettaa kuitenkin erinäisiä hallinnollisia vaatimuksia ja rajoituksia sijoitustoiminnan suhteen. Koska edellä on jo todettu, että kommandiittiyhtiötä käytetään pääomasijoitustoiminnassa nimenomaan AKYL:n joustavuuden takia¹⁹³, ei erikoissijoitusrahastokaan ole ratkaisu ongelmaan.¹⁹⁴

5.2 Verovapausmalli

5.2.1 Ratkaisuvaihtoehdot

Ensimmäisenä ratkaisuvaihtoehtona on *verovapausmalli*, josta Viitala sekä FVCA ja SRNK ovat antaneet omat ratkaisumallinsa. Viitalan mallin mukaisesti TVL 23.3 §:ää täydennettäisiin siten, että pääomasijoitustoimintaa harjoittavasta yhtymästä saatu tulo-osuus olisi suoraan yleishyödylliselle yhteisölle verovapaata. Kuten aikaisemmin on jo käynyt ilmi käsiteltäessä yleishyödyllisten yhteisöjen verotusta, kyseisessä TVL:n pykälässä säädetään yleishyödyllisten

¹⁹⁰ Hannula – Kilpinen – Lakari 2015, s. 91–92.

¹⁹¹ Verohallinnon ohje. Arvopaperisijoittamisen tulolähde. 9.2.2015, Dnro A206/200/2014, kohta 4.

¹⁹² Kts. osakeyhtiön asemasta äänettömänä yhtiömiehenä edellä kappaleesta 3.2.3.

¹⁹³ Yhtiömiesten vapaamuotoinen panosten sijoittaminen ja palauttaminen on yksi syy kommandiittiyhtiön käyttöön. Pääoman liikkumiseen ei tarvita kaupparekisteriviranomaisen lupaa, ja se voidaan palauttaa vapaamuotoisesti ja nopeasti exitin jälkeen. Järvenoja 2013, s. 46.

¹⁹⁴ Työryhmäraportti 2018, s. 159 ja Viitala 2018, s. 543.

yhteisöjen tavanomaisesta ja pienimuotoisesta varainkeruusta saatujen elinkeinotulojen verovapaudesta. Viitalan mukaan tämä saattaa muodostua ongelmaksi lähinnä verosystemaattisesta näkökulmasta, kun samassa pykälässä säädettäisiin esimerkiksi arpajaisten ja myyjäisten sekä yleishyödyllisten yhteisöjen pääomasijoitustoimintaa harjoittavan yhtymän tulo-osuuden verovapaudesta.¹⁹⁵

FVCA ja SRNK ovat ennen työryhmälle antamaansa lausuntoa ottaneet aikaisemmin jo kantaa siihen, miten verovapausmalli olisi mahdollista toteuttaa. Kyseiset tahot ovat viitanneet Viitalan käsittelemään verovapausmalliin, mutta ehdottavat verovapauden säätämistä joko aikaisemmin mainitussa TVL 23.3 §:ssä tai EVL 6 §:ssä. EVL 6 §:ssä säädetään tuloista, jotka eivät ole EVL:n mukaisesti veronalaista tuloa yhteisöille¹⁹⁶. Ehdotus lakimuutokseksi oli seuraavanlainen:

”TVL 21, 21a, 21b ja 22 §:ssä mainittujen yhteisöjen EVL 6 § 1 mom. 1 kohdassa tarkoitetusta pääomasijoitusta harjoittavasta yhtymästä saatu tulo ei ole yhteisön veronalaista elinkeinotuloa”.¹⁹⁷

Yllä mainitun ehdotuksen mukaisesti valtio, kunnat, yliopistot, ammattikorkeakouluosakeyhtiöt sekä yleishyödylliset yhteisöt kuuluisivat verovapauden piiriin¹⁹⁸. Ehdotetussa lakimuutoksessa on kuitenkin lakiteknisia ongelmia. Lähtökohtaisestihan yhteisöjen käyttöomaisuusosakkeet ovat verovapaasti luovutettavissa, jos EVL 6 b §:n sovellutusedellytykset täyttyvät. Tästä säännöstä on kuitenkin poikkeus, josta on säädetty EVL 6.1 §:n 1 kohdassa. Käyttöomaisuusosakkeet ovat verovapaasti luovutettavissa *vain*, jos kyseessä ei ole pääomasijoitustoimintaa harjoittavasta osakeyhtiöstä tai osuuskunnasta taikka säästöpankista tai keskinäisestä vakuutusyhtiöstä. Eli jos yhteisön katsotaan harjoittavan pääomasijoitustoimintaa¹⁹⁹, ei sen ole mahdollista luovuttaa osakkeitaan verovapaasti.

¹⁹⁵ Viitala 2007, s. 31.

¹⁹⁶ Tällaisia pykälässä mainittuja verovapaita tuloja ovat esimerkiksi muun kuin pääomasijoitustoimintaa harjoittavan osakeyhtiön saamat käyttöomaisuuteen kuuluvien osakkeiden luovutushinnat siten kuin 6 b §:ssä säädetään, yhteisön osake- tai osuuspääomana ja muuna pääomasijoituksena saamat erät, erilaiset verkkoihin liittymisisitä perittävät maksut, elokuvantuottajalle myönnettävä tuotantotuki ja asumisoikeusmaksu.

¹⁹⁷ Suomen pääomasijoitusyhdistys Ry – Säätiöiden ja rahastojen neuvottelukunta 2017.

¹⁹⁸ Tutkielman kannalta kiinnostus kohdistuu luonnollisesti vain yleishyödyllisiin yhteisöihin, mutta suomalaiset yliopistot pystyisivät kasvattamaan myös sijoitusvarallisuuttaan ja edistämään kotimaista tutkimustyötä, jos ne pystyisivät hyödyntämään pääomarahaston verovapautta. Suomen pääomasijoitusyhdistys Ry – Säätiöiden ja rahastojen neuvottelukunta 2017.

¹⁹⁹ Se, milloin yhteisön katsotaan harjoittavan pääomasijoitustoimintaa, ei aina ole ollut selvää, ja kyseisestä asiasta onkin runsaasti oikeuskäytäntöä. Kts. edellä luku 2.1.

Kyseisessä pykälässä säädetään kuitenkin nimenomaisesti *yhteisön*, ei *yhtymän* verotuksesta. Koska pääomarahastot ovat kommandiittiyhtiöitä eli yhtymiä, eivät ne kuulu kyseisen pykälän soveltamisalaan. Tämän perusteella pelkästään viittaamalla EVL 6.1 §:n 1 kohtaan ei yleishyödyllinen yhteisö vapaudu elinkeinoverosta, koska EVL 6.1 §:n 1 kohdan osakkeiden verovapaus ei koske kommandiittiyhtiötä eikä edes pääomasijoitustoimintaa harjoittavaa yhteisöä. Sitä paitsi, kyseinen lainkohta ei pidä sisällään läheskään kaikkea tietoa liittyen käyttöomaisuusosakkeiden verovapauteen, vaan sen toimii itsekkin vain ns. viittauslainkohtana EVL 6 b §:än, jossa säädetään laajamittaisemmin osakkeiden verovapaudesta. EVL 6.1 §:n 1 kohta tarjoaa vain tiedon siitä, mihin yhteisöihin käyttöomaisuusosakkeiden verovapaussääntöä voidaan soveltaa. Jos verovapaus haluttaisiin toteuttaa yllä mainitun lakiehdotuksen mukaisesti, täytyisi EVL 6.1 §:n 1 kohtaa muokata radikaalisti, eikä se välttämättä senkään jälkeen olisi lainsäädännöllisesti luonteva vaihtoehto.

Se, että 1 kohtaa muokattaisiin sääntelemällä kyseisessä kohdassa pääomasijoitustoimintaa harjoittavien kommandiittiyhtiöiden verotuksesta, ei ole verosystemaattisesta näkökulmasta tehokain ratkaisukeino. Kyseisen pykälän kohta on lähtökohtaisesti rajattu koskemaan vain yhteisöjen käyttöomaisuusosakkeiden verovapautta, enkä näe järkeväksi, että 1 kohdassa säädettäisiin yhtymäverotukseen liittyvistä kysymyksistä. Vaihtoehtona tällöin olisi aivan uuden kohdan lisääminen EVL 6.1 §:ään, jossa säädettäisiin pelkästään yleishyödyllisen yhteisön verovapaudesta tai uuden momentin lisääminen TVL 16 §:ään, jossa säädetään elinkeinoyhtymän verovelvollisuudesta esimerkiksi seuraavanlaisesti:

TVL 22 §:ssä tarkoitetun yleishyödyllisen yhteisön saama tulo TVL 9.5 §:n mukaista pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiömuotoisen sijoitusrahastolain (213/2019) mukaisesti sijoitusrahastosta on elinkeinotulosta verovapaata sen saajalle.

Kyseinen lisäys olisi mahdollista tehdä myös Viitalan ehdottamaan TVL 23.3 §:ään²⁰⁰. Yhdyn kuitenkin Viitalan näkemukseen siitä, että verosystemaattisesti tämä vaihtoehto ei ole kaikkein johdonmukaisin. Kyseisessä momentissa on nimenomaisesti kyse yleishyödyllisten yhteisöjen tyypillisten varainhankintatapojen verovapaudesta. Vaikka yhteisö rahoittaa toimintaansa tiettyjen tavaroiden ja palveluiden myynnin avulla, katsotaan ostajan kuitenkin tukevan järjestöä

²⁰⁰ Yleishyödyllisen yhteisön elinkeinotoiminnan verovelvollisuudesta säädetään TVL 23.1 §:ssä, jossa ilmaistaan myös elinkeinotuloa olevan yhteisön muuhun kuin yleiseen tai yleishyödylliseen tarkoitukseen käytetyn kiinteistön tai kiinteistön osan tuottama tulo. Verovapaudesta säätäminen tässä ensimmäisessä momentissa ei myöskään vaikuta johdonmukaiselta, koska pykälässä on jo erikseen kolmas momentti elinkeinotulon verovapaudelle.

ja sen aatteita hankkimalla näitä tavaroita ja palveluita.²⁰¹ Tällä perusteella ei yhteisöjen pääomarahastoista saatujen tulojen verovapaus välttämättä sopisi momentin muiden kohtien joukkoon.

Yleishyödyllisten yhteisöjen tavanomaista arvopaperisijoitustoimintaahan ei pidetä Verohallinnon ohjeen mukaan sen elinkeinotoimintana²⁰², eikä tästä verovapaudesta ole laintasoista säännöstä TVL:ssä tai EVL:ssä. Jos tavanomaisen arvopaperisijoitustoiminnan verovapaus olisi laintasoisesti säänneltyä, olisi samassa pykälässä voitu toteuttaa myös pääomarahastoista saadun tuoton verovapaus. Tavanomaisen arvopaperisijoitustoiminnan verovapauden käytäntöä pidetään kuitenkin edelleen vahvana, eikä laintasoisen sääntelyn tarvetta ole näkyvissä. Jos oikeuskäytäntö tai Verohallinnon tulkinta kuitenkin muuttuisi, olisi harkittava näiden kahden eri sijoitusmuodon verovapauden sääntelemistä samassa yhteydessä.

5.2.2 Neutraliteetti- ja yhdenvertaisuusperiaate

Näkemykseni mukaan verovapausmalli voisi kuitenkin aiheuttaa yhtiömiesten välisiä ongelmia neutraliteetti- ja yhdenvertaisuusperiaatteen perustella. Verotuksen neutraliteettia pidetään yhtenä hyvän ja tehokkaan verojärjestelmän tärkeimmistä ominaisuuksista.²⁰³ Verotus on neutraalia silloin, kun sillä ei ole yksityiseen sektoriin mitään muita kuin veronkanton liittyviä sivuvaikutuksia. Laajasti ajateltuna neutraliteettiperiaatteen mukaisesti verotuksen ei pitäisi vaikuttaa hyödykkeiden tai palveluiden hintoihin, mutta tämä ei toteudu yhteiskunnassamme: näennäisesti neutraalikin verotus vaikuttaa hyödykkeiden hintoihin.²⁰⁴ *Tikka* määrittelee verotuksen neutraaliksi silloin, kun ”verotus ei vaikuta suhteellisten hintojen rakenteeseen”.²⁰⁵ *Wikströmin* näkemyksen mukaan neutraliteettiperiaate voidaan ymmärtää kuitenkin täsmällisemmässä ja rajatumassa mielessä, kuin mitä yllä on esitetty. Yritysverotuksen osalta neutraliteettiperiaatteen tulisi verotuksessa ilmetä esimerkiksi yritysmuotojen valinnan välillä eli verotus ei saisi vaikuttaa siihen, missä muodossa yritystoimintaa harjoitetaan.²⁰⁶

²⁰¹ Myrsky – Ossa 2008, s. 74.

²⁰² Verohallinnon ohje. Arvopaperisijoittamisen tulolähde. 9.2.2015, Dnro A206/200/2014, kohta 4.

²⁰³ Työryhmäraportti 2018, s. 50.

²⁰⁴ Wikström 2008, s. 82–83.

²⁰⁵ S. Tikka 1990, s. 47.

²⁰⁶ Wikström 2008, s. 85.

Wikströmin näkökulmaa voisi kehitellä vieläkin pidemmälle kuin pelkästään yritysmuotojen välisen neutraliteetin osalta. Täsmällisemmin verotuksen neutraliteettia tulisi tässä tapauksessa arvioida eri sijoitusmuotojen välillä nimenomaan yleishyödyllisten yhteisöjen näkökulmasta. Sijoitusmuotoneutraliteettiperiaatteen mukaisesti eri sijoituskohteiden verokohtelu pitäisi olla keskenään yhdenmukaista. Esimerkiksi arvopapereita, sijoitusrahasto-osuuksia, korkoinstrumentteja ja käsillä olevassa tapauksessa myös pääomarahastoihin sijoittamista pitäisi käsitellä verotuksessa yhdenvertaisesti.²⁰⁷

Kun yhdistetään Wikströmin näkemys yritysmuotoneutraliteetista ja yllä mainittu eri sijoitusmuotojen neutraliteettivaatimus, voidaan tehdä sellaisia johtopäätöksiä, että yleishyödyllisten yhteisöjen pääomarahastoihin liittyvää sijoitustoimintaa tulisi kohdella verotuksessa samalla tavalla kuin esimerkiksi suoraa arvopaperisijoittamista. Tällä perusteella yllä käsiteltyä verovapausmallia tulisi voida hyödyntää ajatellen mahdollista lainsäädännöllistä muutosta.

Vaikka edellä kerrotun perusteella yleishyödyllisten yhteisöjen sijoitustoiminta pääomarahastoissa voisi neutraliteettiperiaatteen mukaisesti olla mahdollista, saattaa tämä kuitenkin aiheuttaa ongelmia, kun otetaan huomioon pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön asema sekä verotuksen yhdenvertaisuus suhteessa muihin sijoittajiin. Aikaisemmin käsitellessä kommandiittiyhtiön sekä sen äänettömän yhtiömiehen verotusta kävi selkeästi ilmi se periaate, että kommandiittiyhtiömuotoinen pääomarahasto todellakin harjoittaa elinkeinotoimintaa ja yhtiön yhtiömiehen tulo-osuus määräytyy sen perusteella, millaista toimintaa yhtiö harjoittaa.²⁰⁸ Tämä tarkoittaa sitä, että *kaikkien* yhtiömiesten tulo pääomarahastosta on elinkeinotuloa. Jos yhtä yhtiömiestyyppeä, yleishyödyllisiä yhteisöjä, kohdeltaisiin kommandiittiyhtiön verotuksessa edullisemmin kuin toisia yhtiömiehiä, olisiko mahdollisesti ajatella, että kyseinen verovapaus olisi jopa perustuslain 6 §²⁰⁹:n yhdenvertaisuusperiaatteen vastaista?

Perustuslakivaliokunta on arvioinut verotuksen yhdenvertaisuutta esimerkiksi metsälahjavähennystä koskevan lainsäädäntömuutoksen yhteydessä, ja kyseisiä arviointiperusteita käytetään

²⁰⁷ VM 2002, s. 18.

²⁰⁸ Ks. luku 3.2 ja oikeustapaukset KHO 1998:30, KVL 1998/121 ja KHO 2005:66.

²⁰⁹ Perustuslain 6.1 ja 2 §:n mukaan ihmiset ovat yhdenvertaisia lain edessä. Ketään ei saa ilman hyväksyttävää perustetta asettaa eri asemaan sukupuolen, iän, alkuperän, kielen, uskonnon, vakaumuksen, mielipiteen, terveydentilan, vammaisuuden tai muun henkilöön liittyvän syyn perusteella.

hyväksi myös käsillä olevan tapauksen arvioinnissa.²¹⁰ Perustuslakivaliokunnan aikaisemmassa perustelukäytännössä ei ole kuitenkaan katsottu, että laissa yksityiskohtaisesti ja täsmällisesti säädetty verovelvollisia erilaiseen asemaan verotuksen suhteen asettava verokohtelu olisi ollut perustuslain 6 §:n säännösten vastainen. Toisaalta verolainsäädännön muutoksia on harvoin käsitelty perustuslakivaliokuntatasoisesti. Valiokunnan mukaan verolainsäädäntöä ei voida kuitenkaan pitää sellaisenaan erityisen julkisen vallan käytön muotona, jossa perustuslain mukaiset perusoikeudet eivät tulisi sovellettavaksi.²¹¹ Tällä perusteella perustuslain yhdenvertaisuussäännös tulisi ottaa huomioon arvioidessa yleishyödyllisen yhteisön pääomarahastosta saadun elinkeinotulon verovapautta.

Käsillä olevassa tapauksessa voitaisiin ajatella, että kyseessä on veronhuojennus yleishyödyllisille yhteisöille sen elinkeinotulon verotuksesta. Valiokunta on katsonut sen perustelukäytännössään, että verohuojennukset eivät ole tietyin edellytyksin perustuslain vastaisia. Edellytyksenä kuitenkin on, että 1) huojennuksen tulee olla poikkeuksellinen suhteessa laissa säädettäviin veron määräytymisperusteisiin, 2) laista tulee käydä ilmi huojennuksen hyväksyttävät myöntämisperusteet ja 3) huojennuksen myöntämisen tarkoituksen määrittely. Kyseiset edellytykset perustuvat sekä perustuslain 6 §:n yhdenvertaisuussäännökseen että perustuslain 81.1 §:n vaatimukseen siitä, että valtion verosta on säädettävä lailla.²¹²

Perustuslakivaliokunta arvio metsälahjavähennyksen yhteydessä, että lainsäädäntö muodostuu vähennyksen osalta melko pistemäiseksi, kapeaksi, mikä ei ole perustuslain yhdenvertaisuusperiaatteen näkökulmasta täysin asianmukaista. Tämän lisäksi valiokunta näki ongelmallisena sen, että veroetu, joka saadaan metsälahjavähennyksen perusteella, on erittäin merkittävä, ja se suosii verotuksellisesti voimakkaasti yhtä elinkeinoharjoittajien muodostamaa ryhmää.²¹³ Voitaisiinko myös yleishyödyllisten yhteisöjen verovapautta pitää liian kapealle sektorille suuntautuvana vähennyksenä, joka olisi yhdenvertaisuusperiaatteen vastaista?

²¹⁰ PeVL 52/2016 vp - HE 158/2016 vp. Perustuslakivaliokunnan lausunto hallituksen esityksestä eduskunnalle metsälahjavähennyksestä koskeva lainsäädännöksi. Hallituksen esityksessä ehdotettiin, että TVL:iin lisättäisiin säännökset luonnollisen henkilön oikeudesta tehdä metsätalouden puhtaasta pääomatulosta lahjana tai lahjanluontoisella kaupalla saamastaan metsästä suorittamansa lahjaveron perusteella metsälahjavähennys (TVL 55 a.1 §).

²¹¹ Ibid, s. 4–5. Arviointia tehtäessä on huomioitava se, että perustuslakivaliokuntaan päätyneet arviointitapaukset ovat lähinnä liittyneet henkilön tuloverotukseen eivätkä yritysverotuksen alaan.

²¹² Ibid, s. 4.

²¹³ Ibid, s. 5.

Jos tarkastellaan verovapauden laajuutta suhteessa pääomarahastomarkkinoihin, on yleishyödyllisten yhteisöjen, kuten säätiöiden, osuus pääomarahastoista noin kolme prosenttia. Mahdollisen verovapauden myötä markkinaosuuden on arvioitu kasvavan noin 6,5 prosenttiin.²¹⁴ Yleishyödyllisten yhteisöjen osalta verovapaus saattaa muodostua melko pistemäiseksi ja merkittäväksi, jos viitekehyksenä pidetään muita pääomarahastoissa toimivia yhteisöjä tai luonnollisia henkilöitä. Tällöin yhden yhtiömiehen verokohtelu olisi verovapaata, kun muut yhtiömiehet olisivat normaalisti verovelvollisia elinkeinotulosta. Jos viitekehyksenä pidetään taas yleishyödyllisten yhteisöjen asemaa yleisesti sijoittajamarkkinoilla, ei ongelmaa synny, koska yhteisöt ovat muutenkin elinkeinotulosta verovapaita, kun kyseessä on tavanomaisesta arvopaperisijoittamisesta. Ongelmatonta ei myöskään ole se, että todellisuudessa yleishyödyllisille yhteisöille muodostuu merkittävä veroetu mahdollisen verovapauden myötä, kun ne vapautuisivat kokonaan elinkeinoveron maksamisesta. Jälleen ongelmana on kuitenkin kahden eri viitekehyksen yhteensovittaminen, yhtiömiesten välinen ja yleishyödyllisten yhteisöjen sijoitusmuotojen verokohtelu.

Perustuslakivaliokunta katsoi kuitenkin metsälahjavähennyksen yhteydessä, että pistemäisyydestä, yhdenvertaisuudesta ja veroedun merkittävydestä huolimatta, lakiehdotus voidaan säätää tavallisen lain säätämisyjärjestyksessä eikä se ole perustuslain vastainen. Valiokunta totesi myös, että ”kynnys todeta tietty verolaki perustuslain 6 §:n 1 momentin vastaiseksi on korkea”.²¹⁵ Vaikka luonnolliselle henkilölle kohdistuvaa metsälahjavähennystä ja yleishyödyllisten yhteisöjen pääomasijoitustoimintaa harjoittavasta kommandiittiyhtiöstä saadun tulon verovapautta ei voida suoraan verrata keskenään, antaa perustuslakivaliokunnan lausunto merkkejä siitä, että verovapaus ei olisi yhdenvertaisuusperiaatteen vastaista. Kysymyksessä on kuitenkin suhteellisesti pienestä sijoittajajoukosta, jonka muu arvopaperisijoittaminen on jo joka tapauksessa verovapaata. Viitekehykseksi tulisi tällöin valita yleishyödyllisten yhteisöjen asemaa yleisesti arvopaperimarkkinoilla, ja tarkastella verovapautta suhteessa muuhun sijoitustoimintaan, ei muihin yhtiömiehiin.

²¹⁴ Työryhmäraportti 2018, s. 166.

²¹⁵ PeVL 52/2016 vp, s. 5–6.

5.3 *Läpivirtausmalli*

5.3.1 Ratkaisuvaihtoehdot

Toisena ratkaisuvaihtoehtona on *läpivirtausmalli*. Viitalan ratkaisuvaihtoehdossa viitataan TVL 9.5 §:n suomalaisten pääomarahastojen rajoitetusti verovelvollisen kohteluun. Mallin avulla yleishyödyllisten yhteisöjen saamaa tulo-osuutta kohdeltaisiin niin kuin se olisi saanut tulonsa suoraan pääomarahaston kohdeyhtiöltä. Tulo virtaisi puhtaasti pääomarahaston läpi, eikä tulo saastuisi ja muuntuisi elinkeinotuloksi sen takia, että pääomarahastojen katsotaan harjoittavan elinkeinotoimintaa.²¹⁶

Edellä käsitellyn työryhmän raportin mukaan läpivirtausmallin toteuttamiseksi on mahdollista löytää eri vaihtoehtoja.²¹⁷ Viitala on esittänyt kaksi eri ratkaisuvaihtoehtoa, jotka ovat toistensa ääripäitä. Ensinnäkin läpivirtausmalli voitaisiin toteuttaa niin, että kommandiittiyhtiö ohitettaisiin verotuksessa kokonaan, jolloin rahaston tulot ja menot kertyisivät suoraan sen osakkaille. Toinen vaihtoehto hyödyntää yhtymäverotuksen nykyistä rakennetta, jossa kommandiittiyhtiö toimisi edelleen laskentayksikkönä, mutta sen osakkaille virtaava tulo katsottaisiin veronalaiseksi vain siltä osin, jos se olisi myös suoraan saatuna veronalaista. Jos lainsäädäntömuutos haluttaisiin tehdä jälkimmäisen ratkaisuvaihtoehdon perusteella, tarkoittaisi tämä muutosta TVL 9.5 §:ään laajentamalla sen soveltamisalaa koskemaan rajoitetusti verovelvollisten yhtiömiehen lisäksi myös muitakin pääomarahaston osakkaita.²¹⁸ Kahden eri mallin erona se, että ensimmäisessä vaihtoehdossa kommandiittiyhtiö ”häviäisi” verotuksellisessa mielessä kokonaan, kun taas toisessa vaihtoehdossa kommandiittiyhtiö säilytetään laskentayksikkönä, mutta tulo virtaisi suoraan yhtiön osakkaille.

Eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän lausuntoja käsiteltäessä käytiin jo läpi FVCA:n ja SRNK:n yhteistä konkreettista ratkaisuehdotusta, jossa hyödynnettäisiin läpivirtausmallia ja TVL 9.5 §:n rajoitetun verovelvollisen harjoittamaa pääomasijoitustoimintaa koskevaa säännöstä. Lakimuutos lisättäisiin TVL 16 §:n uudeksi, 5 momentiksi:

”Poiketen siitä mitä edellä säädetään, yksinomaan pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiömuotoisen vaihtoehtorahaston äänettömän yhtiömiehen osuutta vastaava osa tällaisen kommandiittiyhtiön saamasta tulosta on veronalaista tuloa vain siltä osin kuin tulo olisi

²¹⁶ Viitala 2007, s. 31.

²¹⁷ Työryhmäraportti 2018, s. 179.

²¹⁸ Viitala 2018, s. 544.

verovelvollisen suoraan saamana ollut veronalaista. Jos osakkaan veronalainen tulo ylittää kyseisen osakkaan osuuden yhtiön tuloon, ylittävä osa luetaan veronalaiseksi tuloksi kymmenenä seuraavana verovuotena sitä mukaa kuin tulo-osuutta kertyy.”²¹⁹

Näkemykseni mukaan läpivirtausmallin rakennetta harkittaessa olisi kommandiittiyhtiö säilytettävä jonkinlaisena laskentayksikkönä eikä kommandiittiyhtiötä tulisi kokonaan hävittää. Sinänsä olen sekä Viitalan että FVCA:n näkemysten kannalla, että läpivirtausmalli olisi erittäin käyttökelpoinen ratkaisuvaihtoehto. Läpivirtausmalli ei mielestäni aiheuta tulkin- taongelmia liittyen edellä verovapausmallin yhteydessä käsitellyn yhdenvertaisuusperiaatteen kanssa. Verovapausmallissa verovapaus olisi koskenut suoraan kommandiittiyhtiöltä saatua tu- loa, ja malli olisi mahdollisesti asettanut sijoittajat eriarvoiseen asemaan kommandiittiyhtiön *yhtiömiehinä*. Läpivirtausmallissa tulo ei kuitenkaan kulkeutuisi kommandiittiyhtiön kautta, vaan tulo tulisi suoraan yhtiömiehille kohdeyhtiöiltä. Tässä tapauksessa pääomasijoittaminen rinnastettaisiin yleishyödyllisten yhteisöjen osalta arvopaperisijoitustoimintaan, joka olisi joka tapauksessa verovapaata yhteisöille, eikä ongelmia yhdenvertaisuusperiaatteen osalta syntyisi.

Viitalan näkemyksen mukaan muutos voitaisiin tehdä TVL 9.5 §:ää laajentamalla, ja FVCA:n ehdotuksen mukaisesti muutoksen oikea paikka olisi TVL 16 §. Lähtökohtaisesti olen sitä mieltä, että mahdollinen muutos olisi verosystemaattisesti järkevintä tehdä TVL 16 §:ään, jossa säädetään yleisesti elinkeinoyhtiön verotuksesta. TVL 9 §:ssä säädetään yleisestä ja rajoite- tusta verovelvollisuudesta, ja 5. momentissa on säädetty poikkeuksesta rajoitetun verovelvalli- sen verovelvollisuuteen, jos verovelvollinen saa tuloja pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön äänettömän yhtiömiehen ominaisuudessa. Laajentamalla 5. momenttia koskemaan myös kotimaisen yhtiömiehen verotusta ei välttämättä ole kaikkein koherentein rat- kaisu. Toisaalta muutoksen tekeminen 5. momenttiin ei vaatisi suuria lainsäädännöllisiä muu- toksia, kun momentti on jo nyt toimiva rajoitetun verovelvollisen osalta. Sinänsä en näy ongel- maa TVL 9.5 §:n hyödyntämistä mahdollisessa uudessa TVL 16.5 §:ssa, kun tavoitteena on kuitenkin saavuttaa samanlainen tulojen läpivirtaus, mitä rajoitetuilla verovelvollisilla on tällä hetkellä. FVCA:n ratkaisuehdotuksessa ei myöskään haluta luopua kokonaan kommandiittiyh- tiön laskentasubjektuudesta, koska ehdotuksessa katsotaan, että tulo on ”veronalaista tuloa vain siltä osin kuin tulo olisi *verovelvollisen suoraan saamana ollut veronalaista*”.

²¹⁹ FVCA lausunto, s. 8 ja SRNK lausunto, s. 2.

5.3.2 Funktionaalinen ja institutionaalinen lähestymistapa

Jos läpivirtausmalli katsottaisiin sovellettavaksi ratkaisumalliksi yleishyödyllisten yhteisöjen verotusongelmiin pääomarahastoissa, voisi tämä aiheuttaa merkittävän askeleen institutionaalista lähestymistavasta kohti funktionaalista lähestymistapaa verotuksen osalta. Suomalaisessa vero-oikeudessa sovelletaan ensimmäisenä mainittua eli institutionaalista lähestymistapaa. Tämä tarkoittaa sitä, että eri oikeudellisten rakenteiden yksityisoikeudellinen sääntely ja verokohtelu poikkeavat toisistaan. Verotuksen osalta keskeisintä on se, missä *oikeudellisessa muodossa* toimintaa harjoitetaan.²²⁰

Funktionaalisisessa lähestymistavassa oikeudellinen rakenne ei kuitenkaan ole keskiössä. Tässä lähestymistavassa erilaisiin oikeudellisiin rakenteisiin sovelletaan yleistä yhteissijoitustoimintaa koskevaa yksityisoikeudellista lainsäädäntöä ja verokohtelua. Keskeisintä säännösten soveltuvuuden näkökulmasta on nimenomaisen *yhteissijoitustoiminnan harjoittaminen*²²¹, ei oikeudellinen muoto.²²² Vaikka toimintaa harjoitettaisiin erilaisissa oikeudellisissa rakenteissa, voidaan funktionaalisen lähestymistavan periaatteen mukaisesti yksityisoikeudellinen sääntely ja verokohtelu olla yhtenäistä.²²³

Viitalan näkemyksen mukaan läpivirtausmallin käyttöönottoa puoltaa myös kansainväliseen kilpailukykyyn liittyvät näkökulmat. Tutkielman johdantokappaleessa kerrottiin jo, että pääomarahastotoimintaa harjoitetaan kansainvälisesti pääasiassa kommandiittiyhtiömuotoa, limited partnershipia, muistuttavissa rakenteissa. Tämän lisäksi sijoitustoimintaa on mahdollista harjoittaa myös *sopimusperusteiden rahastojen* (eng. contractual funds) tai muiden vastaavien sopimusjärjestelyiden avulla²²⁴. Ulkomaisiin kommandiittiyhtiömuotoisiin pääomarahastoihin liittyy kuitenkin samanlainen ongelma kuin suomalaisiin kommandiittiyhtiöihin, eli yhtiöstä saatua tuloa verotetaan sen saajan elinkeinotoiminnan tulona eli käsillä olevassa tapauksessa

²²⁰ Kiinteistörahastotyöryhmä 2004, s. 19–20.

²²¹ Suomessa on melko rajattu soveltamisala yhteissijoitustoiminnan osalta. Soveltamisalaan voi kuulua vain sijoitusrahastomuotoinen yksikkö, vaikka neuvoston direktiivin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta (85/611/ETY) perusteella toimintaa voi harjoittaa usean eri oikeudellisen rakenteen kautta.

²²² Kiinteistörahastotyöryhmä 2004, s. 19–20.

²²³ Viitala 2018, s. 544.

²²⁴ Kts. edellä kappale 2.2.1.

yleishyödyllisen yhteisön elinkeinotulona. Sopimusperusteisin rahastojen osalta tilanne on kuitenkin toisenlainen.²²⁵

Suomalaisessa oikeuskäytännössä on katsottu, että tiettyihin *sopimusperusteisiin rahastoihin* voidaan soveltaa läpivirtausperiaatteen mukaista mallia. KHO 2004:116 oli kysymys Luxemburgissa perustetusta sopimusperusteisesta rahastosta, FCP:stä (fonds commun de placement). Suomalainen A Oy oli yksi rahaston sijoittajista, ja rahasto sijoitti saamansa sijoitusvarallisuuden esimerkiksi globaaleihin velkakirjoihin ja osakkeisiin. FCP:n ns. hallinnointiyhtiönä toimi C Fund Management, joka oli Luxemburgin lainsäädännön perusteella julkinen osakeyhtiö. Sen tehtävänä oli hallintosäännön perusteella hallinnoida rahaston toimintaa sekä edustaa ja vastata rahaston puolesta kaikkien sitä koskevien vaatimusten osalta. Itse rahasto ei ollut erillinen yhteisö eikä edes oikeushenkilö, vaan sijoittamistarkoitusta varten perustettu *yhteisomistajuus*. Se ei myöskään ollut tuloverovelvollinen, vaan sijoituskohteista saadut tulot virtasivat suoraan sijoittajille. Tällä perusteella A Oy:n Yhdysvalloista saamiin korkotuloihin sovellettiin Suomen ja Yhdysvaltojen välistä verosopimusta, koska rahastoa käsiteltiin Suomessa toimitettavassa verotuksessa läpikulkuyksikkönä²²⁶. Vaikka korkotulot kulkivatkin luxemburgilaisen FCP:n kautta suomalaiselle verovelvolliselle, ei tulojen katsottu tulevan Luxemburgista vaan suoraan Yhdysvalloista. FCP:n on tällöin täysin puhdas läpivirtausyksikkö, jonka avulla vain kanavoidaan tuloa sen lähteeltä suoraan sen saajalle.

Kun KHO:n ratkaisun perusteella voidaan tiettyjen ulkomaisten rahastojen osalta soveltaa jo läpivirtausperiaatetta, olisi kansainvälisen kilpailukyvyn ja kilpailuneutraliteetin näkökulmasta perusteltua, että myös kotimaisilla sijoittajilla olisi käytössään läpivirtausperiaatteeseen nojautuva kotimainen oikeudellinen sijoitusmuoto.²²⁷ Työryhmän näkemyksen mukaan siirtyminen oikeudelliseen muotoon perustuvasta verotuksesta kohti funktionaaliseen lähestymistapaan ei ole vain yksinkertainen lainsäädäntötekniinen ongelma, vaan kyseessä on merkittävä muutos kommandiittiyhtiöiden vakiintuneisiin verotusperiaatteisiin.²²⁸

²²⁵ Viitala 2018, s. 544.

²²⁶ KHO:n näkemyksen mukaan rahaston oikeudellinen määrittely perustuu käsillä olevassa asiassa Luxemburgin sisäiseen lainsäädäntöön, jossa rahasto katsotaan läpivirtausyksiköksi, eikä suomalaisen lainsäädäntöön, jonka perusteella rahasto voitaisiin luonnehtia yhtiöksi.

²²⁷ Viitala 2018, s. 545.

²²⁸ Työryhmäraportti 2018, s. 179.

Olen työryhmän kanssa samaa mieltä siitä, että läpivirtausperiaatteen käyttöönotto suomalaisessa kommandiittiyhtiöverotuksessa on huomattava poikkeaminen nykyiseen verotusjärjestelmään. Esimerkiksi yllä mainitun ratkaisun perusteella ei voida tehdä suoria johtopäätöksiä siitä, että kommandiittiyhtiötä hyödyntämällä päästäisiin samanlaiseen haluttuun, läpivirtausperiaatteen mukaiseen lopputulokseen. Vaikka FCP:n ja suomalaisen kommandiittiyhtiömuotoon perustuvat sijoitusrakenteet muistuttavat toisiaan, asettaa FCP:n oikeushenkilöttömyys ja puhdas läpivirtausperiaatteen soveltaminen kommandiittiyhtiöt ja FCP:t erilaiseen asemaan. Suomalaisessa verotuskäytännössä kommandiittiyhtiö on sen perimmäisen tarkoitukseen mukaan yhä laskentasubjekti ja tulo virtaa sen kautta, ei ohi suoraan yhtiömiehille. Koska työryhmäraportissa on todettu, että kommandiittiyhtiön verotuskäytännöissä ei ole lähtökohtaisesti mitään ongelmaa edes muiden pääomarahastojen yhtiömiesten osalta, on relevanttia esittää myös raportissa sekä Verohallinnon ja Nykäsen lausunnoissa esitetty kysymys siitä, kuinka paljon kommandiittiyhtiön jo nyt hyvin toimivaa verotusjärjestelmää on tarpeen muuttaa sen takia, että yhdellä verovelvollisella, yleishyödyllisellä yhteisöllä, on tietyllä toimialalla, pääomasijoitustoiminnassa, verotuksellisia ongelmia.²²⁹

5.4 Yhteenveto

Edellä esitetyn mukaisesti yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksellinen ongelma on ratkaistavissa joko verovapausmallia hyödyntäen tai ottamalla käyttöön läpivirtausmalli. Verovapausmallissa kommandiittiyhtiöstä saatu tulo olisi suoraan yleishyödyllisille yhteisöille verovaapa. Mahdollinen lainsäädännöllinen muutos voitaisiin tehdä esimerkiksi EVL 6 §:ään, TVL 16 §:ään tai 23 §:ään. Mallin käyttäminen olisi luontevaa, koska silloin yleishyödyllisten yhteisöjen sijoitusmuodot olisivat keskenään verotuksellisesti neutraalissa asemassa, ja mahdollinen muutos oli melko yksinkertainen toteuttaa. Verovapausmalli saattaa kuitenkin aiheuttaa yhdenvertaisuusperiaatteen mukaisia ongelmia suhteessa muihin kommandiittiyhtiön yhtiömiehiin.

Läpivirtausperiaatteen osalta yhdenvertaisuusperiaatteen mukaista ongelmaa ei mielestäni ole, koska jokainen yhtiömies saisi kohdeyhtiöltä saamansa tulon suoraan ilman, että se kulkisi pääomarahaston kautta. FVCA ja SRNK ovat ehdottaneet läpivirtausmallin säätämistä TVL 16.5 §:ssä. Jos haluttu ratkaisumalli olisi läpivirtausmalli, tarkoittaisi tämä askeleen ottamista kohti fundamentaalista lähestymistapaa. Tämän merkitsisi sitä, että kommandiittiyhtiön verotuksen perusrakenteita muutettaisiin suhteettoman paljon yhden verovelvollisen tarpeiden perusteella.

²²⁹ Nykänen lausunto, s. 5; Työryhmäraportti 2018, s. 179 ja Verohallinto lausunto, s. 2.

6 RATKAISUVAIHTOEHTOJEN MAHDOLLINEN VALTIONTUKIVASTAISUUS

6.1 SEUT 107(1) artikla

Kuten aiemmin kävi jo selväksi eri sijoitusmuotojen verokohtelua pohtivan työryhmän raportista, yleishyödyllisen yhteisön asettaminen verotuksellisesti eri asemaan muiden yhtiömiesten kanssa saattaisi aiheuttaa ongelmia valtiontuen näkökulmasta. Seuraavissa kappaleissa tuon esille pohdintaa siitä, olisiko mahdollinen verovapaus kiellettyä valtiontukea, kun ratkaisuvaihtoehtoina ovat edellä käsitellyt verovapaus- ja läpivirtausmalli.

Kielletty valtiotuki -käsite on määritelty SEUT 107(1) artiklassa:

Jollei perussopimuksissa toisin määrätä, jäsenvaltion myöntämä taikka valtion varoista muodossa tai toisessa myönnetty tuki, joka vääristää tai uhkaa vääristää kilpailua suosimalla jotakin yritystä tai tuotannonalaa, ei sovellu sisämarkkinoille, siltä osin kuin se vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

Valtiontuki-käsitteellä (engl. state aid) viitataan julkisen vallan myöntämään tukitoimenpiteeseen. *Raitio* mukaan tukitoimenpiteen määrittely yksiselitteisesti ei ole tarkoituksenmukaista toimenpiteiden moninaisuuden ja muuttuvien tukitarpeiden vuoksi.²³⁰ EUTI on myös useissa ratkaisuisaan korostanut tukitoimenpiteen todellista vaikutusta markkinoihin, eikä sen sallittavuutta arvioitaessa anneta olennaista painoarvoa tuen tarkoitukselle tai tavoitteille. Valtiontukikäsitettä on siis arvioitava objektiivisesti²³¹, vaikka ratkaistavana olevat tilanteet ovatkin aina tapauskohtaisia.²³²

²³⁰ Raitio 2013, s. 659.

²³¹ Objektiivisuus-kriteeri asettaa myös komissiolle, jos se on asiasta päättävä elin, rajat sen arvioidessa valtiontuen käsillä oloa. Komissio ei esimerkiksi ole päätöksissään sidottu arviointiin, jota on käytetty aikaisemmassa ratkaisussa. Sitä vastoin, komission on perustettava päätöksensä käsillä olevan tapauksen faktoihin. Ks. tuomio 1.7.2008, *Chronopost v. UFEX*, C-341/06 P & C-342/06 P, ECLI:EU:C:2008:375, kohta 95 ja tuomio 11.12.2008, *komissio v. Freistaat Sachsen*, C-334/07 P, ECLI:EU:C:2008:709, kohta 50.

²³² Bacon 2013, s. 21; tuomio 2.7.1974, *Italia v. komissio*, 173/73, ECLI:EU:C:1974:71, kohta 27; tuomio 22.3.1977, *Steinike & Weinlig*, C-78/76, ECLI:EU:C:1977:52, kohta 21; tuomio 26.9.1996, *Ranska v. komissio*, C-241/94, ECLI:EU:C:1996:353, kohta 20; tuomio 20.11.2003, *GEMO*, C-126/01, ECLI:EU:C:2003:622, kohta 34 ja tuomio 17.12.2008, *Ryanair v. komissio*, T-196/04, ECLI:EU:T:2008:585, kohta 40.

SEUT 107(1) artiklan mukainen kielletty valtiontuki -käsite on muovautunut lähinnä EUTI:n oikeuskäytännön perusteella. EUTI on tulkinnut käsitettä melko kattavasti ja ottanut kantaa siihen, ettei EU:n komissio voisi antaa tukitoimesta yleisesti sitovaa määritelmää.²³³ Tuomioistuin on ratkaisuisaan esimerkiksi osittain hylännyt komission suppeahkon tulkinnan valtiontuesta, jota on käsitelty komission vuonna 1998 antamassa tiedonannossa valtiontukisääntöjen soveltamisesta yritysten välittömään verotukseen (*verotiedonanto*)^{234, 235}. Asiassa *Gibraltar*²³⁶ komissio on myös itse osittain kieltänyt itse antamansa verotiedonannon sitovuuden.²³⁷ Komissio on kuitenkin oikeustilaa selkeyttääkseen julkaissut vuonna 2016 tiedonannon SEUT 107(1) artiklassa tarkoitetusta valtiontuen käsitteestä (*käsitetiedonanto*)²³⁸. Käsitetiedonannossa on valtiontukiproblematiikkaa käsitelty huomattavasti laajemmin kuin aikaisemmassa verotiedonannossa. Esimerkiksi valikoivuus-kriteeriä, jota pidetään yhtenä haastavimmista ja tärkeimmistä kriteereistä, on arvioitu syvällisemmin uudemmassa tiedonannossa.²³⁹

Jotta toimenpiteen katsottaisiin olevan sisämarkkinnoille sopimatonta valtiontukea, tulee sen täyttää artiklassa mainitut kaikki neljä²⁴⁰ kriteeriä.²⁴¹ Ensimmäisenä kriteerinä on jäsenvaltion myöntämä tai valtion varoista muodossa tai toisessa myönnetty tuki. Tätä kriteeriä analysoidessani keskityn kahteen elementtiin: taloudellisen tuen tai edun määrittelyyn sekä siihen, milloin

²³³ Tuomio 14.4.2005, *Belgia v. komissio*, C-110/03, ECLI:EU:C:2005:223, kohta 58.

²³⁴ Komission tiedonanto valtiontukisääntöjen soveltamisesta yritysten välittömään verotukseen, EUVL [1998] C 384/03.

²³⁵ Tuomio 6.9.2006, *Portugali v. komissio*, C-88/03, ECLI:EU:C:2006:511.

²³⁶ Tuomio 15.11.2011, *komissio ja Espanja v. Government of Gibraltar ja Yhdistynyt kuningaskunta*, C-106/09, ECLI:EU:C:2011:732.

²³⁷ Julkisasiamiehen ratkaisuehdotuksesta ilmenee komission kanta verotiedonantoon. Komissio on esimerkiksi torjunut kyseisessä tiedonannossa esitetyn poikkeuksia koskevan menetelmän, ja se katsoo, että verotiedonanto ei ole sitova. Tuomio 15.11.2011, *komissio ja Espanja v. Government of Gibraltar ja Yhdistynyt kuningaskunta*, C-106/09, ECLI:EU:C:2011:732, julkisasiamiehen ratkaisuehdotus, ECLI:EU:C:2011:215, kohdat 151–152 ja 192.

²³⁸ Komission tiedonanto Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitetusta valtiontuen käsitteestä, EUVL [2016] C 262/01.

²³⁹ Verotiedonannossa valtiontukea on käsitelty 15 kohdan verran (kohdat 13–27), kun taas käsitetiedonannossa kohtia on yhteensä 67 (kohdat 117–184).

²⁴⁰ Oikeuskirjallisuudessa- ja käytännössä on havaittavissa poikkeuksia kriteerien jaottelun suhteen. *Joutsamo* on jakanut kriteerit tukitoimen lähteeseen, selektiivisyyteen, kilpailuolosuhteiden vaikutukseen ja kauppakriteeriin eli vaikutukseen jäsenvaltioiden väliseen kauppaan. *Baconin* määrittelemät kriteerit ovat 1) taloudellinen etu, 2) valtion varoista saatu etu 3) valikoivuus sekä 4) kilpailun vääristyminen ja kauppavaikutus. EUTI oikeuskäytännössä kriteerit ovat muodostuneet seuraavanlaisesti: 1) kyseessä on oltava valtion toimenpide tai valtion varoilla toteutettu toimenpide, 2) toimenpiteen on oltava omiaan vaikuttamaan jäsenvaltioiden väliseen kauppaan, 3) toimenpiteen on annettava etua sille, joka on toimenpiteen kohteena ja 4) toimenpiteen vääristettävä tai uhattava vääristää kilpailua. Ks. *Joutsamo* ym, 2000, s. 604–606; *Bacon* 2013, s. 19–87; tuomio 1.7.2008, *Chronopost v. UFEX*, C-341/06 P & C-342/06 P, ECLI:EU:C:2008:375, kohta 122; tuomio 17.12.2008, *Ryanair v. komissio*, T-196/04, ECLI:EU:T:2008:585, kohta 36 ja tuomio 5.3.2009, *UTECA*, C-222/07, ECLI:EU:C:2009:124, kohta 42.

²⁴¹ Tuomio 20.11.2003, *GEMO*, C-126/01, ECLI:EU:C:2003:622, kohta 21; tuomio 19.12.2013, *Vent De Colère!*, C-262/12, ECLI:EU:C:2013:851, kohta 15 ja tuomio 9.11.2017, *TV/Danmark A/S*, C-656/15 P, ECLI:EU:C:2017:836, kohta 40.

tuki on peräisin jäsenvaltion varoista.²⁴² Toiseksi, toimenpiteen on oltava omiaan vaikuttamaan jäsenvaltioiden väliseen kauppaan (*kauppavaikutus*). Kolmantena toimenpiteen on vääristettävä tai uhattava vääristää kilpailua (*kilpailuvaikutus*). Kauppa- ja kilpailuvaikutuskriteeriä voidaan myös käsitellä yhdessä²⁴³, mutta tässä tutkielmassa olen pitänyt niiden tulkinnan erillään. Viimeisempänä ja verotoimenpiteiden arvioinnin kannalta kaikkein tärkeimpänä ja monimutkaisempana kriteerinä on selektiivisyys- eli *valikoivuuskriteeri*. Tämän kriteerin ohessa käsitelen myös ns. poikkeustestiä, jonka avulla arvioidaan valikoivan toimenpiteen hyväksyttävyyttä.

6.1.1 Yritys edunsaajan ja toiminnan taloudellinen luonne

SEUT 107(1) artiklan kriteereitä ja kielletyn valtiontuen käsitettä sovelletaan vain sellaisissa tilanteissa, joissa tuensaajana on *yritys*. *Pavlov ym.*²⁴⁴ -ratkaisussa on tiivistetty yrityksen määritelmä seuraavanlaisesti: yritykseksi on katsottu kaikki sellaiset yksiköt, jotka harjoittavat *taloudellista toimintaa*²⁴⁵, ja tällaisen yksikön oikeudellisella muodolla tai rahoitustavalla ei ole merkitystä yritys-käsitteen arvioinnissa²⁴⁶. Samaisessa ratkaisussa on myös selvennetty taloudellisen toiminnan -käsitettä: taloudellinen toiminta on sellaista toimintaa, jossa tarjotaan tavaroita ja palveluita markkinoilla.²⁴⁷

Kun tutkielmassa tarkasteltavana yksikkönä on yleishyödyllinen yhteisö, herääkin kysymys, onko yleishyödyllinen yhteisö tällainen taloudellista toimintaa harjoittava yksikkö, johon voitaisiin soveltaa SEUT 107(1) artiklan säännöksiä. Komissio on ottanut kantaa tähän käsitetiedonannossaan, jossa se on katsonut, että yksikön kansallisen lainsäädännön mukaan annettava asema ei ole ratkaiseva. Jos yksikköä pidetään kansallisen lainsäädännön mukaan yhdistyksenä, ei tämä estä kuitenkaan sen pitämistä SEUT 107(1) artiklan mukaisena yrityksenä. Tällöin merkitystä on ainoastaan sillä, harjoittaako yksikkö taloudellista toimintaa. Komissio katsoi lisäksi,

²⁴² Bacon katsoo, että tuen on oltava sekä valtion myöntämä että valtion varoista peräisin. Ks. Bacon 2013, s. 20.

²⁴³ Tuomio 4.4.2001, *Regione autonoma Friuli-Venezia Giulia v. komissio*, T-288/97, ECLI:EU:T:2001:115, kohta 41.

²⁴⁴ Tuomio 12.9.2000, *Pavlov ym.*, C-180/98, ECLI:EU:C:2000:428

²⁴⁵ Taloudellista toimintaa ei kuitenkaan saa sekoittaa edellä käsitellyyn elinkeinotoimintaan. VM 2009, s. 84.

²⁴⁶ Ks. myös tuomio 10.1.2006, *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*, C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8, kohta 107.

²⁴⁷ Tuomio 12.9.2000, *Pavlov ym.*, C-180/98, ECLI:EU:C:2000:428, kohdat 74. ja 75. Ks. myös tuomio 22.3.1977, *Steinike & Weinlig*, C-78/76, ECLI:EU:C:1977:52, kohta 18; tuomio 10.1.2006, *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*, C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8, kohta 108 ja tuomio 17.12.2008, *Ryanair v. komissio*, T-196/04, ECLI:EU:T:2008:585, kohta 87.

että valtiontukisäännösten soveltaminen ei ole riippuvainen siitä, onko yksikön tavoitteena tuottaa voittoa. Jos taloudellisen toiminnan kriteeri ei kuitenkaan täyty, ovat voittoa tavoittelemattomat yksiköt valtiontukien valvonnan ulkopuolella.²⁴⁸

Arviointi on aina tapauskohtaista, eikä taloudellisen toiminnan käsite ole tyhjentävä.²⁴⁹ Yleishyödyllisellä yhteisöllä voi olla sekä taloudellista että ei-taloudellista toimintaa, jolloin osaan toiminnasta voidaan soveltaa EU:n valtiontukisääntöjä. Suomalaisessa hyvinvointiyhteiskunnassa julkisia vapaaehtoisia palveluja tuottavat julkisen sektorin ohella myös erilaiset säätiöt, yhdistykset ja kansalaisjärjestöt. Kyseisillä palveluilla ei perinteisesti ole katsottu tarkoitettavan taloudellista toimintaa, koska ne on tuotettu pääasiassa vapaaehtoisvoimin ilman voiton tavoittelua. Suomessa ei-taloudellisen toiminnan periaate onkin kytkeyty yleishyödyllisyyteen.²⁵⁰

Näkemykseni mukaan yleishyödyllisen yhteisön katsominen ei-taloudellista toimintaa harjoittavaksi yritykseksi pelkästään sillä perusteella, että yhdistys on yleishyödyllinen ja sen pääasiallinen toiminta koostuu yleishyödyllisestä toiminnasta, ei tule kysymykseen käsillä olevassa asiassa. Pelkkä sana ”yleishyödyllisyys” ei voi toimia automaattisena indikaattorina siitä, että yhdistykseen ei tarvitsisi soveltaa valtiontukisääntöjä. Arviointi on tehtävä huolellisesti, tapauskohtaisesti, ja siinä on otettava erityisesti huomioon yhteisöjen toiminta pääomarahastoissa. Myöskään se seikka, että yleishyödylliset yhteisöt eivät pääsääntöisesti maksa veroja toiminnastaan, ei voi itsessään toimia perusteluna valtiontukikysymyksissä. Pääomarahastosta saadun tulon osalta yleishyödylliset yhteisöt eivät tällä hetkellä maksa elinkeinoveroa voittonjakolainan nojalla, mutta suoraan pääomarahastoon sijoitettuna, ilman ratkaisumallien mukaisia muutoksia, olisi tulo veronalaista yhteisöille.

Mielestäni EUTI:n ratkaisussa *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*²⁵¹ on arvioitu perusteellisesti yleishyödyllistä ja taloudellista toimintaa harjoittavan italialaisen pankkisäätiön yritys-käsitteen rajavetoa. EUTI:n näkemyksen mukaan pankkisäätiötä ei voida luokitella yritykseksi sellaisen toiminnan perusteella, jossa se jakaa avustuksia voittoa tavoittelemattomille yhtymille. Kyseisestä toimintaa on pidettävä yksinomaan yhteiskunnallisena toimintana, eikä pankkisäätiö

²⁴⁸ Käsitetiedonanto 2016, kohdat 8 ja 9.

²⁴⁹ Bacon 2013, s. 25.

²⁵⁰ VM 2009, s. 84.

²⁵¹ Tuomio 10.1.2006, *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*, C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8.

toimi tällöin yrityksen vaan hyväntekeväisyyttä harjoittavan yhtymän roolissa. Vaikka pankkisäätiön voittoa tavoittelemattomien toimintojen päämääränä on yhteiskunnallisen ja yleisen edun tavoittelu, ei se poista sitä tosiasiaa, että säätiöiden tarkoituksena on ”omistaa ja hallinnoida huomattavaa määrää pankkiyrityksiä käyttämällä niissä määräysvaltaa, johon kuuluu toimivalta nimetä ja erottaa hallituksen jäsenet.” Koska kyseisen toiminnan ei voida katsoa jäävän kilpailusääntöjen ulkopuolelle, on sitä pidettävä taloudellisen toiminnan harjoittamisena ja pankkisäätiötä yrityksenä kyseisen toiminnan osalta.²⁵² Tarkastelussa on siis eroteltava yhteisön ei-taloudellinen ja taloudellinen toiminta ja suhteutettava yritys-käsitteen arviointi näihin toimintoihin.

Vaikka kyseessä on aina tapauskohtaisesta harkinnasta, voidaan edellä kuvatun ratkaisun perusteella verrata myös suomalaisen yleishyödyllisen yhteisön asemaa valtioneuvoston mukaisena yrityksenä. Esimerkkinä voitaisiin pitää suomalaista apurahasäätiötä, jonka perimmäisenä tarkoituksena on tukea nuoria taiteilijoita apurahojen muodossa. Tämä toimintaa katsotaan automaattisesti yhteisön yleishyödylliseksi toiminnaksi. Jos kyseinen yhteisö haluaa kuitenkin laajentaa sijoitustoimintaansa kommandiittiyhtiömuotoisiin pääomarahastoihin, saattaa seurauksena olla yhteisön katsominen yritykseksi tämän toiminnan osalta.

EUTI korosti kuitenkin yllä olevassa ratkaisussa taloudellisen toiminnan osalta, että pelkkä osuuksien omistaminen ei riitä katsomaan kyseisten osuuksien omistavan yhteisön harjoittavan taloudellista toimintaa. Tämä korostuu etenkin sellaisissa tapauksissa, joissa osuuksien omistaminen ”johtaa ainoastaan osakkeen- tai osuudenomistajan ominaisuuteen liittyvien oikeuksien käyttämiseen ja mahdollisesti osinkojen saamiseen, jossa on kyse vain omaisuuden omistajan saamasta tuotosta”. Jos yhteisö käyttää tosiallisesti määräysvaltaa yrityksessä osallistumalla välittömästi tai välillisesti yhtiön hallintoihin, on sen katsottu osallistuvan omistamansa yrityksen taloudellisen toiminnan harjoittamiseen.²⁵³ Tällaisessa tapauksessa mielestäni korostuu pääomarahaston sijoitusneuvoston asema ja yhtiömiesten osallistuminen sen toimintaan. Kuten edellä on käsitelty²⁵⁴, voidaan sijoitusneuvostossa käyttää merkittävääkin määräysvaltaa, vaikka hallinnointiyhtiö vastaakin rahaston päivittäisistä tehtävistä. Jos suomalainen säätiö

²⁵² Tuomio 10.1.2006, *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*, C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8, kohdat 38, 56, 57 ja 120–123.

²⁵³ *Ibid.*, C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8, kohdat 111 ja 112.

²⁵⁴ Kts. edellä jakso 3.2.4.2.

osallistuisi aktiivisesti tällaisen sijoitusneuvoston toimintaan, voitaisiin sen toiminta näkemykseni mukaan katsoa taloudelliseksi toiminnaksi. Jos säätiö taas pysyisi passiivisena omistajana pääomarahastossa, ei riskiä taloudellisen toiminnan syntymiseksi ole, eikä säätiön sovellettaisi SEUT 107(1) artiklan valtioneukisääntöjä.

6.1.2 Ensimmäinen kriteeri - Jäsenvaltion myöntämä tai valtion varoista muodossa tai toisessa myönnetty tuki

6.1.2.1 Taloudellisen tuen määrittäminen

Ensimmäiseksi on relevanttia määritellä se, mitä tarkoitetaan jäsenvaltion myöntämällä *tuella*. *Joutsamon* näkemyksen mukaan valtioneukitoimet voivat olla hyvinkin moninaisia muodoltaan eikä tyhjentävää luetteloa tällaisista toimista ole mahdollista laatia.²⁵⁵ Myös EUTI:n oikeuskäytännössä on katsottu, että valtioneukin muodot voivat olla erittäin vaihtelevia. Jotta toimenpiteen katsottaisiin olevan artiklan mukainen tuki, on sen vaikutettava positiivisesti yrityksen taloudelliseen asemaan.²⁵⁶ EUTI mukaan tuki on ollut käsillä silloin, kun julkinen viranomainen on myöntänyt yritykselle edun, joka jollain tavalla vähentää sille tavallisesti sisältyviä maksuja²⁵⁷ tai kun yritys on saanut sellaista taloudellista etua, jota se ei olisi normaaleissa kilpailuolosuhteissa saanut²⁵⁸.

Tutkielman kannalta on mielenkiintoista tarkastella EUTI:n kantaa nimenomaan jäsenvaltion myöntämään *verotukeen*. Jos valtio antaa jollekin yritykselle verotuen, ei se varsinaisesti siirrä

²⁵⁵ *Joutsamon* katsoo, että valtion tyypillisimpiä tukitoimia ovat esimerkiksi suorat vastikkeettomat avustukset, erilaiset verohelpotukset tai vapautukset, korkotuki, valtion takaukset, kuljetustuet tai -alennukset, alihintainen teollisuuskiihteistöjen tarjonta, vientiluotto- ja vientitakuujärjestelmät, jotka eivät perustu omakustannusperiaatteelle, julkisten yritysten osakepääomien perusteettomat korotukset ja julkisen vallan summittaiset pääomasijoitukset yksityisiin yrityksiin, julkisten hankintojen diskriminoiva ja ylihinnoiteltu myöntäminen valikoiduille yrityksille, jne. *Joutsamo*, ym. 2000, s. 607.

²⁵⁶ Alkio – Hyvärinen 2016, s. 48.

²⁵⁷ Tuomio 26.9.1996, *Ranska v. komissio*, C-241/94, ECLI:EU:C:1996:353, kohta 34. Asiassa ranskalainen yritys, Kimberly Clark, joutui irtisanomaan 207 henkilöä tuotannon uudelleen järjestelyn takia, minkä johdosta sen tuli laatia taloudellisista syistä toteutettavia irtisanomisia koskevan Ranskan lainsäädännön mukainen sosiaalisen suunnitelma. Suunnitelman kustannukset olivat 109,08 miljoonaa Ranskan frangia, josta Ranskan valtio kustansi noin 25 prosenttia. Komissio ja lopulta myös tuomioistuin katsoivat tämän toimenpiteen olevan kiellettyä valtioneukia. Ks. kohdat 3–5, 41.

²⁵⁸ Tuomio 11.7.1996, *SFEI ym.*, C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, kohta 60; tuomio 5.10.1999, *Ranska v. komissio*, C-251/97, ECLI:EU:C:1999:480, kohta 35; ja tuomio 17.12.2008, *Ryanair v. komissio*, T-196/04, ECLI:EU:T:2008:585, kohta 39.

sille mitään tukea varojen muodossa. EUTI:n mukaan valtiontukea on kuitenkin myös toimenpide, joka rasittaa julkisia varoja joko suurentuneena menona tai pienentyneenä tulona²⁵⁹ tai josta aiheutuu lisäkustannuksia valtiolle²⁶⁰. Veroedun kohdalla tämä edellytys täyttyy automaattisesti, koska esimerkiksi tietyille yritykselle myönnetty verovapaus pienentää valtion saamia verotuloja. *Luts* on kuitenkin esittänyt verotuen osalta eroavan näkökannan sen julkisen varojen rasittavuuteen. Vaikka verotuki vähentäisikin varsinaisia verotuloja, voisi sillä olla positiivisia vaikutuksia valtion budjettiin esimerkiksi vähentyneinä työttömyysmenoina.²⁶¹ EUTI ja komissio eivät ole tällaista tulkintaa hyväksynyt, ja arviointi tulisi tehdä edunsaajan näkökulmasta, ei valtion.²⁶²

Komissio ja EUTI ovat useissa päätöksissään ja ratkaisuisaan käsitelleet verotuen muotoa. Veroetus voidaan antaa esimerkiksi verovapautena²⁶³, veronalennuksena²⁶⁴ ja verovelan maksuajankohdan lykkäämisellä²⁶⁵. Kielletystä verotoimenpiteestä ei kuitenkaan ole kyse sellaisissa tilanteissa, joissa verokannustin on tosiasiallisesti samoin ehdoin kaikkien kyseisessä jäsenvaltiossa toimivien saatavissa.²⁶⁶ Tällaisia ovat esimerkiksi yleiset verotukselliset toimenpiteet, kuten arvonnlisäverotuksen alemmat verokannat, eri yhtiömuotojen erilainen verokohtelu sekä verojärjestelmien erilaiset verokannat.²⁶⁷ Viimeistään *Banco Exterior de España*²⁶⁸ -ratkaisun myötä myös verotoimenpidettä on pidettävä valtiontukena. Ratkaisun perusteluiden mukaan valtiontukea on myös verotoimenpide, jolla viranomaiset myöntävät tietyille yrityksille verovapauden ja joka asettaa verovapauden saajat muita verovelvollisia parempaan asemaan, vaikka valtion varoja ei siirrettäisikään.²⁶⁹

²⁵⁹ Tuomio 24.1.1978, *Van Tiggele*, 82/77, ECLI:EU:C:1978:10, kohta 26.

²⁶⁰ Tuomio 22.11.2001, *Ferring*, C-53/00, ECLI:EU:C:2001:627, kohta 16 ja tuomio 17.12.2008, *Ryanair v. komissio*, T-196/04, ECLI:EU:T:2008:585, kohta 38.

²⁶¹ *Luts* 2014, s. 260.

²⁶² Tuomio 22.6.2006, *Belgia v. komissio*, C-182/03 ja C-217/03, ECLI:EU:C:2006:416, kohdat 128–129 ja Valtiontukisääntöjen soveltaminen yritysten välittömään verotukseen – kertomus komission tiedonannon soveltamisesta C(2004)434, Bryssel 9.2.2004, kohta 19.

²⁶³ Tuomio 10.1.2006, *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*, C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8, kohta 132.

²⁶⁴ Tuomio 15.12.2005, *Italia v. komissio*, C-66/02, ECLI:EU:C:2005:768, kohta 78. Tapauksessa oli kysymys italialaisesta lainsäädännöstä, joka mahdollisti tietyille pankeille, jotka yhdistyivät tai toteuttavat vastaavanlaisen rakenneuudistuksen, alennuksen tuloverosta.

²⁶⁵ *Ibid.*

²⁶⁶ Tuomio 2.7.1974, *Italia v. komissio*, C-173/73, ECLI:EU:C:1974:71, kohdat 33–35.

²⁶⁷ Siikavirta 2006, s. 111.

²⁶⁸ Tuomio 15.3.1994, *Banco Exterior de España*, C-387/92, ECLI:EU:C:1994:100.

²⁶⁹ *Ibid.*, C-387/92, ECLI:EU:C:1994:100, kohta 14. Kts. myös tuomio 19.5.1999, *Italia v. komissio*, C-6/97, ECLI:EU:C:1999:251, kohta 16.

Yllä esitettyjen EUTI:n ja komission näkemysten perusteella molempia ratkaisuvaihtoehtomalleja on pidettävä yleishyödylliselle yhteisölle myönnettävänä taloudellisena tukena. Molempien mallien perusteella yhteisöjen taloudellinen asema parantuisi, kun ne vapautuisivat elinkeinoveron maksamisesta, mikä taas rasittaisi julkista taloutta pienentyneinä verotuloina. Verovapaussmallin osalta on selvää, että kyseessä on veroetuuden muodossa annetusta verovapaudesta, kun yhteisöt vapautettaisiin suoraan elinkeinoverosta kommandiittiyhtiöiltä saamistaan tuloistaan. Läpivirtausmallin osalta ei suoraa verovapautta ole kuitenkaan myönnetty, vaan verovapaus toteutuisi sen perusteella, että tulo olisi suoraan saatuna yhteisölle verovapaata. Analogi-sen tulkinnan perusteella on mahdollista kuitenkin päätyä läpivirtausmallin osalta samaan lopputulokseen eli kyseessä on verovapaudesta, vaikka se välillisesti yhteisölle myönnetäänkin.

6.1.2.2 Jäsenvaltio-käsite

Ylempänä käsiteltiin taloudellisen tuen tulkintaa. Kyseisen tuen täytyy kuitenkin olla *jäsenvaltion myöntämä* tai sen täytyy olla tavalla tai toisella *peräisin sen varoista*. Lähtökohtaisesti voitaisiin ajatella, että tuen on oltava suoraan valtion keskushallinnon myöntämä. Esimerkkinä tällaisesta tuesta voisi olla eduskunnan säätämän lain muodossa annettu verohelpotus Turun Mayer telakalle työllisyyden parantamiseksi. Valtio-käsitettä on kuitenkin tulkittu oikeuskäytännössä laajemmin kuin edellä on esitetty.²⁷⁰ Tueksi on katsottu myös valtion myöntämä tuki sen perustamien julkisten tai yksityisten elinten välityksellä. Tämä tarkoittaa sitä, että myös valtion välillisesti²⁷¹ antamat tuet katsotaan tulevan suoraan valtion varoista.²⁷² Vaikka tuki olisi annettu välillisesti valtion varoista tai valtion myöntämänä, on sen kuitenkin oltava seurausta valtion toiminnasta.²⁷³ Tuen antajana voivat olla valtion keskus-, alue- tai paikallishallintoyksikkö sekä alueellinen tai paikallinen julkisviranomaisena.²⁷⁴

²⁷⁰ Ks. esimerkiksi tuomio 12.7.1990, *Foster ym. v. British Gas*, C-188/89, ECLI:EU:C:1990:313, kohta 18.

²⁷¹ Välillisiksi toimenpiteiksi voidaan katsoa esimerkiksi vapautus velvollisuudesta maksaa sakkoja tai muita julkisia rahallisia seuraamuksia. Tuomio 1.12.1998, *Ecotrade*, C-200/97, ECLI:EU:C:1998:579, kohta 43.

²⁷² Tuomio 22.3.1977, *Steinike & Weinlig*, C-78/76, ECLI:EU:C:1977:52, kohta 21; tuomio 13.3.2001, *PreussenElektra*, C-379/98, ECLI:EU:C:2001:160, kohta 58 ja tuomio 20.11.2003, *GEMO*, C-126/01, ECLI:EU:C:2003:622, kohta 23.

²⁷³ Tuomio 20.11.2003, *GEMO*, C-126/01, ECLI:EU:C:2003:622, kohta 24.

²⁷⁴ Tuomio 14.10.1987, *Saksa v. komissio*, C-248/84, ECLI:EU:C:1987:437, kohta 17.

Verotukea voidaan pitää kiellettyinä valtiotukena myös sillä perusteella, että tuki myönnetään lain perusteella. EUTI:n oikeuskäytännön ja komission verotiedonannon perusteella myös lain-säädäntövallan käyttäminen lähtökohtaisesti täyttää julkiset varat -kriteerin vaatimuksen.²⁷⁵ Kun Suomen perustuslain 81 §:n mukaan valtion verosta säädetään lailla, ei synny epäselvyyttä sen suhteen, etteikö lailla säädetty verovapaus olisi lähtöisin valtion varoista. Molempien ratkaisumallien osalta on vaihtoehtona käytännössä lain tasoinen säännös joko EVL:iin tai TVL:iin, joten epäselvyyttä ei synny sen osalta, olisiko tuki jäsenvaltion myöntämää.

6.1.3 Toinen kriteeri - kauppavaikutus

Toiseksi, toimenpiteen on oltava omiaan vaikuttamaan jäsenvaltioiden väliseen kauppaan. Kyseinen kriteerin katsotaan täyttyvän melko helposti, koska komission on näytettävä toteen vain kielletyn valtiontuen *mahdollinen* vaikutus jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.²⁷⁶ Kantaa voidaan perustella suoraan artiklan sanamuodolla, joka sisältää pelkästään uhan vaikuttaa kauppaan.²⁷⁷ EUTI on katsonut esimerkiksi asiassa *Buczek Automotive*²⁷⁸, että komissio voi avata valtiontukipäätöksensä perusteluita vain suppeasti, kun se kauppavaikutus-kriteeriä analysoidessaan tuo esille tosiseikkoja ja oikeudellisia seikkoja päätöksensä perusteluksi. Komissio ei ole kuitenkaan erikseen velvollinen tekemään taloudellista erittelyä kyseessä olevan asian todellisesta markkinatilanteesta, tuensaajajärityksen markkinaosuudesta tai kilpailijajäritysten tilanteesta.²⁷⁹

Tämä tulkinta on mielestäni liian köykäinen ja asettaa tuensaajan oikeusturvan vaaraan, kun komissiolla ei ole velvollisuutta tuoda päätöksensä perusteluita perustellusti esille. Tällöin voidaan pohtia, onko kauppavaikutus-kriteeri vain komission ”kumileimasin”, jolla se pystyy

²⁷⁵ Tuomio 12.12.1996, *Air France v. komissio*, T-358/94, ECLI:EU:T:1996:194, kohta 59 ja Verotiedonanto 1998, kohta 10.

²⁷⁶ Tuomio 10.1.2006, *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*, C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8, kohta 140.

²⁷⁷ Siikavirta 2006, s. 112.

²⁷⁸ Tuomio 17.5.2011, *Buczek Automotive*, T-1/08, ECLI:EU:T:2011:216.

²⁷⁹ *Ibid*, kohta 102.

ilman merkittäviä perusteluita katsomaan toimenpiteen kielletyksi valtiontueksi. EUTI on kuitenkin samaisessa asiassa moittinut komissiota jopa liian suppeista perusteluista²⁸⁰. Komission olisi joka tapauksessa päätöksessään mainittava ja tuotava ilmi kilpailuvaikutukseen vaikuttavat seikat, vaikka nämä ilmenisivät jo asian tosiseikoista.²⁸¹

Tuki on omiaan vaikuttamaan jäsenvaltioiden väliseen kauppaan, jos se vahvistaa yrityksen asemaa suhteessa muihin kilpaileviin yrityksiin.²⁸² Kauppavaikutuksen onkin lähtökohtaisesti katsottu täyttyvän automaattisesti sellaisten tuensaajien kohdalla, jotka harjoittavat rajat ylittävää kauppaa.²⁸³ Kauppavaikutus-kriteerin on täyttyä esimerkiksi tilanteissa, joissa tuki on myönnetty markkinoille, joilla on ylikapasiteettia²⁸⁴, joissa edunsaajat ovat lähellä kahden jäsenvaltion rajoja²⁸⁵, tai joissa edunsaajina on monikansallisia yrityksiä.²⁸⁶

Kauppavaikutus-kriteeri saattaa kuitenkin täytyä myös sellaisissa tilanteissa, joissa yritys ei harjoita vientitoimintaa. Tukea saavan yrityksen ei tarvitse siis edes osallistua sisämarkkinoilla käytävään kauppaan. Jäsenvaltion myöntäessä tukea yritykselle voi sen sisäinen liiketoiminta tämän johdosta pysyä ennallaan tai lisääntyä sillä seurauksella, että toisiin jäsenvaltioihin sijoittautuneet yritykset eivät saa yhtäläisiä mahdollisuuksia toimia markkinoilla. Tuensaajayritys, joka on aikaisemmin toiminut vain oma jäsenvaltionsa markkinoilla, voi saada tuen myötä kimmokkeen ja mahdollisuuden levittää toimintaansa myös muihin jäsenvaltioihin ja täten synnyttää SEUT 107(1) artiklan mukaisen kauppavaikutuksen.²⁸⁷

Vaikka kauppavaikutus-kriteerin soveltamiskynnys ei ole järin suuri, ei vaikutuskriteeri voi kuitenkaan olla täysin hypoteettinen tai oletettu. Jos kauppavaikutus on täysin minimaalinen,

²⁸⁰ Kiistanalaisessa perustelukappaleessaan komissio oli perustellut kilpailuvaikutuksen olemassaoloa seuraavalla tavalla: ”[K]yseinen määrä on toimintatukea, jonka ansiosta yritys saattoi jatkaa tappiollista toimintaansa ja siten saada siitä etua, joka oli myönnetty sille valtion varoista. Tällainen tuki uhkaa vääristää kilpailua alalla, jolla käydään kauppaa jäsenvaltioiden välillä, eikä tuki sen vuoksi sovellu yhteismarkkinoille [EY] 87 artiklan nojalla.” Tuomio 17.5.2011, *Buczek Automotive*, T-1/08, ECLI:EU:T:2011:216, kohta 104.

²⁸¹ *Ibid*, kohta 102.

²⁸² Tuomio 20.11.2003, *GEMO*, C-126/01, ECLI:EU:C:2003:622, kohta 41; tuomio 10.1.2006, *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*, C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8, kohdat 141–143; tuomio 14.1.2015, *Eventech v. The Parking Adjudicator*, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, kohdat 65–67 ja Käsitiedonanto 2016, kohdat 191–192.

²⁸³ Tuomio 29.6.1999, *DM Transport*, C-256/97, ECLI:EU:C:1999:332, kohta 29.

²⁸⁴ Tuomio 26.9.2002, *Espanja v. komissio*, C-351/98, ECLI:EU:C:2002:530, kohta 64.

²⁸⁵ Tuomio 7.3.2002, *Italia v. komissio*, C-310/99, ECLI:EU:C:2002:143, kohdat 85–85.

²⁸⁶ Tuomio 22.6.2006, *Belgia v. komissio*, C-182/03 ja C-217/03, ECLI:EU:C:2006:416, kohta 134.

²⁸⁷ Tuomio 10.1.2006, *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*, C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8, kohta 143; tuomio 14.1.2015, *Eventech v. The Parking Adjudicator*, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, kohdat 65–67 ja Käsitiedonanto 2016, kohdat 190–192.

hyvin epätodennäköinen eikä se olennaisesti vaikuta kauppaan, ei vaikutuskriteeri täyty.²⁸⁸ Tuensaajan on tässä tapauksessa pystyttävä osoittamaan se, että tuen vaikutukset ovat puhtaasti paikallisia.²⁸⁹ Komissio on päätöksissään katsonut paikallisiksi toimiksi esimerkiksi urheilukeskuksen²⁹⁰ ja paikallisen sairaalan²⁹¹, jota käyttää tai se on tarkoitettu ainoastaan paikalliselle väestölle ja paikallisen museon, joka ei todennäköisesti houkuttele rajat ylittäviä vierailijoita²⁹².

Verotukien, esimerkiksi verohelpotuksen, osalta tuen on katsottu voivan vaikuttavan jäsenvaltioiden väliseen kauppaan ja täyttävän kauppavaikutus-kriteerin soveltamisedellytykset, kun verotensaajat harjoittavat taloudellista toimintaa tarkastellulla kaupankäynnin alalla tai kun ei voida sulkea sitä mahdollisuutta pois, että ne kilpailisivat toisissa jäsenvaltioissa sijaitsevien toimijoiden kanssa.²⁹³ Yllä käsiteltiin yleishyödyllisen yhteisön mahdollista taloudellisen toiminnan harjoittamista. Vaikka yhteisöt eivät harjoittaisi kansainvälistä taloudellista toimintaa, saattaa tämä silti vaikuttaa kauppaan. Esimerkiksi ulkomaiset toimijat voivat toimia myös pääomarahaston sijoittajina, jolloin kauppavaikutus-kriteeri täytyisi automaattisesti, kun pääomarahaston toiminta olisi kytkeytynyt jäsenvaltioiden väliseen kauppaan. Jos pääomarahastoissa olisi vain suomalaisia toimijoita, voisi kauppavaikutus siltikin täytyä, koska käytännössä jokaisella pääomarahastolla on mahdollisuus ottaa myös ulkomaisia toimijoita mukaan toimintaansa. Tämä on itseasiassa helpottunut TVL 9.5 §:n muutoksen myötä²⁹⁴.

6.1.4 Kolmas kriteeri - kilpailuvaikutus

Kolmanneksi, toimenpiteen on vääristettävä tai uhattava vääristää kilpailua. Kilpailuvaikutus-kriteeri liittyy läheisesti tuen mahdolliseen selektiivisyyteen, joka on SEUT 107(1) artiklan viimeinen kriteeri.²⁹⁵ Samalla tapaa kuin kauppavaikutuksen osalta ei komission tarvitse osoittaa

²⁸⁸ Zelger 2018, s.41.

²⁸⁹ Käsitetiedonanto 2016, kohta 196.

²⁹⁰ Komission päätös valtioneuvoston asiassa, N 258/2000, Dorstenin uima-allas (EYVL C 172, 16.6.2001).

²⁹¹ Komission päätös valtioneuvoston asiassa, N 543/2001, Sairaalinvestointien verohuojennukset (EYVL C 154, 28.6.2002).

²⁹² Komission päätös valtioneuvoston asiassa, N 630/2003, Tuki Sardinian alueen paikallismuseolle (EYVL C 275, 8.11.2005).

²⁹³ Tuomio 30.4.2009, *komissio v. Italia ja Wam*, C-494/06 P, ECLI:EU:C:2009:272, kohta 51.

²⁹⁴ HE 306/2018 vp

²⁹⁵ Samoin kuin kauppavaikutuksen yhteydessä käsitellyn *Buczek Automotive* -tapauksessa oli EUTI katsonut *Sardegna Lines v. komissio* -tapauksessa, että komissio ei ollut riittävästi perustellut tällä kertaa kilpailuvaikutus-kriteerin olemassaoloa. Komissio oli todennut päätöksessään, että tuki oli valikoiva ja sitä myönnetään vain Sardinian merenkululle. EUTI katsoi aiheellisesti, että komissio ei ollut edes ottanut kantaa kilpailuvaikutus-kriteerin olemassaoloon, vaan se käsitteli nyt valikoivuus-kriteeriä. Tapauksesta voidaan tehdä sellainen johtopäätös, että komissio ei voi pelkästään kierrättää valikoivuus-kriteerin argumentteja käsitellessään kilpailuvaikutus-kriteeriä.

kilpailun tosiasiallista vääristymistä, koska SEUT 107(1) artiklassa säädetään jo kilpailun *uhkaavasta vääristymisestä*. Tämän takia näyttökynnyksen katsotaan olevan melko matalalla, eikä se juurikaan poikkea aiemmin käsitellyn kauppavaikutuksen osalta.

Kilpailuvaikutuksen arvioinnin osalta on hyvä kuitenkin kiinnittää huomioita relevanttien markkinoiden arvioimiseen. Relevanttien markkinoiden arvioiminen on EU-oikeudessa kiinteästi yhteydessä SEUT 101 ja 102 artikloihin, joissa kielletään yritysten kilpailua vääristävä yhteistyö ja määräävän markkina-aseman väärinkäyttö. Asiassa *Philip Morris*²⁹⁶ kantajan mukaan komission olisi pitänyt valtiontukea koskevassa päätöksessään määritellä relevantit markkinat yhtä laajasti kuin SEUT 101 ja 102 artikloita (85 ja 86 artiklat) soveltaessa on tehty. Kanteen kohteena olevassa päätöksessä ei määritelty lainkaan esimerkiksi relevantteja markkinoita tuotteen tai ajankohdan osalta. Tuomioistuin ei kuitenkaan hyväksynyt tätä kantajan väitettä ja katsoi, että vähäisempikin perustelu riittää kilpailuvaikutuksen toteen näyttämiseksi.²⁹⁷

Valtion antama toimenpide vääristää kilpailua, jos se on omiaan parantamaan tuensaajan kilpailuasemaa verrattuna muihin yrityksiin, joiden kanssa se kilpailee.²⁹⁸ Kilpailun katsotaan vääristyvän tilanteissa, joissa valtio myöntää yritykselle taloudellista etua kilpailulle vapautetulla alalla, jolla on tai voisi olla kilpailua.²⁹⁹ Tuen kilpailua vääristävä vaikutus on käsillä yleensä jo silloin, kun yritykselle muodostuu tuen myötä vahvempi kilpailuasema. Vaikka tuki ei auttaisikaan yritystä lisäämään markkinaosuuttaan tai laajentumaan, voi se silti olla omiaan vääristämään kilpailua.³⁰⁰ Asiassa *Heiser*³⁰¹ katsottiin, että tuilla, joilla vapautetaan yritys sen tavanomaisesta toiminnasta syntyvistä kustannuksista, vääristetään lähtökohtaisesti kilpailuolosuhteita.³⁰²

Näitä kahta kriteeriä on tarkasteltava omina kokonaisuuksina. *Luts* onkin kritisoinut EUTI:n ja komission riittämätöntä perustelukäytäntöä liittyen kilpailuvaikutuskriteeriin. Hänen mukaansa toimenpide katsotaan liian helposti myös vaikuttavan kauppaan, jos sen on todettu jo aiemmassa tarkastelussa olevan valikoiva. Valikoiva toimenpide ei kuitenkaan automaattisesti tarkoita sitä, että sillä olisi vaikutusta yritysten väliseen kauppaan. Tuomio 19.10.2000, *Sardegna Lines v. komissio*, C-105/99, ECLI:EU:C:2000:570, kohdat 66–67 ja *Luts* 2014, s. 268. Ks. myös Bacon 2013, s. 85.

²⁹⁶ Tuomio 17.9.1980, *Philip Morris*, C-730/79, ECLI:EU:C:1980:209.

²⁹⁷ *Ibid*, kohdat 9–13.

²⁹⁸ *Ibid*, kohta 11. Kyseisessä tapauksessa tuki oli tarkoitettu kansainväliseen kauppaan suuntautuneelle yritykselle. Tuki olisi keventänyt yrityksen tuotantolaitosten muutostöistä aiheutuvia kustannuksia, mikä taas olisi tuonut yritykselle kilpailuetua suhteessa muihin samalla alalla toimiviin kilpailijoihin.

²⁹⁹ Käsitetiedonanto 2016, kohta 187.

³⁰⁰ *Ibid*, kohta 189.

³⁰¹ Tuomio 3.3.2005, *Heiser*, C-172/03, ECLI:EU:C:2005:130,

³⁰² *Ibid*, kohta 55. Tapauksessa oli kysymys Heiserin, hammaslääketieteen erikoislääkärin vaatimasta verohuojonuksesta. Heiser vaati arvonlisäverovapaaseen järjestelmään siirryttyään 3 500 000 Itävallan šillingin suuruista

Jos tukea annetaan yritykselle, joka harjoittaa toimintaa alalla, jolla kilpailu on kovaa, vääristyy kilpailu luonnollisesti erittäin helposti.³⁰³ Kilpailun vääristymisen ei tarvitse kuitenkaan olla merkittävää tai olennaista, jotta kilpailuvaikutus-kriteeri täytyisi. Vaikka tuen määrä olisikin vähäinen tai tuensaajayritys pieni, ei se sulje pois kilpailun vääristymistä tai sen uhkaa.³⁰⁴ Samoin kuin kauppavaikutuksen kohdalla ei kilpailun vääristymisen todennäköisyys saa olla täysin hypoteettinen.³⁰⁵

Jo edellä käsitellyssä *Cassa di Risparmio di Firenze ym.* -tuomiossa kiinnitettiin huomiota myös kilpailuvaikutuskriteerin täyttymiseen. EUTI katsoi, että pankkisäätiön taloudellisen toiminnan ei voida katsoa jäävän kilpailusääntöjen ulkopuolelle, koska se oli olennainen osa julkista pankkijärjestelmää. Tällainen toiminta voi häiritä EU:n sisäistä kauppaa ja markkinoita. Puhtaasti yleishyödyllistä toimintaa pidetään taas yhteiskunnallisena, eikä tällöin kilpailla markkinoilla muiden toimijoiden kanssa. Jos säätiö toimiessaan yleistä etua edistävillä ja yhteiskunnallisesti hyödyllisillä aloilla käyttää sille myönnettyä valtuutusta toteuttaa päämääriensä saavuttamiseksi tarpeelliset kiinteistö-, rahoitus-, liike- tai varallisuustoimet, saattaa se kilpailla markkinoilla muiden toimijoiden kanssa.³⁰⁶

Samalla tavalla kuin taloudellisen toiminnan arvioinnin yhteydessä pitäisi tässä erotella taloudellinen ja ei-taloudellinen toiminta. Sillä, sovelletaanko verovapaus- vai läpivirtausmallia, ei tässä tapauksessa ole merkitystä, koska toiminta kohdistuu molemmissa malleissa pääomarahastossa tapahtuvaan sijoitustoimintaan. Käsillä olevassa tapauksessa toiminnan katsotaan mielestäni vaikuttavan jäsenvaltioiden väliseen kauppaan. Vaikka yleishyödyllisten yhteisöjen pääasiallisena toimintana on ei-taloudellinen, yleishyödyllinen toiminta, voidaan niiden pääomarahastoissa tapahtuvan sijoitustoiminnan katsoa *uhkaavan* vääristää kilpailua.³⁰⁷

veronhuojennusta oikomishoittojen osalta vuosilta 1991–1997. Toimivaltainen verotoimisto myönsi verohuojennuksen vain vuosille 1996–1997, ja verohuojennuksen määräksi katsottiin ainoastaan 1 460 000 Itävallan šillingin suuruinen summa. Tuomioistuimien katsoi lopulta huojennuksen olevan valtiontukea.

³⁰³ Tuomio 30.4.1998, *Vlaamse Gewest v. komissio*, T-214/95, ECLI:EU:T:1998:77, kohta 46. Kyseisessä tuomiossa oli kysymys Flanderin aluehallinto (Vlaamse Gewest) komissiolle ilmoittamatta myöntänyt yksityiselle lentoyhtiölle, joka liikennöi säännöllisesti Antwerpenistä ja Rotterdamista Lontooseen, 20 miljoonan Belgian frangin suuruisen korottaman lainan. Komissio katsoi lainan olevan valtiontukisääntöjen vastaista ja vaati lainan palauttamista 9,3 % mukaisella korolla. Tuomioistuimien katsoi päätöksessään, että tuki vääristi tai uhkasi vääristää kilpailua.

³⁰⁴ Tuomio 24.7.2003, *Altmark Trans*, C-280/00, ECLI:EU:C:2003:415, kohta 81.

³⁰⁵ *Ibid*, kohta 79.

³⁰⁶ Tuomio 10.1.2006, *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*, C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8, kohdat 57, 121–123.

³⁰⁷ Mielestäni SEUT 107(1) artiklan kilpailuvaikutuskriteeriä ei voida verrata Verohallinnon näkemykseen yleishyödyllisten yhteisöjen arvopaperisijoitustoiminnan kilpailuneutraalisuusperiaatteen arvioinnista. Verohallinnon

6.1.5 Neljäs kriteeri - toimenpiteen valikoivuus

Neljänneksi, jäsenvaltion myöntämän toimenpiteen on *suosittava* sitä, joka on toimenpiteen kohteena. Kyseessä on ns. valikoivuus-kriteeri (joissain yhteyksissä puhutaan myös selektiivisyys-kriteeristä), joka onkin kaikkein keskeisin ja haastavin arviointikriteeri arvioitaessa nimenomaan verotoimenpiteen valtiontukivaikutusta.³⁰⁸ Olennaista valtiontuen soveltuvuuden arvioinnissa on tukitoimenpiteen vastaanottajan saama hyöty.³⁰⁹

Kun verotoimenpide koskee kaikkia yrityksiä yleisesti, ei se lähtökohtaisesti täytä kielletyn valtiontuen tunnusmerkistöä. Jos verotoimenpide aiheuttaa kuitenkin valikoivuutta, on vaarana, että toimenpide on kiellettyä valtiontukea.³¹⁰ Tietylle, yhdelle yritykselle tarkoitettu etu täyttää luonnollisesti valikoivuus-kriteerin.³¹¹ Tilanne ei ole kuitenkaan yhtä yksiselitteinen sellaisissa tilanteissa, joissa jäsenvaltion käyttöön ottamaa toimenpidettä sovelletaan kaikkiin tietyt kriteerit täyttäviin yrityksiin ja toimenpiteellä lievennetään yrityksille tavallisesti kuuluvia maksuja.³¹² Valikoivuus-kriteerin katsotaan täyttyvän myös herkemmin, jos toimivaltaisella viranomaisella, kuten Verohallinnolla, on laaja harkintavalta määrittää toimenpiteen edunsaajat tai verohuojennuksen suuruus.³¹³

Valikoivuus voidaan jakaa kahteen pääluokkaan: *aineelliseen* ja *alueelliseen valikoivuuteen*.³¹⁴ Toimenpiteen aineellisella valikoivuudella tarkoitetaan sitä, että toimenpide koskee ainoastaan tiettyjä toimialoja tai yrityksiä tietyssä jäsenvaltiossa. Aineellinen valikoivuus voi olla tosiasiallista (*de facto*) tai oikeudellista (*de jure*). De facto -valikoivuus ilmenee sellaisissa tilanteissa, joissa toimenpide tosiasiasa suosii tiettyjä yrityksiä tai yritysryhmiä, vaikka toimenpidettä koskevat kriteerit olisi muotoiltu objektiivisesti.³¹⁵ De facto -valikoivuus ei ole kaikkein yksinkertaisinta osoittaa. Mikäli verotoimenpide on periaatteessa avoin kaikille, mutta tosiasiallisesti

ohjeessa ei arvopaperisijoittamista ole pidetty sellaisena alana, jossa täytyisi ottaa kilpailuneutraalisuus huomioon. Verohallinto ei ole juurikaan ohjeessaan antanut painoarvoa tämän arvioinnille. Verohallinnon ohje. Arvopaperisijoittamisen tulolähde. 9.2.2015, Dnro A206/200/2014, kohta 4.

³⁰⁸ Tuomio 1.12.1998, *Ecotrade*, C-200/97, ECLI:EU:C:1998:579, kohta 40 ja tuomio 3.3.2005, *Heiser*, C-172/03, ECLI:EU:C:2005:130, kohta 40.

³⁰⁹ Tuomio 20.11.2003, *GEMO*, C-126/01, ECLI:EU:C:2003:622, kohta 35.

³¹⁰ Käsitetiedonanto 2016, kohta 118. Ks. myös Alkio – Hyvärinen 2016, s.118-119.

³¹¹ Bacon 2013, s. 70.

³¹² Käsitetiedonanto 2016, kohta 127.

³¹³ Tuomio 18.7.2013, *P Oy*, C-6/12, ECLI:EU:C:2013:525, kohta 27 ja Käsitetiedonanto 2016, kohdat 123–125.

³¹⁴ Käsitetiedonanto 2016, 119.

³¹⁵ Tämä valikoivuus on ollut esillä esimerkiksi asiassa *Diputación Foral de Álava*, jossa tuomioistuin totesi valikoivuskriteerin täyttyvän, kun verohyvitys oli varattu ainoastaan sellaisiin uusiin aineelliseen käyttöomaisuuteen

suosii tiettyjä toimijoita, ei sen välttämättä katsota olevan de facto -valikoiva. Komissio oli katsonut näin Tanskaa koskevassa päätöksessään, jossa Tanskan verojärjestelmään kuuluvilla säännöksillä tuettiin korkeapalkkaisten ulkomaalaisten asiantuntijoiden palkkaamista tanskalaisiin yrityksiin. Komission mukaan toimenpide oli tosiasiallisesti avoin kaikille, eikä sitä voitu pitää valikoivana.³¹⁶

De jure -valikoivuus nojautuu taas suoraan oikeudellisiin kriteereihin, jotka koskevat sellaisen tuen myöntämistä, joka on varattu ainoastaan tietyille yrityksille.³¹⁷ Tällaisia yrityksiä voivat olla esimerkiksi sellaiset, jotka toimivat tietyllä alalla, ovat tietyn kokoisia³¹⁸, joilla on tietty oikeudellinen muoto³¹⁹ tai jotka on perustettu tai ovat listautuneet pörssiin tietyinä ajanjaksona.³²⁰ Jos toimenpiteen rakenteen vaikutukset suosivat merkittävästi tiettyjä yritysryhmiä, vaikka toimenpiteen soveltamista koskevat kriteerit olisi muotoiltu objektiivisesti, on de jure -valikoivuuden sijaan mahdollista vahvistaa de facto -valikoivuus.³²¹

Näkemykseni mukaan verovapausmallia pitäisi arvioida de jure -valikoivuuden nojalla, koska mallin mukaisten laintasoisten ratkaisuehdotusten perusteella laissa nimenomaisesti vapautettaisiin yleishyödylliset yhteisöt verosta. Kysymyksessä olisi verovapaus, joka myönnettäisiin tietyn oikeudellisen muodon perusteella. Läpivirtausmallin osalta ei esimerkiksi FVCA:n ratkaisuehdotuksen mukaan yleishyödyllisiä yhteisöjä aseteta suoraan lain nojalla eriarvoiseen asemaan, koska pykälä koskisi kaikkia yhtiömiehiä. Malli saattaisi kuitenkin tosiasiallisesti suosia yleishyödyllisiä yhteisöjä, koska läpivirrattuna tulo olisi niille verovapaata, ja toisille yhtiömiehille veronalaista.

tehtäviin investointeihin, jotka olivat yli 2,5 miljardia ESP. Tuomioistuimen mukaan hyvitys oli varattu vain sellaisille yrityksille, joilla oli huomattavat taloudelliset varat, ja toimenpide oli täten valikoiva. Tuomio 6.3.2002, *Diputación Foral de Álava, v. komissio*, T-92/00, ECLI:EU:T:2002:61, kohta 39.

³¹⁶ Komission päätös valtioneuvoston päätöksessä, N 41/1999, Tanska - Ulkomaisten asiantuntijoiden verotusohjelman muutos (EVYL C 284/4, 3.5.2000).

³¹⁷ Käsitiedonanto 2016, kohta 121.

³¹⁸ Ibid.

³¹⁹ Tuomio 8.9.2011, *Paint Graphos yms.*, yhdistetyt asiat C-78/08–C-80/08, ECLI:EU:C:2011:550, kohta 52.

³²⁰ Tuomio 4.9.2009, *Italia v. komissio*, T-211/05, ECLI:EU:T:2009:304, kohdat 120–121.

³²¹ Tuomio 15.11.2011, *komissio ja Espanja v. Government of Gibraltar ja Yhdistynyt kuningaskunta*, C-106/09, ECLI:EU:C:2011:732, kohdat 101–110. *Gibraltar*-ratkaisu koski Gibraltarin verojärjestelmän uudistusta, joka tosiasiallisesti suosi offshore-yrityksiä. Järjestelmä koostui kolmesta verosta: työnantajamaksusta, liikekiinteistön käyttömaksusta ja rekisteröintimaksusta. Työnantajamaksua ja liikekiinteistön käyttömaksua koskeva vastuu olisi ollut enintään 15 % voitoista. Tuomioistuin katsoi kyseisen verojärjestelmän olevan valikoiva, koska offshore-yhtiöt eivät joutuneet tosiasiallisesti maksamaan työnantaja- ja liikekiinteistön käyttömaksua, koska niillä ei ollut työntekijöitä tai liikekiinteistöjä Gibraltarilla. Tuomioistuimen mukaan offshore-yritysten verokohtelu ei ollut vain sattumanvarainen vaan väistämätön seuraus sen takia, että verotusperusteet oli suunniteltu nimenomaan offshore-yrityksiä silmällä pitäen.

Valikoivuus-kriteeriä analysoitaessa on otettava huomioon myös alueellinen valikoivuus. Toimenpiteen tulisi kattaa koko jäsenvaltion alue, jotta se ei olisi valikoiva alueellisesta näkökulmasta.³²² Suomessa ei mahdollisten verotukien osalta ole juurikaan ongelmaa alueellisen valikoivuuden kanssa, koska esimerkiksi yhteisöjä koskevat verolait kattavat maantieteellisesti koko Suomen alueen. Tätä kriteeriä ei ole kuitenkaan tarpeen avata sen enempää, koska mahdollinen yleishyödyllisten yhteisöjen verovapaus eduskunnan säätämän lain nojalla kattaisi alueellisesti koko Suomen eikä esimerkiksi vain Varsinais-Suomea.³²³

Jo edellä käsitellyssä EUTI:n ratkaisussa *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*³²⁴ oli kysymys yleishyödyllistä toimintaa harjoittavan ns. pankkisäätiön osittaisesta osinkoverotuksen verovapaudesta. Kyseisessä asiassa analysoitiin mm. SEUT 107(1) artiklan (silloinen 87 artikla) yritys-käsitettä³²⁵ ja valikoivuus-kriteeriä. Kun vastaajana olevalle pankkisäätiölle oli myönnetty osittainen verovapaus osinkoveron osalta, ei tuomioistuin katsonut tämän toimenpiteen soveltuvan kaikkiin taloudellisiin toimijoihin. Toimenpidettä ei voitu pitää siis yleisenä vero- ja talouspoliittisena toimenpiteenä. Kyseinen etuus oli myönnetty käyttäen arviointiperusteena yrityksen oikeudellista muotoa (säätiö) ja toimialoja, joilla kyseinen yritys harjoittaa toimintaansa. Verotusperiaatteesta poikkeamista ei voitu perustella verojärjestelmän luonteella, yleisellä systematiikalla tai veroteknisellä seikalla. Tuomioistuin katsoi etuuden olevan valikoivaa ja tätä myöten kiellettyä valtioneuvon, koska kansallisen lainsäätäjän pyrkimyksenä oli suosia taloudellisia yhtiöitä, joita pidetään yhteiskunnallisesti hyödyllisinä.³²⁶

Julkisasiamiehet ovat eräissä ratkaisuehdotuksissaan katsoneet, että veroetuuden valikoivuuskriteerin tarkastelun tulisi olla tapauskohtaista verolainsäädännön yleisluontoisuudesta johtuen. Pelkkä veron kantamatta jättäminen ei automaattisesti tarkoita valikoivuuskriteerin olemassaoloa, mutta se ei myöskään sulje pois tätä mahdollisuutta. Tämän takia arvioinnin tapauskoh-

³²² Käsitetiedonanto 2016, kohta 142.

³²³ Lisää alueellisesta valikoivuudesta esim. Alkio – Hyvärinen 2016, s. 135–141; Käsitetiedonanto 2016, kohdat 142–155; tuomio 6.3.2002, *Diputación Foral de Álava, v. komissio*, T-92/00, ECLI:EU:T:2002:61; tuomio 6.9.2006, *Portugali v. komissio*, C-88/03, ECLI:EU:C:2006:511 ja tuomio 15.11.2011, *komissio ja Espanja v. Government of Gibraltar ja Yhdistynyt kuningaskunta*, C-106/09, ECLI:EU:C:2011:73

³²⁴ Tuomio 10.1.2006, *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*, C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8.

³²⁵ Katso yritys-käsitteestä edellä jaksossa 6.1.1.

³²⁶ Tuomio 10.1.2006, *Cassa di Risparmio di Firenze ym.*, C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8, kohta 135–138.

taisuus on korostunut. Arvioinnissa otettaisiin tässä tapauksessa huomioon tapauskohtaiset erityispiirteet ja erityisesti veron peruste ja sen vaikutukset sekä asianomaisten toimijoiden välinen kilpailusuhde.³²⁷

Tosiasia on se, että molempien ratkaisumallien perusteella yleishyödylliset yhteisöt saavat taloudellista hyötyä, kun niiden kommandiittiyhtiömuotoisista pääomarahastoista saadut tulosuudet katsottaisiin verovapaaksi suoraan verovapaus- tai läpivirtausmallin perusteella. Kuten edellä on todettu, ei tilanne ole aivan yksiselitteinen sellaisissa tilanteissa, joissa säännöksiä sovelletaan kaikkiin tietyt kriteerit täyttäviin yrityksiin. Tätä problematiikka avataan seuraavassa kolmivaiheisessa poikkeustestissä, jossa ensimmäiseksi määritellään relevantti viitejärjestelmä eli tarkastelukehys, jota vasten valikoivuutta tulisi arvioida. Kun viitejärjestelmä on muodostettu, on testin toisessa osassa tarkasteltava sitä, muodostaako toimenpide poikkeuksen viitejärjestelmästä. Jos toimenpide todetaan poikkeavan viitejärjestelmästä, arvioidaan vielä testin kolmannessa vaiheessa sitä, voidaanko poikkeamistoimenpidettä perustella verojärjestelmän luonteella tai taloudellisella rakenteella.³²⁸

6.1.5.1 Poikkeustesti

6.1.5.1.1 1. vaihe - relevantin viitejärjestelmän määrittäminen

Testin ensimmäisessä vaiheessa on tarkoitus selvittää viitejärjestelmä, jota vasten toimenpidettä tarkastellaan. Toimenpiteen valikoivuutta arvioidaan viitejärjestelmän muodostamien puitteiden perusteella. Käsitetiedonanto määrittelee viitejärjestelmän ”johdonmukaiseksi sääntökokonaisuudeksi, jota sovelletaan objektiivisten kriteerien perusteella yleensä kaikkiin sen tavoitteen määrittelemään soveltamisalaan kuuluviin yrityksiin”. Sääntökokonaisuudessa on määriteltä ”järjestelmän soveltamisalan lisäksi edellytykset, joiden perusteella järjestelmää sovelletaan, kohteena olevien yritysten oikeudet ja velvollisuudet sekä tekniset yksityiskohdat”.³²⁹

³²⁷ Tuomio 8.11.2001, *Adria-Wien Pipeline*, C-143/99, ECLI:EU:C:2001:598, julkisasiamiehen ratkaisuehdotus, ECLI:EU:C:2001:250, kohta 52; tuomio 22.11.2001, *Ferring*, C-53/00, ECLI:EU:C:2001:627, julkisasiamiehen ratkaisuehdotus, ECLI:EU:C:2001:253, kohta 39; ja tuomio 22.12.2008, *British Aggregates*, C-487/06 P, ECLI:EU:C:2008:757, julkisasiamiehen ratkaisu, ECLI:EU:C:2008:419, kohta 82.

³²⁸ Käsitetiedonanto 2016, kohta 128 ja Bacon 2013, s. 71. Vaikka valikoivuus kriteeriä pidetään yhtenä kaikkein merkittävimpänä kriteerinä, on Luts kritisoinut kyseistä poikkeustestiä, joka on kaukana yksiselitteisyydestä. Luts 2014, s. 262 ja 269.

³²⁹ Käsitetiedonanto 2016, kohta 133.

Viitejärjestelmän määrittely on erityisen tärkeää sellaisissa tilanteissa, joissa on kyse verotuksellisesta toimenpiteestä, koska itse edun olemassaolo voidaan osoittaa ainoastaan vertaamalla sitä niin sanottuun ”normaaliin” verotukseen.³³⁰ Verotoimenpiteen osalta viitejärjestelmä koostuu esimerkiksi veropohjasta, verovelvollisista, verotettavasta tapahtumasta sekä verokannasta³³¹.³³² Oikeuskäytännössä viitejärjestelmäksi on katsottu kuitenkin esimerkiksi yhtiöverojärjestelmä³³³, arvonlisäverojärjestelmä³³⁴ tai vakuutusten yleinen verojärjestelmä³³⁵. Oman viitejärjestelmänsä muodostava tietyt erillisverot, kuten ympäristöön ja terveyteen kielteisesti vaikuttaville tuotteille ja toiminnalle asetettavat verot, jotka eivät ole osaa suurempaa verojärjestelmää.³³⁶

Jos viitejärjestelmää tarkastellaan yleisesti jäsenvaltion yritysverotusjärjestelmän näkökulmasta, asettaa tämä tarkastellun viitejärjestelmän hyvinkin laajaksi. EUTI on kuitenkin katsonut esimerkiksi Suomea koskevassa tapauksessa, *P Oy*³³⁷, viitejärjestelmän muodostuvan yleistä yritysverotusjärjestelmää huomattavasti yksityiskohtaisemmasta kokonaisuudesta. Tapauksessa oli kysymys TVL 122.3 §:n tappionvähennyssäännöksestä, jonka mukaan Verohallinto voi erityisestä syystä omistajanvaihdoksesta huolimatta myöntää oikeuden verovuoden tappion vähentämiseen, jos se on toiminnan jatkamisen kannalta tarpeen. Lähtökohtaisesti tappioita ei saa vähentää TVL 122.1 §:n mukaan, jos yli puolet yhteisön tai elinkeinoyhitymän osakkeista tai osuuksista on muun saannon kuin perinnön tai testamentin vuoksi vaihtanut omistajaa tai yli puolet sen jäsenistä on vaihtunut. KHO esittikin ennakkoratkaisukysymyksen EUTI:lle ja esitti kaksi vaihtoehtoa viitejärjestelmälle: joko TVL 117 ja 119 §:ien pääsäännöt³³⁸ tai TVL 122.1 §:n poikkeus tappion vähentämisen pääsääntöön. EUTI katsoi, että viitejärjestelmä voi syntyä TVL 122.1 §:n muodostamasta kokonaisuudesta ja tällöin 3. momentin sääntö on poikkeus vii-

³³⁰ Tuomio 6.9.2006, *Portugali v. komissio*, C-88/03, ECLI:EU:C:2006:511, kohta 56, tuomio 22.12.2008, *British Aggregates*, C-487/06 P, ECLI:EU:C:2008:757, kohta 49 ja tuomio 8.9.2011, *Paint Graphos yms.*, yhdistetyt asiat C-78/08–C-80/08, ECLI:EU:C:2011:550, kohta 49.

³³¹ Normaali verokanta on viitekehyksen muodostavalla maantieteellisellä alueella voimassa oleva verokanta. Tuomio 6.9.2006, *Portugali v. komissio*, C-88/03, ECLI:EU:C:2006:511, kohta 56.

³³² Käsitetiedonanto 2016, kohdat 133-134.

³³³ Tuomio 8.9.2011, *Paint Graphos yms.*, yhdistetyt asiat C-78/08–C-80/08, ECLI:EU:C:2011:550, kohta 50.

³³⁴ Tuomio 3.3.2005, *Heiser*, C-172/03, ECLI:EU:C:2005:130, kohdasta 40 eteenpäin.

³³⁵ Tuomio 29.4.2004, *GIL Insurance*, C-308/01, ECLI:EU:C:2004:252, kohdat 75 ja 78.

³³⁶ Käsitetiedonanto 2016, kohta 134.

³³⁷ Tuomio 18.7.2013, *P Oy*, C-6/12, ECLI:EU:C:2013:525.

³³⁸ TVL 117 §:n mukaan vahvistettu tappio vähennetään seuraavien vuosien tuloista siten kuin tässä osassa säädetään. Tappiot vähennetään siinä järjestyksessä, jossa ne ovat syntyneet. TVL 119 §:ssä on vastaavat säännökset elinkeinotoiminnan ja maatalouden osalta.

tejärjestelmästä. Jos Verohallinnolla ei ole 3. momentin poikkeusluvan osalta sellaista harkintavalttaa, jonka nojalla se voisi perustaa lupapäätöksensä verojärjestelmälle vieraisiin kriteereihin, voi järjestelmä olla oikeutettu sen yleisen rakenteen ja luonteen vuoksi. Tapauksen painoarvoa heikentää toisaalta se, että EUTI ei ollut saanut riittävästi tietoja lausukseen lopullisesti näistä luonnehdinnoista.³³⁹ Viitekehys muodostui mielestäni tapauksessa melko rajatuksi, kun TVL 122.1 §:n poikkeusta tappiovähennyksen pääsääntöön pidettiin kyseisessä asiassa viitekehystenä. Itse olisin pitänyt viitekehystenä TVL 117 § ja 119:iän pääsääntöä, josta TVL 122.3 §:n säännökset olisivat olleet poikkeuksen poikkeuksia viitekehysten pääsääntöön.

Eri sijoitusmuotojen verokohtelu -työryhmäraportissa on pohdittu vaihtoehtoisia viitejärjestelmiä, ja raportissa on päädytty esittämään kahta erilaista viitejärjestelmää:

”1) kommandiittiyhtiömuotoisiin rahastoihin tehtävien sijoitusten verokohtelu vertailussa yleishyödyllisten ja ei-yleishyödyllisten välillä ja

2) yleishyödyllisten yhteisöjen sijoitustoiminnan verokohtelu vertailussa sijoitettaessa yhteisömuotoisiin rahastoihin, kommandiittiyhtiömuotoisiin rahastoihin tai jopa suoraan osakeyhtiöihin.”³⁴⁰

Yhdyn työryhmän näkemykseen siitä, että yleishyödyllisten yhteisöjen asemaa on mahdollista arvioida kahden yllä esitetyn viitejärjestelmän perusteella. Pelkkä yhteisöverojärjestelmä olisi mielestäni liian laaja-alainen järjestelmä tähän yhteyteen, joten valikoivuutta on arvioitava tiiviimmin. EUTI ei ole ratkaisukäytännössään antanut ehdotonta takarajaa viitejärjestelmän kapeudelle, mutta yllä käsitellyn P Oy -tapauksen perusteella voidaan järjestelmä katsoa melko rajatuksi ainakin suomalaisen verotusjärjestelmän näkökulmasta. Onkin kiinnitettävä huomiota siihen, ettei viitejärjestelmä muodostu liian kapea. Yllä mainituista vaihtoehtoista kapeamman viitekehysten muodostaa näkemykseni mukaan yleishyödyllisten yhteisöjen eri sijoitusmuotojen muodostama viitejärjestelmä. Jos lakimuutosta haluttaisiin viedä eteenpäin tämän viitejärjestelmän perusteella, voisi vaarana olla viitejärjestelmän hylkääminen liian kapea-alaisena esimerkiksi komission vaatimuksesta.

Miten verovapaus- ja läpivirtausmalli tulisi sitten suhteuttaa yllä mainittuihin viitejärjestelmiin? Näkemykseni mukaan ideaalitalanne syntyisi, jos molempia malleja, verovapaus- ja läpivirtausmallia, voitaisiin verrata suhteessa toiseen viitejärjestelmään. Läpivirtausmallissa ei puututa

³³⁹ Tuomio 18.7.2013, *P Oy*, C-6/12, ECLI:EU:C:2013:525, kohdat 4–9, 13, 15, 32.

³⁴⁰ Työryhmäraportti 2018, s. 168.

välittömästi yksittäisen verovelvollisen verokohteluun, vaan muutos koskisi kaikkia yhtiömiehiä. Jokaisen yhtiömiehen verotus toimitettaisiin siten, että tulo tulisi suoraan yhtiömiehille ilman, että se virtaisi kommandiittiyhtiön läpi. Yleishyödyllisen yhteisön osalta se tarkoittaisi sitä, että verovapaus tasoittaisi yhteisöjen sijoitusmuotoepäneutraliteettia. Muiden yhtiömiesten verokohtelua ei tämän viitejärjestelmän perusteella tarvitsisi arvioida. Verovapausmallin tarkastelussa olisi nimenomaan keskityttävä yleishyödyllisen yhteisön eri sijoitusmuotojen verokohteluun. Kun verovapausmallissa puututtaisiin suoraan yleishyödyllisen yhteisön asemaan verovapauden muodossa, soveltuu toinen viitejärjestelmä tähän parhaiten.

Yllä esitetty näkökulma liittyen viitejärjestelmien ja ratkaisumallien yhdistämiseen olisi ihanteellisin tapa tarkastella valikoivuus-kriteerin soveltuvuutta. Tarkastelussa ei voida kumminkaan jättää huomioimatta sitä, että ratkaisumalleja voidaan verrata ristikkäin eri viitejärjestelmiin tai molempia malleja voidaan verrata vain jommassakummassa viitejärjestelmissä. Mitä luultavammin mahdollisen lainsäädännöllisen jatkokäsittelyn yhteydessä, olisi komissiolta pyydettävä näkemys mahdolliseen valtiotukikysymykseen. Komissio voisi tällöin esittää poikkeavan näkökulman ratkaisumallien ja viitejärjestelmien soveltuvuudesta.

6.1.5.1.2 Toinen vaihe - Poikkeaminen viitejärjestelmästä

Kun relevantti viitejärjestelmä on määritelty, testin toisessa vaiheessa tarkastellaan sitä, kohteelleko toimenpide yrityksistä eri tavoin poiketen viitejärjestelmästä eli onko kysymys poikkeuksesta viitejärjestelmään.³⁴¹ Analyysia varten on relevanttia määritellä, onko toimenpide omiaan suosimaan tiettyä yritystä tai toiminnanalaa verrattuna muihin tahoihin, jotka ovat samankaltaisessa oikeudellisessa ja tosiasiallisessa tilanteessa, kun otetaan huomioon viitejärjestelmään liittyvä tavoite.³⁴²

Asiassa *Paint Graphos*³⁴³ EUTI vertasi osuuskuntien asemaa suhteessa muihin voittoja tavoitteleviin kaupallisiin yhtiöihin. Jos osuuskunnan fundamentaalisenä tarkoituksena on toimia jäsentensä taloudellisen edun mukaisesti, niillä on jäseniin erityinen henkilökohtainen suhde kaupallisen suhteen sijaan, jäsenet osallistuvat aktiivisesti liiketoiminnan harjoittamiseen ja saavat kohtuullisen osuuden taloudellisesta tuloksesta, ei osuuskuntien voida lähtökohtaisesti katsoa

³⁴¹ Bacon 2013, s. 74 ja Käsitetiedonanto 2016, kohdat 128 ja 135.

³⁴² Käsitetiedonanto 2016, kohta 135.

³⁴³ Tuomio 8.9.2011, *Paint Graphos yms.*, yhdistetyt asiat C-78/08–C-80/08, ECLI:EU:C:2011:550.

olevan kaupallisten yhtiöiden tilanteeseen verrattavissa olevassa tilanteessa tosiseikkojen ja oikeudellisten seikkojen kannalta. Tämän takia osuuskuntia koskeva mahdollinen edullisempi verotus jäisi valtiontukisääntöjen soveltamisalan ulkopuolelle.³⁴⁴ Suomalaisesta näkökulmasta osuuskuntia ja yleishyödyllisiä yhteisöjä ei voida verrata suoraan keskenään yllä esitetyn ratkaisun näkökulmasta, koska osuuskunnat ovat normaalisti yhteisöverovelvollisia toiminnastaan. Osuuskunnan verokohtelu muistuttaa enemmän osakeyhtiöitä kuin yleishyödyllisiä yhteisöjä.

EUTI on katsonut, että toimenpide saattaa olla valtiontukea, vaikka se koskisikin kokonaista talouden alaa. Sillä ei myöskään ole merkitystä arvioinnin kannalta, vaikka tuki sovellettaisiin useaan talouden alaan, jotka ovat kooltaan ja luonteeltaan erilaisia. Tuki voi koskea siis useita yrityksiä monelta eri alalta, ja sitä silti pidettäisiin valikoivana.³⁴⁵ Oikeuskäytännöstä voidaan mainita esimerkkeinä verotoimenpiteet, jotka suosivat italialaisia kuljetusliikkeitä³⁴⁶ tai pankkisektoria³⁴⁷, energiaveron palautus aineellisten hyödykkeiden tuottajille³⁴⁸ ja alv-toimenpide, joka koskee kaikkia lääketieteen harjoittajia Itävallassa³⁴⁹.

Jos jäsenvaltion toimenpide koskee kaikkia yrityksiä sen kansallisella alueella, ei sen katsota täyttävän valikoivuus-kriteeriä, vaan se on yleinen toimenpide eikä kielletty valtiontuki.³⁵⁰ Esimerkiksi jäsenvaltion asettama yhteisöveron yleinen verokannan alennus on tällainen yleinen toimenpide, vaikka se asettaisikin kyseisen jäsenvaltion yritykset parempaan asemaan kuin muihin jäsenvaltioihin sijoittautuneet yritykset.³⁵¹

Muodostavatko siis verovapaus- ja läpivirtausmallit poikkeuksen edellä mainittuihin viitejärjestelmiin? Jos otetaan ensimmäisenä tarkasteluun vero- ja läpivirtausmallien yhdistäminen ensimmäiseen viitejärjestelmään eli kommandiittiyhtiön yhtiömiesten välisiin asemiin, voi ratkaisumallien johdosta syntyä poikkeus viitejärjestelmästä. Poikkeamista viitejärjestelmästä tulee

³⁴⁴ Ibid, kohdat 55 ja 61. Ks. myös Käsitetiedonanto 2016, kohdat 157–160.

³⁴⁵ Bacon 2013, s. 74; tuomio 8.11.2001, *Adria-Wien Pipeline*, C-143/99, ECLI:EU:C:2001:598, kohta 48; tuomio 20.11.2003, *GEMO*, C-126/01, ECLI:EU:C:2003:622, kohta 39 ja tuomio 15.12.2005, *Italia v. komissio*, C-66/02, ECLI:EU:C:2005:768, kohta 95.

³⁴⁶ Tuomio 19.5.1999, *Italia v. komissio*, C-6/97, ECLI:EU:C:1999:251.

³⁴⁷ Tuomio 15.12.2005, *Italia v. komissio*, C-66/02, ECLI:EU:C:2005:768.

³⁴⁸ Tuomio 8.11.2001, *Adria-Wien Pipeline*, C-143/99, ECLI:EU:C:2001:598.

³⁴⁹ Tuomio 3.3.2005, *Heiser*, C-172/03, ECLI:EU:C:2005:130.

³⁵⁰ Tuomio 8.11.2001, *Adria-Wien Pipeline*, C-143/99, ECLI:EU:C:2001:598, kohta 35.

³⁵¹ Bacon 2013, s. 78 ja tuomio 15.11.2011, *komissio ja Espanja v. Government of Gibraltar ja Yhdistynyt kuningaskunta*, C-106/09, ECLI:EU:C:2011:732, kohta 83.

tässä tapauksessa verrata suhteessa muihin kommandiittiyhtiön yhtiömiehiin. Kuten edellä on käynyt ilmi käsiteltäessä osakeyhtiöiden ja luonnollisten henkilöiden asemaa kommandiittiyhtiön yhtiömiehinä, ovat ne normaalisti verovelvollisia saamastaan tulo-osuudesta³⁵². Jos yhtä yhtiömiestä kohdeltaisiin poikkeavasti sen verotuksen osalta, muodostaisi tämä automaattisesti poikkeamisen viitejärjestelmästä. Mielestäni verovapaus- ja läpivirtausmalleilla ei ole tässä tapauksessa eroa: molempien mallien osalta yleishyödylliset yhteisöt olisivat elinkeinoverosta vapaita. Merkitystä ei ole sillä vapautetaanko yhteisö elinkeinoverosta kommandiittiyhtiön tasolla vai virtaako tulo suoraan verovapaasti yhteisölle. Myöskään työryhmä ei ole vakuuttunut siitä, että ensimmäisen viitejärjestelmän perusteella olisi mahdollista vapauttaa yhteisöt verosta, kun kaikki muut, ei-hyödylliset yhtiömiehet olisivat joka tapauksessa verovelvollisia yhtymästä saadusta tulosta.³⁵³

Toisen viitejärjestelmän osalta tilanne on kuitenkin päinvastainen. Jos verovapaus- ja läpivirtausmallia tarkastellaan suhteessa yleishyödyllisen yhteisön sijoitusmuotoihin, ei poikkeamista viitejärjestelmästä ole havaittavissa. Jos yleishyödyllisen yhteisön muista sijoitusmuodoista saadut tuotot ovat verovapaita, ei kommandiittiyhtiöstä saatava verovapaa tulo-osuus ole poikkeus viitejärjestelmästä. Kyseisen viitejärjestelmän tavoitteena on asettaa yleishyödyllisen yhteisön sijoitusmuodot neutraaliin eli verovapaaseen asemaan keskenään. Myös läpivirtausmallin osalta lopputulos olisi samanlainen kyseisessä viitejärjestelmässä. Suoraan yhteisölle virtaava tulo olisi tälle verovapaata, ja sijoitusmuotojen epäneutraliteetti saataisiin korjattua tällä tavalla. Ainoana ongelmana tämän viitejärjestelmän osalta on mielestäni sen kapea-alaisuus. Viitejärjestelmässä verrataan vain yhtä yritystä ja sen sijoitusmuotoja, eikä tarkasteltava näkökulma ole välttämättä tarpeeksi laaja-alainen. Myös työryhmä on katsonut toisen viitejärjestelmän osalta, että yllä kuvattua tulkintaa ei voida pitää taattuna ja komissiota tulisi konsultoida asian tiimoilta.³⁵⁴

³⁵² Katso edellä jaksot 3.2.2 ja 3.2.3.

³⁵³ Työryhmäraportti 2018, s. 168–169.

³⁵⁴ Ibid, s. 169.

6.1.5.1.3 3. vaihe - Verotuen perustelevinen verojärjestelmän luonteella tai taloudellisella rakenteella

Testin kolmannessa vaiheessa arvioidaan, voidaanko testin toisessa vaiheessa vahvistettua poikkeustoimenpidettä perustella viitejärjestelmän luonteella tai yleisellä rakenteella.³⁵⁵ Toimenpide ei ole valikoiva, jos se perustuu suoraan viitejärjestelmän perus- tai pääperiaatteisiin. Käsitetiedonannossa on esitetty useampi esimerkki, jotka voisivat toimia perustelun pohjana: tarve torjua petoksia tai veronkiertoa, erityiset kirjanpito vaatimukset, hallinnollinen toteutettavuus, verotuksen neutraliteettiperiaate, tuloveron progressiivisuus ja sen uudelleenjakotavoite, kaksinkertaisen verotuksen välttäminen sekä verovelkojen tehokas perintä.³⁵⁶ Vetoamalla pelkästään verojärjestelmän yleiseen rakenteeseen ilman riittäviä perusteita ei jäsenvaltio voi väittää, että toimenpide olisi yleisen rakenteen tai viitejärjestelmän mukainen.³⁵⁷ Toimenpiteen oikeellisuutta arvioitaessa on kuitenkin otettava huomioon suhteellisuusperiaate. Niiden on oltava oikeasuhtaisia, eivätkä ne saa myöskään mennä pidemmälle, kuin on tarpeellista siinä mielessä, että tavoiteltua oikeutettua tavoitetta ei voitaisi saavuttaa lievemmillä toimenpiteillä.³⁵⁸

Yllä todettiin jo ensimmäisen viitejärjestelmän kohdalla, että verovapaus- ja läpivirtausmallien mukainen verovapaus saattaisi muodostua poikkeukseksi viitejärjestelmästä. Tällöin testin kolmannessa osassa olisi tutkittava sitä, olisiko poikkeus perusteltavissa verojärjestelmän luonteella tai taloudellisella rakenteella. Kyseisten kriteerien nojalla ei näkemykseni mukaan kumpaakaan ratkaisumallia ole pidettävä ainakaan nykyisen verojärjestelmän mukaisina. Kun nykyinen verojärjestelmä perustuu institutionaaliseen lähestymistapaan, ei läpivirtausmallin mukaista ratkaisua voida perustella tämän hetkisen verojärjestelmän luonteella. Verovapausmallia ei mielestäni myöskään ole pidettävä verojärjestelmän luonteen mukaisena. Kommandiitti-yhtiöverouksen tai ylipäättään suomalaisen verojärjestelmän perusluonteeseen ei kuulu tietyn yksittäisen verovelvollisen vapauttaminen suoraan veron maksamisesta.

Toisen viitejärjestelmän osalta totesin jo ylempänä, että en pidä kumpaakaan ratkaisumallia poikkeuksena suhteessa viitejärjestelmään. Jos esimerkiksi komissio päätyisi päinvastaiseen näkökulmaan ja pitäisi kumpaakin mallia poikkeuksena suhteessa viitejärjestelmään, tulisi

³⁵⁵ Tuomio 2.7.1974, *Italia v. komissio*, C-173/73, ECLI:EU:C:1974:71, kohta 33.

³⁵⁶ Käsitetiedonanto 2016, kohta 139.

³⁵⁷ Tuomio 16.5.2000, *Ranska v. Ladbroke Racing ja komissio*, C-83/98 P, ECLI:EU:C:2000:248, julkisasiamiehen ratkaisuehdotus, ECLI:EU:C:1999:577, kohta 26.

³⁵⁸ Tuomio 8.9.2011, *Paint Graphos yms.*, yhdistetyt asiat C-78/08–C-80/08, ECLI:EU:C:2011:550, kohta 75 ja Bacon 2013, s. 79.

myös näiden mallien osalta ratkaista verojärjestelmän mukaisuus. Toimenpiteet eivät ole mielestäni valikoivia, ja ne ovat perusteltavissa verojärjestelmän luonteella, kun niiden tarkoituksena asettaa sijoitusmuodot keskenään neutraaliin asemaan. Tilanne olisi arvioitava uudelleen, jos yleishyödyllisiä yhteisöjä kohdeltaisiin keskenään eri lailla. Tämän kaltainen tilanne voisi syntyä sellaisessa tapauksessa, jossa vain säätiöille myönnettäisiin niiden yhteisömuotonsa perusteella verovapaus ja muita yleishyödyllisiä yhteisöjä verotettaisiin tämän hetkisen verotuskäytännön mukaisesti. Ratkaisuvaihtoehdoissa ei ole kuitenkaan edes harkittu tämän tyyppistä yhteisöjen erottelua, vaan ratkaisumalleja on tarkoitus soveltaa kaikkiin yleishyödyllisiin yhteisöihin.

Ulkoisia poliittisia tavoitteita, jotka eivät olennaisesti kuulu järjestelmään, ei voida pitää relevantteina perusteina.³⁵⁹ EUTI on esimerkiksi *British Aggregates* -ratkaisussaan kumonnut yleisen tuomioistuimen ja komission käsityksen siitä, että verotoimenpide olisi mahdollista perustella ympäristöllisillä tavoitteilla. Tapauksessa tietyt kiviainekset oli vapautettu verosta ympäristöpoliittisin syin. EUTI:n mukaan verohelpotuksia ei ole mahdollista perustella pelkästään ympäristöpoliittisilla tavoitteilla.³⁶⁰ *Bacon* mainitsee myös yhtenä klassisena esimerkkinä politiikkaan perustuvasta syystä tilanteen, jossa tuloverotuksen rakenteen myötä enemmän veroja maksavat veronmaksajat eivät voi väittää vähemmän veroja maksavien saavan valtiontukea.³⁶¹

Jos poikkeustoimenpiteen katsotaan olevan verojärjestelmän luonteen tai yleisen rakenteen mukainen, on jäsenvaltion otettava käyttöön ja sovellettava asianmukaisia valvonta- ja seuranta-menettelyjä, joiden avulla varmistetaan poikkeusten verojärjestelmän periaatteiden ja yleisten rakenteiden mukaisuus. Osuuskuntia koskevassa *Paint Graphos* -tapauksessa jäsenvaltion tuli varmistua siitä, etteivät taloudelliset yksiköt valitsevat yhtiömuodokseen osuuskuntaa pelkästään verotuksellisista syistä.³⁶²

³⁵⁹ Tuomio 8.11.2001, *Adria-Wien Pipeline*, C-143/99, ECLI:EU:C:2001:598, kohta 42; tuomio 6.9.2006, *Portugali v. komissio*, C-88/03, ECLI:EU:C:2006:511, kohta 81; tuomio 8.9.2011, *Paint Graphos yms.*, yhdistetyt asiat C-78/08–C-80/08, ECLI:EU:C:2011:550, kohdat 65, 69 ja 70; ja tuomio 18.7.2013, *P Oy*, C-6/12, ECLI:EU:C:2013:525, kohdat 22–30.

³⁶⁰ Tuomio 22.12.2008, *British Aggregates*, C-487/06 P, ECLI:EU:C:2008:757, kohta 92.

³⁶¹ *Bacon* 2013, s. 79.

³⁶² Tuomio 8.9.2011, *Paint Graphos yms.*, yhdistetyt asiat C-78/08–C-80/08, ECLI:EU:C:2011:550, kohta 74.

Kommandiittiyhtiötasolla ei väärinkäytöksiä pääse syntymään, koska ratkaisumalleissa yhtiön toiminta sidottaisiin vain sellaisiin toimijoihin, jotka harjoittavat pääomasijoitustoimintaa. Pääomasijoitustoiminnan määritelmä kytkettäisiin tässä tapauksessa juuri uudistuneeseen TVL 9.5 §:ään. Myös pääomarahastojen toiminnan sitouttaminen AIFML:n vaihtoehtorahasto-määritelmää suojaa verojärjestelmää väärinkäytöksiltä. Vaihtoehtorahaston hoitajan on haettava Finanssivalvonnalta toimilupa tai rekisteröidyttävä Finanssivalvonnan pitämän rekisteriin. Tällä perusteella ei syntyisi vaaraa siitä, että uuden sääntelyn piirin pääsisi tai hakeutuisi sellaisia kommandiittiyhtiöitä, joita ei voida pitää vaihtoehtorahastoina.³⁶³

Yleishyödyllisten yhteisöjen osalta valvonta nojaa TVL 22 §:n määritelmään yleishyödyllisistä yhteisöistä sekä Verohallinnon toimenpiteisiin³⁶⁴. Verohallinto arvio yhteisöjen yleishyödyllisyyttä veroilmoitusten valvonnan tai verotarkastuksen yhteydessä.³⁶⁵ Yhteisö voi menettää yleishyödyllisyysstatuksensa, jos esimerkiksi sen sijoitustoiminta kasvaa liian mittavaksi suhteessa sen yleishyödylliseen toimintaan.³⁶⁶ Käsitykseni mukaan ei ongelmaa pitäisi muodostua siitä, että esimerkiksi osakeyhtiöt hakeutuisivat yleishyödyllisyysstatusta, mutta niiden toiminta ei tosiasiallisesti sisältäisikään tällaista toimintaa. Tällä perusteella myös yleishyödyllisten yhteisöjen osalta ei ole vaaraa siitä, että tietyt yhteisöt hakeutuisivat yleishyödyllisiksi vain sen verotuksellisista syistä johtuen.

6.2 Yhteenveto

Yllä on arvioitu SEUT 197(1) artiklan asettamien kriteerien valossa verovapaus- ja läpivirtausmallien mahdollista valtioneuvostovastaisuutta. Artiklan soveltamisedellytyksenä on, että arvioinnin kohteena on oltava yritys, joka harjoittaa taloudellista toimintaa. Yleishyödyllisten yhteisöjen osalta ei voida pelkästään niiden yleishyödyllisyyden perusteella todeta, etteivät ne ole artiklassa tarkoitettuja yrityksiä, jotka harjoittavat ei-taloudellista toimintaa. Arviointi on tehtävä huolellisesti ja keskittyttävä tunnistamaan yrityksen taloudellinen ja ei-taloudellinen toiminta. Näkemykseni mukaan yleishyödyllisten yhteisöjen osalta voi muodostua riski, että niiden toi-

³⁶³ FVCA lausunto, s. 4. Ks. myös edellä jakso 2.2.1.

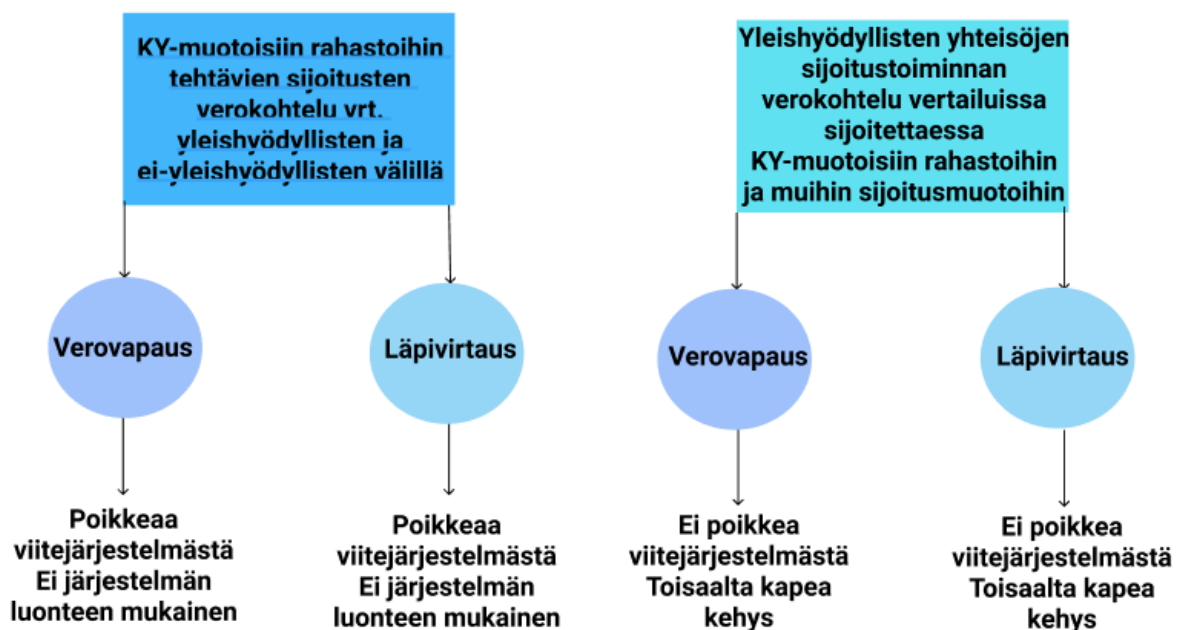
³⁶⁴ Verohallinnolla saattaa kuitenkin olla korkea kynnyksen katsoa merkittävä yleishyödyllinen yhteisön toiminta vuosien yleishyödyllisyyden jälkeen veronalaiseksi elinkeinotoiminnaksi. Valtiontalouden tarkastusvirasto 2010, s. 97.

³⁶⁵ Verohallinnon ohje. Verotusohje yleishyödyllisille yhteisöille. 14.2.2019, Dnro VH/3138/00.01.00/2018, kohta 7.

³⁶⁶ Ks. edellä jakso 3.2.4.2, alaviitteen 141 mukainen KHO 2000:15 -ratkaisu.

minta katsotaan taloudelliseksi toiminnaksi ja niihin sovelletaan SEUT:n valtiontukisäännöksiä. SEUT 107(1) artiklan ensimmäisen kriteerin täytyttyä selkeästi käsillä olevassa tapauksessa. Verovapaudessa on kysymys taloudellisesta tuesta, joka on jäsenvaltion varoista myönnetty. Tämän lisäksi myös kauppa- ja kilpailuvaikutus -kriteerit täyttyvät, kun ulkomaisilla sijoittajilla on mahdollisuus osallistua suomalaisten pääomarahastojen toimintaan. Yllä mainittujen kriteerien osalta ei ole merkitystä sillä, käytettäisiinkö verovapaus- tai läpivirtausmalli.

Viimeisen valikoivuus-kriteerin osalta tilanne on kuitenkin toinen. Tutkielmassa olen verrannut verovapaus- ja läpivirtausmalli työryhmäraportissa esitettyihin kahteen eri viitejärjestelmään: kommandiittiyhtiölähtöiseen ja yleishyödyllisten yhteisöjen sijoitusmuotolähtöiseen. Lähtökohtaisesti ongelmia ei mielestäni synny, kun ratkaisumalleja verrataan suhteessa yleishyödyllisten yhteisöjen muihin sijoitusmuotoihin. Ratkaisumallien avulla korjattaisiin yhteisöjen sijoitusmuotojen keskinäinen epäneutraalisuus, jota ei ole pidettävä hyväksyttävänä verotuksen neutraliteettiperiaatteen osalta. Ongelmaksi muodostuu kuitenkin viitejärjestelmän kapeus: järjestelmässä verrataan vain yhden verovelvollisen verokohtelua, jolloin koko viitejärjestelmä saatetaan hylätä komission toimesta. Jos ratkaisumalleja verrataan taas kommandiittiyhtiön ympärille muodostettavaan viitejärjestelmään, on yhteisöille muodostuva verovapaus poikkeus järjestelmästä. Poikkeusta ei myöskään voida perustella verojärjestelmän luonteella, koska se asettaisi muut yhtiömiehet epäedulliseen asemaan suhteessa yleishyödyllisiin yhteisöihin. Tutkimustulokset voidaan esittää alla olevan kuvion mukaisesti:



Kuvio 3. Verovapaus- ja läpivirtausmalli suhteutettuina viitejärjestelmiin.

7 LOPUKSI

Tutkielman pääasiallisena tarkoituksena oli selvittää, millaisia ratkaisuvaihtoehtoja on yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksellisen aseman parantamiseksi kommandiittiyhtiömuotoisessa pääomarahastossa ja analysoida kyseisten ratkaisuvaihtoehtojen mahdollista EU:n valtiontukisäännösten vastaisuutta. Yleishyödylliset yhteisöt voivat harjoittaa sijoitustoimintaa tavallisen arvopaperisijoittamisen lisäksi pääomarahastoista käsin. Yhteisöt eivät kuitenkaan voi sijoittaa suoraan pääomarahastoon yhtiömiehen ominaisuudessa. Kun yleishyödyllinen yhteisö saa pääomarahastosta tulo-osuutensa, katsotaan sen kuuluvan yhteisön elinkeinotoimintaan. Yhteisö joutuu tästä syystä maksamaan tulosta elinkeinoveroa, vaikka sen muu sijoitustoiminta katsovaan kuuluvan sen henkilökohtaiseen tulolähteeseen, ja on täten verovapaata. Tämän takia yhteisöt hyödyntävät ns. voitonjakolainarakennetta, jossa ne sijoittavat monimutkaisen rakenteen kautta pääomarahastoihin, ja lainasta saatua korkoa pidetään yhteisön henkilökohtaiseen tulolähteeseen kuuluvana. Yleishyödyllisten yhteisöjen eri sijoitusmuodot ovat siis epäneutraalissa asemassa keskenään.

Analysoituani Eri sijoitusmuotojen verokohtelu -työryhmäraporttia, sen perusteella annettuja lausuntoja sekä oikeuskirjallisuudessa käsiteltyjä näkökulmia on yhteisöjen verovapaus mahdollista toteuttaa joko verovapaus- tai läpivirtausmallin avulla. Verovapausmallin avulla yleishyödylliset yhteisöt vapautettaisiin suoraan elinkeinoverosta niiden saadessaan tulo-osuutensa kommandiittiyhtiömuotoiselta pääomarahastolta. Ongelmaksi saattaa kuitenkin tämän mallin osalta muodostua yhdenvertaisuus- ja neutraliteettiperiaate suhteessa muihin kommandiittiyhtiön yhtiömiehiin. Nämä periaatteet eivät kuitenkaan muodostuisi ongelmaksi läpivirtausmallissa, jossa jokainen yhtiömies saisi tulo-osuutensa suoraan tulon lähteeltä eli kohdeyhtiöiltä. Tulo virtaa jokaiselle yhtiömiehelle ilman, että se kulkisi kommandiittiyhtiön läpi ja muodostuisi yleishyödyllisille yhteisölle elinkeinotoiminnaksi katsottavaksi tuloksi. Läpivirtausmallin käyttöönoton myötä suomalaisessa verojärjestelmässä siirryttäisiin kuitenkin askel kohti fundamentaalista lähestymistapaa, joten mahdolliset lainsäädännölliset muutokset olisi tehtävä erittäin huolellisesti ja pohdittava, kuinka suuria muutoksia on syytä tehdä yhden verovelvollisen tarpeiden täyttämiseksi.

Valtiontukikysymyksen osalta ei kummankaan ratkaisumallin osalta synny ongelmia, jos niitä verrataan suhteessa yleishyödyllisen yhteisön muihin sijoitusmuotoihin. Ratkaisumallien avulla

korjattaisiin vain sijoitusmuotojen välinen epäneutraliteetti. Ongelmaksi kuitenkin saattaa muodostua viitejärjestelmän kapea-alaisuus: komissio tai EUTI saattavat omissa arvioissaan päätyä katsomaan viitejärjestelmän olevan riittämätön. Tällöin viitejärjestelmänä toimisi kommandiittiyhtiölähtöinen viitejärjestelmä, jossa yhtiömiesten asemia verrattaisiin toisiinsa. Tämän viitejärjestelmän osalta ei kumpaakaan ratkaisumallia voida pitää järjestelmän mukaisena, vaan ne muodostavat poikkeuksen siitä. Valtiontukikysymykset ovat kuitenkin erittäin monimutkaisia ja tapauskohtaisia, joten mahdollisen lakimuutoksen yhteydessä olisi syytä konsultoida komissiota.

TVL:n säännökset koskien yleishyödyllisten yhteisöjen verotusta ovat auttamatta jääneet jälkeen nykyisestä vertailuhetkestä. Jo vuonna 1992 säädetyn TVL:n säännökset liittyen yleishyödyllisten yhteisöjen verotukseen ovat säilyneet saman sisältöisinä jo 1970-luvun puolivälistä saakka.³⁶⁷ Pääomasijoitustoiminta on kehittynyt voimakkaasti 1990-luvulta aina tähän päivään asti, ja ainakin yleishyödyllisten yhteisöjen osalta ei lainsäädäntö tällä vastaa käyttötarpeita. Yleishyödyllisten yhteisöjen asema on ollut ongelmallinen ainakin 2000-luvun alusta lähtien, jolloin KHO 2001:11 -ratkaisussa katsottiin, että yleishyödyllisten yhteisöjen kommandiittiyhtiömuotoisesta pääomarahastosta saama tulo-osuus oli yleishyödyllisen yhteisön veronalaista elinkeinotuloa. Helpotusta saatiin vuosia myöhemmin, kun voitonjakolainan korot katsottiin kuuluvan yleishyödyllisen yhteisön henkilökohtaisen tulolähteeseen KHO 2017:20 -ratkaisussa.

Pitäisikö yleishyödyllisten yhteisöjen vain tyytyä hallitsevaan oikeustilaan, kun niiden verotuksellinen asema on pysynyt lähes 20 vuotta stabiilina? Vuoden 2018 työryhmäraportissa käsiteltiin yhteisöjen verotuksellista asemaa jo kattavasti, mutta muutokset eivät edenneet hallituksen esitykseksi asti. Yksi syy tähän voi olla yksinkertaisesti ajan loppuminen. Työryhmäraportti ja sen perusteella annetut lausunnot valmistuivat vasta keväällä 2018 Sipilän hallituskauden loppupuoliskolla. Kuten työryhmäraportissa todettiin, vaatisi lainsäädäntömuutos huolellisen valmistelun. Ajan puute ei kuitenkaan estänyt ratkaisemasta ulkomaisten rahastojen rahastojen ongelmaa.³⁶⁸ Toinen syy saattaa olla myös voitonjakolainan käyttömahdollisuuden säilyminen, kun uusilla korkorajoitussäännöksillä ei puututtu lainan koron verokohteluun.³⁶⁹ Pidän myös

³⁶⁷ Valtiontalouden tarkastusvirasto 2010, s. 76.

³⁶⁸ HE 306/2018 vp.

³⁶⁹ HE 150/2018 vp.

epätodennäköisenä sitä, että nykyisen pääministeri Antti Rinteen hallituksen aikana yleishyödyllisten verokohtelu tulisi aktiivisesti tarkasteltavaksi.³⁷⁰

Mielestäni yleishyödyllisten yhteisöjen ei tulisi kuitenkaan tyytyä tämänhetkiseen oikeustilaan. Vaikka yhteisöjen epäneutraali verotuksellinen asema on jatkunut jo melko pitkään ja ne pystyvät sijoittamaan rahastoihin voitonjakolainan avulla, ei se mielestäni tarkoita sitä, että ongelma on ratkaistu. Sijoitusmuotoneutraliteettiperiaate ei toteudu yleishyödyllisten yhteisöjen osalta, ja tämä ongelma on korjattava. Koska työryhmän näkemyksen mukaan yksi suurimmista ongelmista on mahdollinen valtiontukivastaisuus, voitaisiin mahdollinen jatkotutkimus suunnata Suomen rajojen ulkopuolelle. Tällöin olisi hyvä esimerkiksi tutkia, miten muissa EU-maissa yleishyödyllisiä yhteisöjä kohdellaan kommandiittiyhtiömuotoisten tai vastaavien yhtiöiden äänettöminä yhtiömiehinä verotuksellisesti sekä onko tästä aiheutunut valtiontuen näkökulmasta ongelmia.

³⁷⁰ Pääministeri Antti Rinteen hallitusohjelmassa ei ole mainintaa yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksellisen ongelman mahdollisesta ratkaisemisesta. Hallitusohjelmassa on kuitenkin maininta kotimaisten pääomasijoitusmarkkinoiden kehittämisestä, mutta toisaalta ohjelmassa on tarkoitus esimerkiksi tutkia, voidaanko ulkomaisten rahastojen ja muiden osinkoveroista vapautettujen yhteisöjen saamille osingoille asettaa viiden prosentin lähdevero. Pääministeri Antti Rinteen hallituksen ohjelma 6.6.2019. Osallistava ja osaava Suomi - sosiaalisesti, taloudellisesti ja ekologisesti kestävä yhteiskunta. Valtioneuvoston julkaisuja 2019:23, s. 22 ja 101.