Aalto-yliopisto
Kauppakorkeakoulu

12.9.2022

OTT Timo Viherkenttä
Työelämäprofessori

Eduskunnan valtiovarainvaliokunnan verojaostolle

Lausunto valtioneuvoston kirjelmästä U 58/2022 komission ehdotuksesta neuvoston direktiiviksi koskien velan ja oman pääoman perusteella yritysverotuksessa tehtävää vähennystä ja koron vähennyskelpoisuuden rajoittamista, COM(2022) 216 final

1. Tiivistys

Direktiivi saattaisi ainakin marginaalisesti vähentää verosyistä aiheutuvaa yritysten rahoitusrakenteiden liiallista painottumista vieraan pääomaan suuntaan. Tätä myönteistä piirrettä tulee punnita kriittisesti suhteessa ongelmiin, joita liittyy yhtäältä omituisesti paloittain etenevään yritysveroharmonisointiin ja toisaalta verotuksen monimutkaistumiseen.

Valtioneuvoston kantaa, jonka mukaan direktiivi vaatisi laajaa jatkovalmistelua, voidaan pitää tässä vaiheessa hyväksyttävänä, vaikkakaan ei ole selvää, että tämäntyyppisen direktiivin antamiseen on lopulta riittävät perusteet. Ehdotusta ei ole syytä edistää vauhdilla neuvostossa senkään takia, että kansainvälinen yritysveroarkkitehtuuri on laajemminkin auki muun muassa minimiverohankkeen takia. En silti pidä esitystä niin kelvottomana, että Suomen tulisi ehdottomasti yksinkin torjua esitys, vaan eduskunnan kantaan olisi hyvä jättää neuvotteluvaraa.

Suomessa direktiivi vahvistaisi vielä entisestäänkin tarpeita listaamattomien yhtiöiden osinkojen veroetujen osittaiseen supistamiseen.

2. Direktiiviehdotuksen kohteena olevasta kysymyksestä

Omalle ja vieraalle pääomalle maksettavien korvausten kohtelu on yhtiöverotuksen keskeisimpiä kysymyksiä. Vaikka sääntelyssä on tuntuviakin maakohtaisia eroja, kansainvälisesti hallitseva käytäntö on, että korkomenot ovat lähtökohtaisesti vähennyskelpoisia ja osingot vähennyskelvottomia yhtiön verotuksessa.

Velkarahoituksen edullisempaan verokohteluun liittyy potentiaalisesti merkittäviä haittavaikutuksia. Epäneutraali verotus vääristää yhtiöiden pääomarakenteita vieraan pääoman suuntaan tavalla, joka voi olla omiaan heikentämään yritysten suhdannekestävyyttä. Erilainen kohtelu johtaa

Aalto-yliopisto
Kauppakorkeakoulu
Laskentatoimen laitos

Postiosoite
PL 21210
00076 AALTO

Käyntiosoite
Ekonominaukio 1
Espoo

Puhelin 09 47001

Y-tunnus 2228357-4

aalto.fi
etunimi.sukunimi@aalto.fi
VAT FI22283574 Kotipaikka Helsinki

muutenkin verotekijän liian vahvaan rooliin pääomarakenteiden suunnittelussa ja antaa myös mahdollisuuksia perusteettomienkin veroetujen hakemiseen.

Näiden ongelmien ratkaiseminen on osoittautunut vaikeaksi. Mikään vaihtoehto ei ole toistaiseksi osoittautunut kaikin tavoin hyväksi eikä minkään valtion ratkaisu ole muodostunut aikaa kestäväksi vientituotteeksi.[1] Asetelma mutkistuu lisää, kun mukaan otetaan koron ja osingon saajan verotus. Myöskään tutkimuksessa ei ole muodostunut selkeää konsensusta optimaalisista ratkaisuista niin kauan kuin pysytään perinteisen tuloverotuksen puitteissa.[2]

Yritysten omistuksen ja rahoitusjärjestelyjen kansainvälistyminen on nostanut ongelmat vielä uudelle tasolle. Yhtiön ja sen oman tai vieraan pääoman rahoittajan verotuksen kokonaisuuden lainsäädännöllinen hallinta ei käytännössä hevin onnistu kansainvälisissä tilanteissa.

Vieraan pääoman suosintaa vähentää osassa tilanteita se, että osinkotulon verotus voi olla merkittävästi korkotulon verotusta lievempää. Tämä ei kuitenkaan ratkaise yhtiön verotuksessa olevista eroista aiheutuvia ongelmia. Ensinnäkin erilaisten osingonsaajien verotus on usein hyvin kirjavaa ja toiseksi yhtiön verotuksella voi olla päätöksenteossa itsenäistä merkitystä.

3. Direktiiviehdotuksen johtoajatuksista ja tarpeellisuudesta

Valtioneuvosto pitää direktiiviehdotuksen tavoitteita kannatettavina, mutta katsoo tavoitteen saavuttamiseksi valittujen keinojen vaativan vielä laajaa jatkovalmistelua.

Direktiiviehdotuksen arvioinnin kannalta keskeinen lähtökohtakysymys on, onko asiassa riittäviä perusteita Euroopan unionin tasoiselle sääntelylle.

Ehdotusta perustellaan keskeisesti *pääomamarkkinaunionin* tavoitteilla sekä niillä *yleistaloudellisilla* hyödyillä, joita yritysten rahoitusrakenteiden vahvistaminen voisi tuoda. Nämä perustelut ovat sinänsä järkeenkäyviä. Ne ovat silti melko yleisellä tasolla eikä noista yleisistä tavoitteista voida suoraan johtaa ehdotettavan direktiivin tarpeellisuutta tai sisältöä. Samankaltaisia perusteluja voitaisiin esittää mitä erilaisimpien harmonisointiehdotusten tueksi.

Ehdotuksessa selostetaan vuonna 2021 toteutetun sidosryhmien kuulemisen tuloksia, jotka olivat voittopuolisesti hanketta tukevia. Kyselylle on vaikea antaa huomattavaa painoarvoa. Esimerkiksi tieto, että 86 prosenttia yksittäisistä EU-kansalaisista piti tällaista hanketta kannatettavana, menee enemmänkin tahattoman huumorin puolelle, kun kyselyyn vastasi seitsemän yksityishenkilöä.

Direktiiviehdotukseen liittyviä taloudellisia vaikutusarvioita voidaan monesta syystä pitää epävarmoina. Myöskään Suomen osalta ei ole käytettävissä tuottoarvioita. Tämä on hyvin valitettavaa, kun kyseessä olisi periaatteellisesti merkittävä muutos yritysverotuksen veropohjaan.

Voidaan pitää uskottavana, että direktiivi voisi olla ainakin marginaalisesti omiaan vahvistamaan oman pääoman asemaa yritysten rahoitusrakenteissa. Tätä voidaan pitää plussana. Lisäksi direktiivi hieman rajoittaisi joidenkin ehkä kyseenalaisten veronvälttämisjärjestelyjen hyötyjä.

Myös toisessa vaakakupissa on punnuksia. Ensinnäkin ehdotus jatkaa yritysverotusta monimutkaistavien direktiivien sarjaa, jonka yhteisvaikutus on jo melkoisen raskas. Nyt esillä oleva ehdotus ei ole kaikkein teknisimmästä päästä, mutta etenkin oman pääoman lisäyksen pohjalta laskettava

[1] Myös Suomessa on tässä asiassa kokeiltu vähän kaikkea osinkovähennyksestä yhtiöveron hyvitysjärjestelmän ja osinkoveroetujen kautta korkovähennysrajoituksiin.
[2] Asetelma on toinen *kassavirtaperusteisissa* veromalleissa, jotka ovat toistaiseksi jääneet käytännössä tutkijoiden pöydille.

uusi vähennys monimutkaistaisi verotusta ja siihen liittyy pitkälle meneviä seurantatarpeita. Jo perustilanteissa seuranta vaatii tarkat järjestelmät ja erityistapauksissa, kuten vaikkapa rajat ylittävät yritysjärjestelyt, tehtävä voi olla todella vaativa.

Toiseksi yritysverotuksen yleinen harmonisointi on vielä kaukana ja tässä tilanteessa verotettavan tulon laskennan osittaisille harmonisointitoimille on oltava painavat syyt. Osa muistakin viime vuosien direktiiveistä on toki koskenut verotettavan tulon määrittämistä, mutta yleensä kyse on ollut kansainvälisen verotuksen erityiskysymyksistä, kun taas nyt ollaan aivan yritysverotuksen ytimessä ja asiassa, joka koskee lähes kaikkia osakeyhtiöitä.

Ei ole aivan selvää, että vähän uudelle harmonisoinnin alueelle astuva direktiivi täyttää toissijaisuus- ja suhteellisuusperiaatetta koskevat oikeudelliset vaatimukset. Ehdotuksen perusteluissa onkin tältä osin ehkä vähän selittelyn makua. Verotuksen harmonisoinnille perussopimuksissa asetettuja oikeudellisia edellytyksiä on kuitenkin tulkittu suhteellisen liberaalisti enkä näkisi, että direktiiville olisi unionioikeudelliset esteet. Siitä, että direktiivi olisi primäärioikeudellisesti mahdollinen, ei tietysti seuraa, että direktiivin antamiseen olisi muuten riittävät perusteet.

Myöskään ajankohta direktiivin antamiselle tai edes sen ripeälle käsittelylle ei ole paras mahdollinen. Valtioneuvoston kirjelmässäkin huomautetaan, että neuvoston pöydällä on suurehkojen yritysten minimiveroa koskeva ehdotus. Vaikka molempien uudistusten toteuttaminen samaan aikaan ei ole sinänsä mahdotonta, näyttäisi perustellulta odottaa joka tapauksessa ensin minimiverokokonaisuuden selkiytymistä.

Myös valtioneuvoston kirjelmässä esillä tuotava hallinnollinen lisärasitus niin yrityksille kuin Verohallinnolle on syytä ottaa huomioon. Toki meillä tulee edellyttää olevan valmius sääntelyn toimeenpanoon, jos 26 muuta jäsenvaltiota näkevät sen mahdolliseksi.

Vaikka ehdotetulla direktiivillä olisi luultavasti joitakin hyödyllisiä vaikutuksia, siihen liittyy joka tapauksessa siinä määrin myös ongelmia, että mielestäni *Suomella ei ole tarvetta tässä vaiheessa kiirehtiä ehdotuksen käsittelyä neuvostossa*.

4. Eräitä sisällöllisiä näkökohtia

Oman ja vieraan pääoman erilaista kohtelua lähestytään ehdotuksessa molemmista suunnista. Vieraan pääoman osalta jatketaan jo ATAD-sääntelyssä aloitettua korkovähennystä nipistävää linjaa, joskin eri tavalla. Oman pääoman osalta ehdotus, joka pitää sisällään oman pääoman lisäyksen laskennallisen ”koron” vähennyskelpoisuuden, on radikaalimpi.

Kahdesta suunnasta lähestymiselle on vaikea löytää varsinaisia teoreettisia perusteita. Mallissa ei myöskään pyritä oman ja vieraan samanlaiseen kohteluun vaan vain veroerojen pienentämiseen. Mikään muukaan ratkaisu ei tosin ole teoreettisesti kiistaton ja kun ehdotettu malli toimisi ehkä vähintäänkin välttävästi monenlaisissa tilanteissa, se on tarkoituksenmukaisuusnäkökulmasta ymmärrettävä.

Korkomenojen vähentämisrajoituksia voidaan sinänsä pitää eräänlaisena *verosanktiona*. Kun jo nyt on voimassa yritysten korkovähennystä nipistettävää viime vuosien EU-sääntelyä, on oudohkoa, että sen rinnalla olisi toinen, eri direktiiviin perustuva rajoitusmekanismi. Jos oman pääoman lisäykseen perustuva vähennys vaatii seurakseen verotuloja kasvattavan komponentin, korkovähennys lienee kylläkin realistisin EU-sääntelyyn soveltuva kohde.

Se, onko oman pääoman pohjalta tehtävä laskennallinen vähennys nähtävä *verotukena*, riippuu ratkaisevasti normiverojärjestelmän määrittelystä. Monet taloustieteilijät ovat suhtautuneet sinänsä myönteisesti tällaiseen niin sanottuun *ACE*-vähennykseen (allowance for corporate equity). Perusteita on nähty niin *kaikesta omasta pääomasta* laskettavalle vähennykselle kuin nyt esitettävälle *oman pääoman lisäykseen* perustuvalle vähennykselle. Vaikka lisäykseen perustuminen poikkeaa luonteeltaan korkomenojen vähentämisestä, ainakin tässä vaiheessa tälle rajatulle vaihtoehdolle on relevantteja fiskaalisia syitä. On mahdollista, että lisäykseen perustuva malli tuo suhteessa verotuottomenetykseen paremman ”tuoton” myönteisinä vaikutuksina.

Direktiivien perusteluteksteissä olisi toivonut enemmän huomiota kiinnitettävän joihinkin näkökohtiin. Ensinnäkin oman pääoman vähennyksen osalta on sinänsä selkeä ratkaisu kiinnittää laskentapohja tilinpäätösdirektiivin määritelmään. Olisi kuitenkin ollut hyödyksi, jos olisi tarkasteltu myös verotuksen tavoitteiden näkökulmasta vähän eritellymmin oman pääoman erilaisia elementtejä, kuten sijoitettua pääomaa, pidätettyjä voittovaroja ja mahdollisia arvonkorotuksia.

Oman pääoman lisäyksestä laskettava vähennys voi näyttää selkeältä perustapauksissa, mutta siihen liittyy helposti monimutkaisuuksia erityistilanteissa. Näitä on pyritty ottamaan säännöksissä haltuun, mutta elävän elämän monimuotoisuutta on tuskin saatu täysin vangituksi artikloihin. On muistettava myös verosuunnittelu, mistä on kokemuksia valtioissa, joissa tämäntyyppinen vähennys on käytössä. On vaikea olla vakuuttunut, että erilaisiin yritysrakenteisiin, yritysjärjestelyihin ja oman pääoman edestakaisiin muutoksiin on onnistuttu varautumaan kattavasti.

Oman pääoman vähennys laskettaisiin suuremmalla prosentilla pienille ja keskisuurille yrityksille. Tätä voidaan jotenkin perustella sillä, että sijoittajat vaativat usein suuremman riskipreemion näihin yrityksiin tehtävissä sijoituksissa. Suoraan verotuksen tasoon vaikuttavat, yhtiön kokoon kytketyt elementit ovat kuitenkin niin yhtiöverotuksen yleisen neutraalisuuden kuin kilpailuneutraliteetin kannalta ylipäänsä arveluttava tie.

Ehdotuksen artiklassa 4(4) delegoidaan komissiolle oikeus tarkistaa oman pääoman vähennyksen riskipreemiokomponenttia. Tähän on erilaisia edellytyksiä, joita ei voida pitää itsestään selvinä, eikä niitä juuri perustella. Epäselväksi jää myös, millä tavoin komissio muuttaisi riskipreemiota eri tilanteissa. Direktiivin muuttaminen on toki raskasta, mutta direktiivillä määritettävä riskipreemio ei nähdäkseni ole yhtä suuressa mitassa ”vanhentumisvaarassa” kuin esimerkiksi korkotaso. Varsin avoimen ja aineelliseen lopputulokseen suoraan vaikuttavan lainsäädäntövallan delegointia komissiolle tulee arvioida myös instituutioiden roolien näkökulmasta. Suhtaudunkin delegointiin varauksellisemmin kuin valtioneuvosto.

5. Osinkoverotus ja Suomi

Suomessa jouduttaisiin direktiivin johdosta arvioimaan myös seurannaisvaikutuksia osinkoverotukseen. Monista muista maista poiketen meillä on jo osinkoverotuksen kautta kannustin oman pääoman kasvattamiseen. Nykyinen osinkoverojärjestelmä on kylläkin pahasti vino ja olisi entistäkin omituisempaa, jos nykymalliset listaamattomien yhtiöiden osinkojen veroedut täydentyisivät jakajayhtiön verotuksessa oman pääoman lisäyksen perusteella tehtävällä vähennyksellä. Muutenkin tarpeellinen osinkotulojen verotuksen uudistaminen tulisi direktiivin mukana entistäkin aiheellisemmaksi. Tällaisen uudistuksen vaikeuskin on hyvä muistaa muodostettaessa Suomen kantaa direktiiviehdotukseen.