

SUOMALAISEN LAKIMIESYHDISTYKSEN JULKAISUJA
A-sarja N:o 186

Ahti Vapaavuori

SUOMEEN SUUNTAUTUVIEN PORTFOLIOSIJOITUSTEN VEROKOHTELU

With an English Summary

**SUOMALAISEN LAKIMIESYHDISTYKSEN
JULKAISUJA**

A-sarja N:o 186

SUOMALAISEN LAKIMIESYHDISTYKSEN JULKAISUJA

A-sarja N:o 186

AHTI VAPAAVUORI

SUOMEEN SUUNTAUTUVIEN
PORTFOLIOSIJOITUSTEN
VEROKOHTELU

With an English Summary

AKATEEMINEN KIRJAKAUPPA

JAKAJA

SUOMEEN SUUNTAUTUVIEN PORTFOLIOSIJOITUSTEN VEROKOHTELU

KIRJOITTANUT

AHTI VAPAAVUORI

OIKEUSTIETEEN LSENSIAATTI, VARATUOMARI

Yliopistollinen väitöskirja, joka Helsingin yliopiston
oikeustieteellisen tiedekunnan suostumuksella
esitetään julkisesti tarkastettavaksi
Porthanian luentosalissa III perjantaina
syyskuun 13 päivänä 1991 kello 12.

SUOMALAINEN LAKIMIESYHDISTYS

Vammala1991, Vammalan Kirjapaino Oy

ISBN 951-855-119-7 (nid.)

ISBN 951-855-120-0 (sid.)

ISBN 978-951-855-653-7 (PDF)

ISSN 0356-7206 (painettu)

ISSN 2814-8053 (verkkojulkaisu)

ALKUSANAT

Esitän parhaimmat kiitokseni kaikille niille, jotka ovat apua tai tukea antamalla myötävaikuttaneet tämän kirjan valmistumiseen.

Tutkimustyöni olen tehnyt Helsingin kauppakorkeakoulun oikeustieteen laitoksella. Laitoksen johtaja, esimieheni professori *Heikki Niskakangas* on liberaalilla, mutta samalla tutkijan omaa vastuuta korostavalla työnjohtopolitiikallaan luonut parhaat mahdolliset puitteet tutkimustyön etenemiselle. Professori *Niskakankaan* sekä tutkimuksen käsikirjoituksen esitarkastajien professori *Edward Anderssonin* ja professori *Kari S. Tikan* kannustava suhtautuminen tutkimukseeni ja heidän siitä esittämänsä kommentit ja parannusehdotukset ovat monin tavoin edistäneet työtäni.

Tutkimustyöni aikana olen joutunut vaivaamaan useita henkilöitä. Tavalla tai toisella minua avustaneista voin tässä mainita vain muutamia. Pankinjohtaja *Riitta Salonen* Postipankki Oy:stä on lukenut pääomamarkkinoiden kansainvälistymistä käsittelevän käsikirjoituksen jakson. Finanssineuvos *Hillel Skurnik* ja finanssineuvos *Timo Viherkenttä* valtiovarainministeriöstä ovat lukeneet käsikirjoituksen VII luvun. Saamistani kommentteista olen kiitollinen.

Mr. *D. P. Woodhouse*, Inland Revenue, Int. Div., U.K., on kärsivällisesti ja nopeasti vastannut saarivaltakunnan verotusta koskeneisiin tiedusteluihini. *International Bureau of Fiscal Documentation*, Amsterdam, Alankomaat, ja erityisesti sen yhteydessä toimivan kirjaston henkilökunta on väsymättä avustanut tutkimusaineiston hankkimisessa.

Johtaja *Peter Storsjö* Pankkiiriliike Opstock Oy:stä on opastanut omaisuudenhoitopalveluihin sekä johtaja *Markku Hirvonen* ja ylitarkastaja *Mirjami Saarelma* verohallituksesta verotukseen liittyvissä käytännön kysymyksissä. MA *David Miller* on kääntänyt englanninkielisen yhteenvedon. OTL, VT *Juha Laine* ja ekonomi *Sami Kajalo* ovat avustaneet automaattisessa tietojenkäsittelyssä esiintyneissä ongelmissa.

Taloudellista tukea tutkimustyötäni varten olen saanut seuraavilta yhteisöil-

tä: *Säästöpankkien Tutkimussäätiö, Suomen Arvopaperimarkkinoiden Edistämüssäätiö, Koneen Säätiö ja Helsingin kauppakorkeakoulu*. Esitän parhaimmat kiitokseni saamastani avusta, joka on mahdollistanut tutkimusmatkat Amsterdamiin ja osaltaan auttanut paitsi minua, myös vaimoani *Elisaa* kestäämään tutkimustyöhön omistautumiseeni liittyvät varjopuolet.

Suomalaiselle Lakimiesyhdistykselle olen kiitollinen siitä, että se on ottanut kirjani julkaistavaksi yhdistyksen A-sarjassa.

Helsingissä 13 päivänä toukokuuta 1991

Ahti Vapaavuori

SISÄLLYS

Alkusanat	V
Sisällys	VII
Lähteet	X
Lyhenteet	XXIII
 I LUKU	 1
JOHDANTO	1
1. Tutkimusaiheen valinta ja rajaus	1
2. Tutkimusote	5
3. Tutkimuksen peruskysymykset ja jäsentely	8
4. Lähteistä	13
5. Terminologiasta	17
 II LUKU	 19
ULKOMAALAISTEN SUOMEEN TEKEMÄT PORTFOLIOSIJOITUKSET ...	19
1. Pääomamarkkinoiden kansainvälistymisestä	19
2. Ulkomaisen portfoliosijoittajan profiili	25
3. Suomeen suuntautuvien portfoliosijoitusten säätelystä	30
4. Sijoitustoiminnan kustannuksista	33
 III LUKU	 35
KANSAINVÄLISTEN TALOUSSUHTEIDEN VEROTUKSEN KESKEISISTÄ ONGELMISTA JA TAUSTAPERIAATTEISTA	35
1. Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa noudatettavista verotusperiaat- teista	35
2. Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksen keskeisistä ongelmista ja niiden ratkaisumenetelmistä	40
3. Kansainvälisten investointien verotuksen taustaperiaatteista	50
3.1. Taloudellinen tehokkuus ja verotuksen neutraliteetti	50
3.2. Oikeudenmukaisuusnäkökohdat	54
3.3. Vastavuoroisuuden periaate ja syrjäntäkielto	56

4. Taustaperiaatteiden toteuttamisesta kansainvälisten portfolioinvestointien verotuksessa	57
IV LUKU	61
ULKOMAISEN SIOITTAJAN VEROTUS SUOMESSA	61
1. Ulkomaalaisstatuksen määräytyminen	61
2. Ulkomaisten sijoittajan verotuksen tasoon vaikuttavat seikat	63
3. Lähdeverotusmenettelystä	69
4. Tulotyyppikohtainen verotus	72
4.1. Osinkotulo	72
4.2. Korkotulo	81
4.3. Luovutusvoitto	91
4.4. Sijoitusrahaston voitto-osuus	94
4.5. Muut tulot	102
4.6. Varallisuusverotus	103
V LUKU	105
ULKOMAISEN SIOITTAJAN VEROTUKSESTA ASUINVALTIOSSA	105
1. Yleisiä näkökohtia	105
2. Yhdysvallat	106
2.1. Tuloverotuksen pääkohdista	106
2.2. Sijoitusinstituutioiden verotuksellisista erityispiirteistä	113
2.3. Suomesta saadun tulon verotus	116
3. Yhdistynyt kuningaskunta	121
3.1. Tuloverotuksen pääkohdista	121
3.2. Sijoitusinstituutioiden verotuksellisista erityispiirteistä	124
3.3. Suomesta saadun tulon verotus	127
4. Ruotsi	134
5. Sveitsi	137
6. Verokeidasvaltiot	141
6.1. Ulkomaisten sijoittajan vaihtoehtoista	141
6.1.1. Bahamasaaret	141
6.1.2. Alankomaiden Antillit	142
6.1.3. Kanaalisaaret	143
6.1.4. Luxemburg	144
6.1.5. Kokoavasti	148
6.2. Verokeidasvaltion kautta tapahtuvan investoinnin käsittelystä sijoittajan asuinvaltion verotuksessa	148
6.2.1. Yhdysvallat	148
6.2.2. Yhdistynyt kuningaskunta	152
6.2.3. Ruotsi	155
6.2.4. Suomi	156
6.3. Verokeidasvaltion kautta Suomeen suuntautuvan portfolioinvestoinnin kokonaisverokohtelusta	164

VI LUKU	167
KOKONAISVEROKOITTELUN ARVIOINTIA	167
1. Suomen verotusvallan laajuus	167
2. Ulkomaisen sijoittajan verokohtelu neutraalisuuden näkökulmasta	171
2.1. Ulkomaisen sijoittajan oikeudesta lähdeveron hyvitykseen	171
2.2. Kolmikantatransaktiot	175
3. Verokohtelun keskeiset ongelmakohdat	179
VII LUKU	184
VEROKOITTELUN KEHITTÄMISMAHDOLLISUUKSISTA	184
1. Yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä ulkomaiselle portfoliosijoittajalle	184
1.1. Verosopimusten syrjäntäkiellon merkityksestä	184
1.2. Hyvitykseen oikeutettujen subjektien valinnasta	194
1.2.1. Hyvityksen merkityksestä ulkomaiselle portfoliosijoittajalle	194
1.2.2. Vastavuoroisuusperiaatteen ulottuvuuksista	195
1.2.3. Hyvitys Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvalle sijoittajalle — arviointia	197
1.2.4. Hyvityksen myöntämisestä muissa valtioissa asuville sijoit- tajille	203
a. Tausta	203
b. Suomen ja Yhdysvaltojen välinen verosopimus	207
c. »Fiktiivinen» yhtiöveron hyvitys	210
d. Hyvitys vai lähdeveron poistaminen	212
1.3. Verotuksen lieventämiseen liittyvistä kontrollinäkökohdista	215
2. Ulkomaille maksettavan korkotulon verotuksesta lähdevaltiossa	219
2.1. Lähdeveron kohtaannosta	219
2.2. Vertaileva katsaus	221
2.2.1. Yhdysvallat	221
2.2.2. Yhdistynyt kuningaskunta	224
2.2.3. Saksa	224
2.3. Korkotulon lähdeverotusta koskevasta harmonisointipyrkimyksistä Euroopan yhteisön piirissä	226
2.4. Veropoliittisesta linjasta Suomessa	227
3. Luovutusvoittojen verotuksesta	232
VIII LUKU	237
LOPPUTOTEAMUKSIA	237
Summary	240
Oikeustapaushakemisto	248
Asiahakemisto	249

LÄHTEET

- Aalto, Esa*, Koron vähennysoikeus henkilöverotuksessa. Helsinki 1988.
- Aarnio, Aulis*, Laintulkinnan teoria. Juva 1989.
- Abrutyn, Michael—Crocker, James E, Jr—Birnkrant, Henry J.*, Yhdysvaltojen raportti teoksessa *Butterworths International Taxation of Financial Instruments and Transactions*. London 1989 s. 299 s.
- Andersson, Edward*, Överklagbarhet och besvärsmätt i förvaltningsrätten. Helsingfors 1964. (Överklagbarhet).
- Andersson, Edward*, Kommittéförslag och forskning kring internationella företags beskattning. DL 1979 s. 225 s.
- Andersson, Edward*, Työn- ja toimeksiantajan hyvän uskon suoja ennakkoperinnässä. DL 1981 s. 222 s.
- Andersson, Edward*, The tax treatment of interest in international economic transactions / Finland. *Cahiers de droit fiscal international*. Vol. LXVIIa. Montreal 1982 s. 423 s. (*Cahiers* 1982a).
- Andersson, Edward*, Skattskyldigheten vid inlösen av skattefri obligation eller deposition som köpts till ett pris understigande nominella värdet. JFT 1982 s. 223 s.
- Andersson, Edward*, Velkakirjojen, obligaatioiden ja eräiden saamisten luovutuksiin liittyvät voitot ja tappiot. TTT 1985 s. 124 s.
- Andersson, Edward*, Hur svensk skatterätt påverkat den finska inkomst- och förmögenhetsbeskattningen. SvSkT 1985 s. 123 s.
- Andersson, Edward*, Den skattemässiga behandlingen av kursvinster och kursförluster på fordringar och skulder. Finländsk nationalrapport, juridisk del. NSFS 16. Göteborg 1986, s. 193 s. (NSFS 16).
- Andersson, Edward*, Verotuslain kommentaari. 3. uudistettu painos. Helsinki 1990. (*Kommentaari*).
- Andersson, Edward*, Myyntivoittoverotus. Mänttä 1989.
- Andersson, Edward*, Omaisuustulojen verotus; ongelmakohtat ja lainmuutostarpeet. Esitelmä Liikesivistysrahaston seminaarissa »Uudistuva yritysverotus — verotuksen neutraalisuus ja ohjausvaikutukset». Helsinki 1989. (*Omaisuustulojen verotus*).
- Andersson, Edward*, Tulo- ja varallisuusverolaki. 4. painos. Helsinki 1990. (*Andersson*).
- Andersson, Edward*, Bolagsskattegtörelsesystemet i vår interna beskattning och vid internationella bolags- och portföljplaceringsförhållanden. Teoksessa *Europeisk Rätt i Utveckling*, festskrift utgiven i anledning av Juristklubben Codex' 50-års jubileum. Helsingfors 1990, s. 8 s. (*Codex-90*).
- Andersson, Edward—Mattsson, Nils—Michelsen, Aage—Zimmer, Frederik*, Det nordiska skatteavtalet med kommentarer. 2. uppl. 1991.

- Arthur Young International*, Managing International Bank Taxation. London 1988.
- Astola, Tiina*, Arvopaperimarkkinoiden oikeussäännöt. Jyväskylä 1990.
- Ault, Hugh J.*, International issues in corporate tax integration. LPIB 1978 s. 461 s.
- Ault, Hugh J.—Rädler, Albert*: The German Corporate Tax Law with 1980 Amendments. 2. ed. Deventer 1980.
- Auranen, Anja*, Kansainvälinen kaksinkertainen verotus ja sen estäminen. Verotus 1979 s. 271 s.
- Auranen, Anja*, Kansainvälinen kaksinkertainen verotus ja sen estäminen II. Verotus 1980 s. 5 s.
- Avery Jones, J. F.*, Imputation Systems — objectives and consequences / United Kingdom. IFA Seminar Paper, Montreal Sept.16, 1982. (IFA 1982).
- Avery Jones, J. F. & al.*, The interpretation of tax treaties with particular reference to article 3.2 of the OECD model. I. BTR 1984 s. 14 s.
- Avery Jones, J. F. & al.*, The interpretation of tax treaties with particular reference to article 3.2 of the OECD model. II. BTR 1984, s. 90 s.
- Avery Jones, J. F.*, Anti-treaty shopping articles — A United Kingdom view. Intertax 1989 s. 331 s.
- Baker, III, James A.*, The Momentum of Tax Reform. Teoksessa *Stein* (ed.): Tax Policy in the Twenty-first Century. New York 1988, s. 1 s.
- Beauchamp, Andre*, Guide mondial des paradis fiscaux. Paris 1987.
- Becker, Helmut—Wurm, Felix J.* (ed.), Treaty Shopping. Deventer 1988.
- Beecham, B. Julian*, Investment. A professional approach. London 1988.
- Bexhed, Jan-Mikael*, Luxemburgparagrafen prövad av regeringsrätten. SN 1990 s. 273 s.
- Bird, Richard M.*, Shaping a New International Tax Order. BIFD 1988 s. 292 s.
- Bittker, Boris I.—Lokken, Lawrence*, Federal Taxation of Income, Estates and Gifts. 1990 Cumulative Supplement n:o 1. Text. Boston 1990.
- Bittker, Boris I.—Eustice, James S.*, Federal Income Taxation of Corporations and Shareholders. Fifth ed.. Boston, Mass. 1987.
- Blumenstein, Ernst*, System des Steuerrechts. 2. Auflage. Zürich 1951.
- Booher, David*, Global pension fund investments 1974-1985. Teoksessa *M.Tapley* (ed.), International Portfolio Management. London 1987 s. 7 s.
- Bracewell-Milnes, Barry*, The Economics of International Tax Avoidance. Deventer 1980.
- Bradburne, Jeremy—Noble, Nicholas—Pennels, Geoffrey*, Yhdistyneen Kuningaskunnan raportti teoksessa Butterworths International Taxation of Financial Instruments and Transactions. London 1989 s. 3 s.
- Briner, Robert*, Sveitsin raportti teoksessa *R. Anthoine* (ed.): Tax Incentives for Private Investment in Developing Countries. Deventer 1979 s. 153 s.
- Burge, Marianne—Farber, Paul*, Currency fluctuations and international double taxation / General Report. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXXIb. New York 1986 s. 15 s. (Cahiers 1986b).
- Bühler, Ottmar*, Prinzipien des Internationalen Steuerrechts. Deventer 1964.
- Callahan, Mary Ann*, International Clearing. Teoksessa *J. Clements* (ed.), Stock Answers — A Guide to the International Equities Market. London 1988, s. 97 s.
- Camelot, M.A.*, Differences dans le traitement fiscal réservé aux investisseurs nationaux et étrangers et répercussions des traités internationaux / France. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXIIIb. Sydney 1978, s. 315 s. (Cahiers 1978b).

- Chown, John*, Tax Efficient Forex Management. Wiltshire 1986.
- Clark, Robert Charles*, The Federal Income Taxation of Financial Intermediaries. YLJ 1975 s. 1603 s.
- Cnossen, Sijbren*, The imputation system in the EEC. Teoksessa: *S.Cnossen*(ed.), Comparative Tax Studies — Essays in Honour of Richard Goode. Amsterdam 1983, s. 85 s.
- Cnossen, Sijbren—Shoup, Carl S.*, Coordination of Value-Added Taxes. Teoksessa *S.Cnossen*(ed.), Tax Coordination in the European Community. Deventer 1987, s. 59 s.
- Connors, Peter*, Current Issues Regarding New Financial Products / U.S.. BIFD 1989 s. 106 s.
- Coopers & Lybrand*, International Insurance Industry Guide. 4. ed. London 1988.
- Corey, William S. & al.*, Tax Treatment of Foreign Currency Under §§ 985—989 — Part I. TMIJ 1987 s. 75 s.
- Cretton, Collin*, Taxation of Investment in Shares and Securities. London 1989.
- Davies, David R.*, Principles of International Double Taxation Relief. London 1985.
- Debatin, Helmut*, Auslegungsmaximen zum internationalen Steuerrecht. AWD 1969 s. 477 s.
- Debatin, Helmut*, System und Auslegung der Doppelbesteuerungsabkommen. DB 1985, beilage 23/85.
- Debatin, Helmut*, Das neue Doppelbesteuerungsabkommen mit den USA (Teil II). DB 1990 s. 654 s.
- Debatin, Helmut—Walter, Otto*, Handbook of the 1989 Double Taxation Convention between The Federal Republic of Germany and the United States of America. Amsterdam 1990. Täydennettävä. (ed. *J. Amico*, authors; *F. Jacob—D.M. Crowe—H. Zschegner*). (*Debatin—Walter*).
- Dewhurst, John R.*, Transfer of assets into and out of a taxing jurisdiction / United Kingdom. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXXIa. New York 1986, s. 469 s. (*Cahiers 1986a*).
- Dobbins, Richard—McRae, Thomas W.*, Institutional Shareholders and Corporate Management. Bradford 1975.
- Doggart, Caroline*, Tax Havens and Their Uses 1990. London 1990.
- Edwardes-Ker, Michael*, International Tax Strategy. Dublin 1974—1978.
- Ekman, Gösta—Tivéus, Ulf*, Skatt på aktier. 5. uppl. Lund 1988.
- Endriss, Horst Walter*, Wohnsitz- oder Ursprungsprinzip? Köln 1967.
- Fahlgren, Anne-Maj*, Suomalaisten yritysten ulkomaille suunnatut osakeannit; yhtiö- ja vero-oikeudelliset näkökohdat. Helsinki 1986.
- Fairhead, Thomas*, Hybrid Equity Securities. Teoksessa *J.Clements* (ed.), Stock Answers — A Guide to the International Equities Market. London 1988 s. 18 s.
- Feder, Arthur A.—Thomas, Ann F.*, International Tax Problems of Charities and other Private Institutions with similar Tax Treatment / United States. IFA Seminar Paper * London 10 Sept.1985 s. 79 s.
- Finnish Foundation for the Share Promotion*, How to Trade in Finland. Iisalmi 1990.
- Francke III, Albert*, International Mutual Funds. Teoksessa *R.Rendell* (ed.), International Financial Law. Vol. II. 2. ed., Bath 1983 s. 57 s.
- Frank, Vincent*, Zur Problematik der Investmenttrusts. Zürich 1961.
- Friedman, Jeffrey F.*, The Finnish Stock Market — A View from Abroad. Esitelmä Pörssi -87 -seminaarissa Finlandia -talolla 9.3.1987.
- Gallant, Peter*, The Eurobond Market. New York 1988.

- Gandenberger, Otto*, Kapitalexportneutralität versus Kapitalimportneutralität * Allokative überlegungen zu einer Grundfrage der internationalen Besteuerung. Forschungsinstitut für Wirtschaftspolitik an der Universität Mainz 1983. (*Gandenberger*).
- Gandenberger, Otto*, Der Einfluss der Einkommen- und Körperschaftsteuer auf die internationalen Wirtschaftsströme. Teoksessa *Vogel* (Hrsg.), Grundfragen des Internationalen Steuerrechts. Köln 1985, s. 33 s. (*Einfluss ...*).
- Giddings, Philip*, Exempted Companies / Channel Islands. European Taxation 1989 s. 59 s.
- Glautier, Michel W.E.—Bassinger, Frederick*, A Reference Guide to International Taxation. Massachusetts/Toronto 1987.
- Goodman, Wolfe D.*, International double taxation of inheritances and gifts. General report. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXXb. Londres 1985 s. 15 s. (*Cahiers 1985b*).
- Gordon, Richard*, Tax Havens and Their Use By United States Taxpayers — An Overview. January 12, 1981.
- Greif, Martin*, Körperschaftsteuerreform und Anrechnungsverfahren. Mannheim 1976.
- Grosskopf, Göran*, Aktiebolagens kedjebeskattning. Lund 1979.
- Grundy, Milton*, Grundy's Tax Havens: A World Survey. 5. ed. London 1987.
- Günkel, Manfred*, New withholding tax on interest in Germany. Intertax 1989 s. 151 s.
- Haarmann, Wilhelm*, The new double taxation treaty between the Federal Republic of Germany and the United States of America. Intertax 1989 s. 269 s.
- Haavisto, Esko*, Kansainvälinen portfolio — miten se tehdään. Esitelmä Rahoitus -90 seminaarissa Helsingissä 1. 11. 1989.
- Halttunen, Hannu*, Rahan hinta laskee. Teoksessa *R.Larsio* (toim.), Suomi Euroopan sisäövelä. Helsinki 1988, s. 107 s.
- Hanson, Derrick G.*: Dictionary of Banking and Finance. London 1985.
- Hendersson, Schuyler K.—Price, John A.M.*, Currency and Interest Rate Swaps. 2. ed. London 1988.
- Hirvonen, Markku*, Ennakkopidätyksen toimittaminen koroista. Verotus 1987 s. 279 s.
- Hirvonen, Markku*, Yhtiöveron hyvitysjärjestelmään liittyviä käytännön kysymyksiä. Veropintopäivät 1989 s. 137 s.
- Hirvonen, Markku—Leino, Unto—Tuominen, Esko—Winter, Lars*, Työnantaja ja ennakkope-rintä. Jyväskylä 1990.
- Hjerpe, Reino*, Verotuksen harmonisointitilanne Euroopan yhteisössä. Esitelmä Lakimieslii-ton koulutuskeskuksen seminaarissa »Uusimmat kehityspiirteet kansainvälisessä verotuk-sessa ja veropolitiikassa». Hotelli Hesperia, Helsinki 12.12.1989.
- Huhtamäki, Ari*, Rajoitetusti verovelvollisten verotus Suomessa. Helsinki 1987.
- Hund, Dick*, Towards a revised OECD-model tax treaty ? Intertax 1989 s. 212 s.
- Höhn, Ernst*, The tax treatment of interest in international economic transactions / General Report. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXVIIa. Montreal 1982, s. 123 s. (*Cahiers 1982a*).
- Ikkala, Olli—Andersson, Edward—Nuorvala, Erkki*, Uusi elinkeinoverolainsäädäntö. 7. p. Jyväskylä 1991.
- IMF*, Tax Incentives and International Capital Flows: The Case of United States and Japan. IMF Working Paper, Jan. 17, 1989. (*Tax Incentives*).
- Ingberg, Mikael—Mattila, Pauli K.—Skurnik, Samuli*, Tuloverotuksen veropohjan laajuus Suomessa. PTT-raportteja ja artikkeleita n:o 61. Espoo 1987.
- International Tax Summaries 1990*. Coopers & Lybrand. New York 1990.

- Isenbergh, Joseph*, International Taxation. U.S. Taxation of Foreign Taxpayers and Foreign Income. Vol. II. Boston 1990.
- Jacobs, Otto*, Internationale Unternehmensbesteuerung. München 1983.
- Jeffcote, B.M.*, The fiscal residence of companies / United Kingdom. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXXIIa. Bruxelles 1987, s. 535 s. (*Cahiers 1987a*).
- Johns, R. A.*, Tax Havens and Offshore Finance. London 1983.
- Jokinen, Helka*, Pääomanliikkeiden kustannuksiin vaikuttavat säädökset. Suomen Pankin keskuspankkipolitiikan osasto 7. 2. 1988.
- Kajas, Ilkka*, The fiscal residence of companies / Finland. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXXIIa. Bruxelles 1987, s. 313 s.
- Kanniainen, Vesa*, Yhtiöveron hyvitysjärjestelmään siirtyminen Suomessa. ETLA B 73. Helsinki 1991.
- Kaplan, Richard L.*, Federal Taxation of International Transactions * Principles, Planning and Policy. St. Paul, Minn. 1988.
- Karzon, Allaire U.*, International Tax Evasion: Spawned in the United States and Nurtured by Secrecy Havens. VJTL 1983 s. 757 s.
- Keinonen, Markku*, Standardisoidut optiosopimukset ja verotus. Verotus 1987 s. 267 s.
- Keinonen, Markku*, Sijoitusinstrumentit verotuksen kohteena. Esitelmä Lakimiesliiton koulutuskuskuksen Helsingissä 8. 2. 1989 järjestämässä seminaarissa »Pääomamarkkinoiden uudet välineet ja niiden verokohtelu».
- Keskuskauppakamarin vero-osasto*, Yhtiöveron hyvitysjärjestelmää koskeva selvitys. Helsinki 10. 4. 1990.
- Kilpi, Lassi*, Vähennyskelpoisen koron käsitteestä tuloverolaeissa. LM 1953 s. 420 s.
- Kilpi, Lassi*, Ennakkopäätöksistä veroasioissa. LM 1983 s. 947 s.
- Kilpi, Lassi*, KHO:n oikeuskäytäntöä tulo- ja varallisuusverotuksen piiristä vuonna 1985. DL 1986 s. 113 s.
- Kilpi, Lassi*, KHO:n oikeuskäytäntöä tulo- ja varallisuusverotuksen piiristä vuonna 1986. DL 1987 s. 195 s.
- Kilpi, Lassi*, Korkeimman hallinto-oikeuden uusimmasta käytännöstä arvopaperikauppaa koskevissa asioissa. Verotus 1988 s. 7 s.
- Kilpi, Lassi*, Kolme KHO:n huomiota herättänyttä ratkaisua: miniosakeyhtiöt ja henkilöstöanti. Verotus 1988 s. 109 s.
- Kilpi, Lassi*, Verosuunnittelun sudenkuopista. Verotus 1989 s. 377 s.
- Kingson, Charles I.*, The Coherence of International Taxation. CLR 1981 s. 1152 s.
- Klami, Hannu Tapani*, Suomen kansainvälinen yksityisoikeus. Jyväskylä 1986.
- Knechtle, Arnold A.*, Basic Problems in International Fiscal Law. (Transl.: W. E. Weisflog). Deventer 1979.
- Knobbe-Keuk, Brigitte*, Bilanz- und Unternehmenssteuerrecht. 7. Aufl. Köln 1989.
- Komiteamietinnöt:
- 1974:23, Pääomatulojen verotuskomitean mietintö. Helsinki 1974. (*KM 1974:23*).
 - 1979:4, Kansainvälisten yritysten verottamisesta. Kansainvälisten yritysten verotustoimikunnan mietintö. Helsinki 1979. (*KM 1979:4*).
 - 1985:49, Ulkomaansijoitustoimikunnan mietintö. Helsinki 1985. (*KM 1985:49*).
 - 1986:32, Arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunnan mietintö. Helsinki 1986. (*KM 1986:32*).
 - 1987:37, Omaisuustulojen verotustoimikunnan mietintö. Helsinki 1987. (*KM 1987:37*).

- 1987:39, Yritysverotuksen uudistamistoimikunnan mietintö. Helsinki 1987. (*KM 1987:39*).
- 1987:44, Arvopaperimarkkinalaki. Suunnatut annit. Arvopaperikaupparegistraation I osamietintö. Helsinki 1987. (*KM 1987:44*).
- 1990:14, Korkotulojen lähdeverotoimikunnan mietintö. Helsinki 1990. (*KM 1990:14*).
- KOP*, Portfolio Investment in Finnish Securities. Helsinki 1988, täydennyksineen.
- Korn, Rudolf—Debatin, Helmut*, Doppelbesteuerung. Band I. Täydennettävä / Feb.1989. München.
- Koskenkylä, Heikki*, Verouudistus ja neutraliteettiperiaate: mistä oikein on kysymys? *Unitas* 3/1987 s. 94 s.
- Lantto, Reino*, Pörssiyritysten omistus 1990. Kajaani 1990.
- Leppiniemi, Jarmo*, Tilinpäätös- ja verosuunnittelu verouudistuksen jälkeen. Helsinki 1990.
- Levo, Urpo*, Ulkomainen luotonotto. Helsinki 1985.
- Lilley, Albert F.*, Issuing into the United States. Teoksessa *J.Clements* (ed.), *Stock Answers — A Guide to the International Equities Market*. London 1988, s. 72 s.
- Lindencrona, Gustaf*, Skatter och kapitalflykt. Stockholm 1972. (*Lindencrona*).
- Lindencrona, Gustaf*, Skatteproblem när valutaregleringen avskaffas. Teoksessa *S.-O. Lodin* (red.), *Inför ett nytt skattesystem*. Stockholm 1989, s. 45 s. (*Skatteproblem*).
- Lindencrona, Gustaf*, Företagsskattereformen i Sverige och Finland — en jämförelse. Verotus 1990 s. 108 s.
- Lindencrona, Gustaf—Mattsson, Nils*, How to solve international tax disputes? New approaches to an old problem. *Intertax* 1990 s. 266 s.
- Linnakangas, Esko*, Recognition of foreign enterprises as taxable entities / Finland. *Cahiers de droit fiscal international*. Vol. LXXIIIa. Amsterdam 1988, s. 399 s.
- Lodin, Sven-Olof—Lindencrona, Gustaf—Melz, Peter—Silfverberg, Christer*, Inkomstskatt — en lärobok och handbok i skatterätt. Del 1-2. Lund 1990.
- Lusser, Markus*, Die steuerliche Behandlung der internationalen Kapitalanlagegesellschaften bsw. Anlagefonds unter Berücksichtigung der wesentlichen kontroll- und währungspolitischen Gesichtspunkte in den verschiedenen Ländern / Schweiz. *Cahiers de droit fiscal international*. Vol. LVIa. Washington 1971, s. II/257 s..(*Cahiers 1971a*).
- Makin, Claire*, Luxemburg picks its niche. *InsInv*, July 1988 s. 61 s.
- Malkamäki, Markku*, Rahoitusmarkkinoiden kansainvälistyminen. *Suomen Pankki A:74*. Helsinki 1990.
- Manner, Arja—Tuukkanen, Jorma*, Korottomien joukkovelkakirjalainojen (nollakuponkilainojen) verotuksesta. Korkotulojen lähdeverotoimikunnan mietintö 1990:14, liite 4. Helsinki 1990.
- Mattila, Pauli K.*, Varojen arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa erityisesti silmällä pitäen kiinteää omaisuutta ja yritysvarallisuutta. Helsinki 1984. (*Mattila*).
- Mattila, Pauli K.*, Yhtiöveron hyvitysjärjestelmän taloudellisista vaikutuksista. *Juhlajulkaisu Lassi Kilpi 1920 * 4/2 * 1990*. Helsinki 1989, s. 115 s. (*Juhlajulkaisu*).
- Mattila, Pauli K.—Ranta-Lassila, Hannele*, Luottoverosta. *Verotus* 1990 s. 97 s.
- Mattsson, Nils*, Svensk internationell beskattningsrätt. 9. omarbetade uppl. Lund 1990.
- McDaniel, Paul R.—Ault, Hugh J.*, Introduction to United States International Taxation. 3. rev. ed. Deventer 1989.
- McDaniel, Paul R.—Surrey, Stanley S.*, International Aspects of Tax Expenditures: A Comparative Study. Deventer 1985.

- McLeod, J. S.*, Investment trusts companies. BTR 1985 s. 278 s.
- McLure, Charles E.*, Must Corporate Income Be Taxed Twice? Washington, D.C. 1979. (McLure).
- McLure, Charles E.*, International Aspects of Dividend Relief. JCT 1980 s. 137 s..
- McLure, Charles E., Jr.*, U.S. Tax Laws and Capital Flight from Latin America. National Bureau of Economic Research, working paper no. 2687. Cambridge 1988. (U.S. Tax Laws...).
- McLure, Charles E., Jr.*, International Considerations in United States Tax Reform. Teoksessa *McLure, Sinn, Musgrave a.o.*, Influences of Tax Differentials on International Competitiveness. Deventer 1990, s. 3 s. (International Considerations).
- Miller, Richard B.*, Tax Haven Investing. A Guide to Offshore Banking and Investment Opportunities. Chicago 1988.
- Murray, Roger H. A.*, European Direct Tax Harmonisation — Progress in 1990. ET 1991 s. 74 s.
- Musgrave, Peggy B.*, United States Taxation of Foreign Investment Income * Issues and Arguments. Cambridge 1969.
- Musgrave, Richard*, Fiscal Systems. Yale 1969.
- Musgrave, Richard—Musgrave, Peggy B.*, Inter-nation equity. Teoksessa. *R. M. Bird—J. G. Head*, Modern Fiscal Issues* Essays in Honor of Carl S. Shoup. Toronto 1972, s. 63 s. (Musgrave—Musgrave).
- Mutén, Leif*, Some topical issues concerning international double taxation. Teoksessa *S. Cnossen* (ed.), Comparative Tax Studies * Essays in Honor of Richard Goode. Amsterdam 1983, s. 317 s.
- Myrsky, Matti*, Osakeyhtiön ja sen osakkeenomistajan kahdenkertaisesta verotuksesta. Helsinki 1988. (Myrsky).
- Myrsky, Matti*, Tulonhankkimistoiminnasta osakeyhtiömuodossa harjoitettuna. LM 1989 s. 421 s.
- Niemi, Tapio*, A New Era in the Finnish Securities Market. KOP, Economic Review 2/1986 s. 3 s.
- Niskakangas, Heikki*, Rojaltit ja palvelumaksut kansainvälisessä vero-oikeudessa. Helsinki 1983. (Niskakangas).
- Niskakangas, Heikki*, Currency fluctuations and international double taxation / Finland. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXXIb. New York 1986, s. 323 s..(Cahiers 1986b).
- Niskakangas, Heikki*, Ulkomailla työskentelyn verotus. Helsinki 1987. (Ulkomailla työskentely).
- Niskakangas, Heikki*, Konsernivero-oikeutta. Helsinki 1987.
- Niskakangas, Heikki*, Virallisen vastaväittäjän Helsingin yliopiston oikeustieteelliselle tiedekunnalle antama, syyskuun 5 päivänä 1988 päivätty lausunto Matti Myrskyn väitöskirjasta Osakeyhtiön ja sen osakkeenomistajan kahdenkertaisesta verotuksesta. LM 1988 s. 926 s.
- Niskakangas, Heikki*, Yhtiöveron hyvitysjärjestelmään liittyvistä kansainvälisistä verokysymyksistä. Kansainvälinen yritysverotus 1988. TKL-Palvelu Oy.
- Niskakangas, Heikki*, Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä ja verosuunnittelu. Esitelmä Rahoitus-90 seminaarissa Finlandia-talolla Helsingissä 1.11.1989.
- Niskakangas, Heikki*, Kansainvälisten portfoliosijoitusten verotus. Vero-opintopäivät, Helsinki 1989 s. 47 s.

- Niskakangas, Heikki*, Kotiuttavатko suomalaiset yritykset ulkomaisten sijoitustensa tuotot ? Juhlajulkaisu Lassi Kilpi 1920 * 4/2 * 1990. Helsinki 1989, s. 163 s. (*Juhlajulkaisu*).
- Niskakangas, Heikki*, Yhtiön ja sen omistajien verosuunnittelu yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä. Esitelmä Yritysverotuksen ajankohtaispäivillä Tampereella 22.11.1990.
- Norr, Martin*, The Taxation of Corporations and Shareholders. Deventer 1982.
- O'Brien, James G.*, The Nondiscrimination Article in Tax Treaties. LPIB 1978 s. 545 s.
- O'Neill, Timothy J.—Lee, Chisoon*, Federal income tax treatment of foreign currency transactions after the tax reform act of 1986. TN 1986 s. 185 s.
- OECD*, Draft Double Taxation Convention on Income and Capital. Paris 1963.
- OECD*, Model Double Taxation Convention on Income and on Capital. Paris 1977. (*OECD 1977*).
- OECD*, Modell för dubbelbeskattningsavtal beträffande inkomst och förmögenhet. 1977. Översättning av *J. Francke, Y. Hallin, och H. Skurnik*.
- OECD*, The Taxation of Collective Investment Institutions. Paris 1977.
- OECD*, Experience with Controls on International Portfolio Operations in Shares and Bonds. Paris 1980. (*OECD 1980*).
- OECD*, Model Double Taxation Convention on Estates and Inheritances and on Gifts. Paris 1982.
- OECD*, Banks and specialised financial intermediaries in development. Paris 1986.
- OECD*, International Tax Avoidance and Evasion. Paris 1987. (*OECD 1987a*).
- OECD*, Taxation in Developed Countries. Paris 1987. (*OECD 1987b*).
- OECD*, Thin Capitalisation * Taxation of Entertainers, Artistes and Sportsmen. Paris 1987. (*OECD 1987c*).
- Ohde, Bjorn*, The fiscal residence of companies / Sweden. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXXIIa. Bruxelles 1987, s. 535 s. (*Cahiers 1987a*).
- Oliver, J.D.B.*, Offshore and overseas funds. BTR 1984 s. 69 s.
- Oliver, J.D.B.*, International Tax Problems of Charities and other Private Institutions with similar Tax Treatment / United Kingdom. IFA Seminar Paper * London 10 Sept.1985, s. 64 s.
- Oliver, J.D.B.*, Access to tax treaties. Intertax 1989 s. 330.
- Olsen, Leonard R.—Kuchinos, David M*, The New »Passive Foreign Investment Company» Rules. The Tax Adviser 1988 s. 865 s.
- Owens, Elisabeth A.*, The Foreign Tax Credit. Cambridge 1961.
- Pechman, Joseph A.*, Federal Tax Policy. Washington, D.C. 1987.
- Penttilä, Seppo*, Verosanasto. Tampere 1986.
- Plambeck, Charles Thelen*, The Taxation Implications of Global Trading. BIFD 1990 s. 527 s.
- Pokela, Hannu*, Ulkomaisen osakeannin juridiset kysymykset. Esitelmä Helsingin kauppakamarin seminaarissa »Osakeanti ulkomaille» 3.12.1986.
- Poniachek, Harvey A.*, The International Money and Capital Markets. Teoksessa *H. Poniachek* (ed.), International Corporate Finance. Cambridge 1989, s. 97 s.
- Prentice Hall*, 1989 Federal Tax Course. N. J. 1988. (*Prentice Hall 1989*).
- Prentice Hall*, Complete Internal Revenue Code of 1986. Jan.1990 Ed. Vol I. IRC § 1 — End. N. J. 1990. (*Complete*).
- Prentice Hall Information Services*, Federal Income Tax Regulations, Vol. 2, § 1.415-1 — § 1.959-4. April 1990 Edition. N.J. 1990.

- Pugh, Richard C.*, The Deferral Principle and U.S. Investment in Developing Countries. Teoksessa *R. Hellawell*(ed.), United States Taxation and Developing Countries. New York 1980, s. 267 s.
- Puronen, Pertti*, Ennakkoperintä. 2. p.. Jyväskylä 1988.
- Puronen, Pertti*, Lahjaverotuksen alueellisesta ulottuvuudesta. Juhlajulkaisu Lassi Kilpi 1920 * 4/2 * 1990. Helsinki 1989, s. 203 s. (*Juhlajulkaisu*).
- Rapakko, Annamaria*, Kiinteä toimipaikka Suomen kansainvälisessä vero-oikeudessa. Artikla r.y:n 10 -vuotisjuhlajulkaisu. Kitee 1989.
- Rehm, Hannes*, Zur Quellenbesteuerung von Kapitalerträgen. StuW 1984 s. 230 s.
- Rekola, Aarne*, Tulo- ja omaisuusverolaki. Porvoo 1947.
- Renberg, Werner—Blitzer, Jeremiah*, Making Money with Mutual Funds. New York 1988.
- Renfroe, Diane L.—Fogarasi, Andre P.—Gordon, Richard A.—Venuti, John*, 1989 Tax Bill: Taxing Foreign Investors on Capital Gains. TNI 1989 s. 450 s.
- Richards, D.E.*, The fiscal treatment of international investment trusts and mutual funds, having regard to the major regulatory and foreign exchange features in the various countries / United Kingdom. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LVIIa. Washington 1971, s. II/239 s. (*Cahiers 1971a*).
- Rivier, Jean-Marc*, The fiscal residence of companies / General report. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXXIIa. Bruxelles 1987 s. 47 s. (*Cahiers 1987a*).
- Rolfe, Robert J.—Doupnik, Timothy S.*, The United States Attempts to Crack Down on Treaty Shopping. The Tax Executive, Summer 1986 s. 325 s.
- Rose, Michael D.—Chommie, John C.*, Federal Income Taxation. 3. ed.. St. Paul, Minn. 1988.
- Ross, Stanford G.*, International Tax Law: The Need for Constructive Change. Teoksessa *H. Stein*(ed.), Tax Policy in the Twentieth Century. New York 1988, s. 87 s.
- Saarinen, Ola*, International double taxation of inheritances and gifts. Cahiers de droit international / Finland. Vol. LXXb. Londres 1985, s. 349 s. (*Cahiers 1985b*).
- Sainio, Olli J.*, Verosopimusten vaikutus elinkeinotulon verotukseen. Helsinki 1976. (*Sainio*).
- Sainio, Olli J.*, Yhteisön laina osakkaalta, tosiasiallinen oma pääoma vai omaan pääomaan verrattava sijoitus? Verotus 1980 s. 337 s.
- Salter, Andrew—Godfrey, Kevin—Atkinson, Brian*, The U.K. Taxation of Interest Rate and Currency Swaps. European Taxation 1990 s. 35 s.
- Sandström, K.G.A.*, Svenska dubbelbeskattningsavtal. Stockholm 1949.
- Sato, Mitsuo—Bird, Richard*, International Aspects of the Taxation of Corporations and Shareholders. IMF Staff Papers 1975 s. 384 s.
- Saunders, M Roy*, International Tax Systems and Planning Techniques. London 1987.
- Schmidt, Ludvig*, EStG — Einkommensteuergesetz — Kommentar. 6. Aufl. München 1987.
- Scholz, Rolf-Detlev*, Das Anrechnungsverfahren bei Investmentgesellschaften. FR 1977 s. 105 s.
- Schwarz, Jonathan S.*, International Tax Aspects of Charities. General Report. BIFD 1989 s. 539 s.
- Shannon, Henry A.*, Die Doppelbesteuerungsabkommen der USA. Abkommenspolitik und geltendes Abkommensrecht. München 1987.
- Shay, Stephen E.*, The Relationship of Tax Treaties to Domestic Law in the United States. IFA Seminar B: Tax Treaties and Domestic Legislation. Rio de Janeiro 1989, s. 12 s. (*IFA 1989*).
- Sillanpää, Matti J.*, Vapaat osakkeet. Helsinki 1988.

- Simon, Kent*, Utländska holdingbolag och Luxemburg-régeln. SN 1989 s. 513 s.
- Simon's Taxes (C)*. Capital Gains. Trusts. 3. rev. ed. London. Täydennettävä/May 1990.
- Simon's Taxes (D)*. Companies. 3. rev. ed. London. Täydennettävä/May 1990.
- Simon's Taxes (F)*. Double Taxation Relief. 3. rev. ed. London. Täydennettävä/March 1990.
- Skurnik, Hillel*, Suomen verosopimustilanne 31.5.1990. Esitelmä Kansainvälisen verotuksen ajankohtaispäivillä Helsingissä 5.6.1990.
- SOU*
- 1969:16, Lagstiftning om värdepappersfonder m.m. och om stämpelskatt på värdepapper.
 - 1989:33. Reformerad inkomstbeskattning. Del I. Skattereformens huvudlinjer. Stockholm 1989. (*SOU 1989:33, Del I*).
 - 1989:34. Reformerad företagsbeskattning. Del I. Motiv och lagförslag. Stockholm 1989. (*SOU 1989:34, Del I*).
- Spitaler, Armin*, Das Doppelbesteuerungsproblem bei den direkten Steuern. 2. Aufl. Köln 1967.
- Spitz, Barry*, International Tax Planning. 2. ed. London 1983.
- Stanley, Oliver—Clarke, Giles*, Offshore Tax Planning. London 1986.
- Steichen, Alain*, Luxemburg: New Investment Fund Law — April 1988 »UCITS». European Taxation 1989 s. 75 s.
- Stone, Jessica* (ed.), Offshore Fund Yearbook. Norfolk 1986.
- Stricof, Robert I.*, Foreign Investment in the United States: Portfolioinvestment, Trade or Business and Withholding Tax Issues. BIFD 1991 s. 26 s.
- Sundgren, Peter*, Valutaregleringens skatteeffekter. SvSkT 1989 s. 374 s.
- Suomen Pankki*, Suomen joukkovelkakirjalainat 1987/1. Helsinki 1988.
- Suomen Pankki*, Suomen joukkovelkakirjalainat 1988. Helsinki 1989.
- Suomen Pankki*, Suomen joukkovelkakirjalainat 1989. Helsinki 1990.
- Suomen Pankki*, Valuuttamääräykset. Täydennettävä / 1. 1. 1991.
- Surrey, Stanley*, Some Foreign Tax Credit Issues in Relation to Developing Countries: Withholding Taxes on Interest Payments and Discriminatory Taxes. Teoksessa: *R. Hellawell* (ed.): United States Taxation and Developing Countries. New York 1980, s. 385 s. (*Surrey*).
- Surrey, Stanley S.—McDaniel, Paul R.*, Tax Expenditures. Cambridge 1985.
- Swann, Dennis*, The Economics of the Common Market. 6. ed. London 1988.
- Söderholm, Rainer*, Suomen verosopimuspolitiikka. TTT 1978, s. XI/1—10.
- Söderholm, Rainer*, Asianosaisaloitteinen keskinäinen sopimusmenettely. Verotus 1982 s. 169 s.
- Söderholm, Rainer*, The assesment and collection of tax from nonresidents / Finland. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXXa. Londres 1985, s. 385 s. (*Cahiers 1985a*).
- Söderholm, Rainer*, Myönnetäänkö Ruritaniale yhtiöveron hyvitys? Verotus 1989 s. 286 s.
- Söderholm, Rainer—Skurnik, Hillel*, Kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen välttämispäätös ja sen suhde sisäiseen lainsäädäntöön. Verotus 1974 s. 175 s.
- Tapley, Mark*, The case for diversifying internationally. Teoksessa *M. Tapley* (ed.), International Portfolio Management. London 1987, s. 41 s.
- Taylor, Willard B.*, The tax treatment in the United States of interest rate swaps and other principal products. Intertax 1990 s. 32 s.
- Teichner, Karl*, Internationales Steuerrecht. Stuttgart 1967.
- The UK as a Tax Haven 1986/87. London 1986.

- The Staff of the Joint Committee on Taxation*, General Explanation of the Tax Reform Act of 1986. Washington 1987.
- The American Law Institute*, Federal Income Tax Project. International Aspects of United States Income Taxation. Philadelphia 1987.
- Thorell, Per, Beskattning och utländsk valuta. Uppsala 1988.
- Tikka, Kari S., Veron minimoinnista. Vammala 1972. (Tikka).
- Tikka, Kari S., Vuositulos ja verotettava tulo. Vammala 1975. (Vuositulos).
- Tikka, Kari S., Kansainvälisestä veropaosta. Eripainos Hämäläis-Osakunnan juristikerhon 40-vuotisjuhlaulkaisusta 1975, s. 117 s. (Veropaosta).
- Tikka, Kari S., Sijoitusten kohtelusta henkilöverotuksessa; yleisiä piirteitä ja ajankohtaisia kysymyksiä. Verotus 1981 s. 289 s.
- Tikka, Kari S., Ulkomaisten tytäryritysten verotukseen liittyvistä erityiskysymyksistä. TTT 1982 s. III/1—13.
- Tikka, Kari S., Kansainvälisen henkilöverotuksen perusteet. Teoksessa Työskentely ulkomaila. Lakimiesliiton koulutuskeskuksen julkaisusarja n:o 35. Helsinki 1982, s. 106 s. (Perusteet).
- Tikka, Kari S., Onko lainsäätäjän ja korkeimman hallinto-oikeuden tehtävänjako verotuksen sääntelyssä muotoutunut tarkoituksenmukaiseksi? Juhlaulkaisu Aarne Nuorvala 1912 18/4 1982. Helsinki 1982, s. 272 s. (Juhlaulkaisu A. Nuorvala).
- Tikka, Kari S., OECD:n malliverosopimuksesta ja sen ruotsinnoksesta. Verotus 1982 s. 323 s.
- Tikka, Kari S., Oikeustieteen tehtävistä verotutkimuksessa. LM 1983 s. 1079 s.
- Tikka, Kari S., Virallisen vastaväittäjän Helsingin yliopiston oikeustieteelliselle tiedekunnalle antama, heinäkuun 8 päivänä päivätty lausunto Heikki Niskakankaan väitöskirjasta Rojaltit ja palvelumaksut kansainvälisessä vero-oikeudessa. LM 1983 s. 842 s.
- Tikka, Kari S., Fiscal obstacles to the international flow of capital between a parent and its subsidiary / Finland. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXIXa. Buenos Aires 1984, s. 333 s. (Cahiers 1984a).
- Tikka, Kari S., Veron kiertämistä ehkäisevä yleislauseke verosuunnittelun mahdollisuuksien rajaajana. Teoksessa Verosuunnittelun tehtävät ja vaihtoehdot. Helsinki 1983, s. 12 s. (Verosuunnittelu).
- Tikka, Kari S., Kuka on oikea verovelvollinen ? — ongelmia tulojen ja menojen kohdistamisessa. Vero-opintopäivät 28.—29.10.1985. Helsinki 1985, s. 21 s.
- Tikka, Kari S., Kokonaisverouudistuksen tausta. Verotus 1988 s. 201 s.
- Tikka, Kari S., Virallisen vastaväittäjän Helsingin yliopiston oikeustieteelliselle tiedekunnalle antama, syyskuun 3 päivänä 1988 päivätty lausunto Esa Aallon väitöskirjasta Koron vähennyskelpoisuus henkilöverotuksessa. LM 1988 s. 915 s.
- Tikka, Kari S., Veropolitiikka. Jyväskylä 1990.
- Tikka, Kari S., Onko verotusta tarpeen kehittää vielä kokonaisverouudistuksen jälkeenkin? Esitelmä. Keskuskauppakamarin Suuri Veropäivä, Helsinki 3.10.1990.
- Tikka, Kari S., Suomi ja Ruotsi kansainvälisessä veropoliittisessa kilpailussa. Uunitas 3/1990 s. 59 s.
- Tikka, Kari S., Yritysverotuksen perusteet. Helsinki 1991.
- Tikka, Kari S., Ajankohtaiskatsaus yhtiöveron hyvitysjärjestelmään. Verotus 1991 s. 126 s.
- Tikka, Kari S.—Nykänen, Olli, Yritysverotus I—II. Täydennettävä / maaliskuu 1991. (Tikka—Nykänen).
- Tiley, John & al., Butterworths UK Tax Guide 1989 — 90. Eight Edition. London 1989.

- Timonen, Pekka*, Ennakkopäätökset ja niiden merkitys oikeuslähteenä. Mänttä 1987.
- Tipke, Klaus—Lang, Joachim*, Steuerrecht. 12. Auflage. Köln 1989.
- Tixier, Gilbert—Gest, Guy*, Droit fiscal international. Paris 1985.
- Tomsett, Eric*, The tax treatment of swaps in the United Kingdom. Teoksessa *IFR*, Inside the Swap Market. London 1988, s. 181 s.
- Tunturi, Markku O.*, Lainhuutoleimaverosta. Jyväskylä 1982.
- Tunturi, Tytti*, Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä sekä osingot ulkomaille ja ulkomailta. Kansainvälinen yritysverotus 1989. TKL-Palvelu Oy.
- Tunturi, Tytti*, International mutual assistance through exchange of information / Finland. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXXVb. Stockholm 1990, s. 329 s. (*Cahiers 1990b*).
- Työryhmämuistiot
- 1988:VM15. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmätyöryhmän muistio. Helsinki 1988.
- 1990:VM13. Varainsiirtoverotustyöryhmän muistio. Helsinki 1990.
- 1990:VM21. Sijoitusrahastolakitöryhmän muistio. Helsinki 1990.
- van Raad, Kees*, Nondiscrimination in International Tax Law. Deventer 1986. (*van Raad*).
- van Raad, Kees*, Recognition of foreign enterprises as taxable entities / General report. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXXIIIa. Amsterdam 1988, s. 21 s. (*Cahiers 1988a*).
- Vanne, Antti*, Koron, osingon ja rojaltin maksaminen ulkomaille. Kansainvälinen yritysverotus 1985. TKL-Palvelu Oy:n julkaisu.
- VeroH*, Verohallinnon käsikirja. Henkilö- ja varallisuusverotus. Verovuosi 1990. Helsinki 1991. (*VeroH, Käsikirja*).
- Verotuet Suomessa. VM:n julkaisusarja. Helsinki 1989.
- Vesanen, Tauno*, Arvopaperiverotuksesta. Helsinki 1981.
- Viherkenttä, Timo*, Veropoliittisia näkökohtia ulkomaille maksettavista osingoista, osinkovähennyksestä ja lähdeverotuksesta. Verotus 1984 s. 368 s.
- Viherkenttä, Timo*, Kansainvälisten yritysten kehitysmääoperaatioiden verotukseen liittyvistä erityiskysymyksistä. Julkaisematon lisensiaatintutkimus. Helsingin yliopisto 1985. (*Viherkenttä*).
- Viherkenttä, Timo*, Kansainvälisten voitonsiirtojen oikaisemisesta KHO:n uusimman käytännön valossa. Verotus 1987 s. 57 s.
- Viherkenttä, Timo*, Ulkomaisen tytäryhtiön myyntiin ja purkamiseen liittyvistä tuloverokysymyksistä. Verotus 1988 s. 38 s.
- Viherkenttä, Timo*, An Examination of Finland's New Imputation System. TNI 1989 s. 349 s.
- Vikkula, Kaisa*, Sijoitukset ulkomaille ja ulkolaisten sijoitukset Suomeen. Teoksessa: *J. Rosenberg* (toim.), Arvopaperiasioiden käsikirja. Helsinki 1990.
- VM:n vero-osaston lainvalmisteluyksikkö, Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä. Helsinki 1.4.1987.
- Vogel, Klaus*, Doppelbesteuerungsabkommen und ihre Auslegung I. StuW 1982 s. 111 s.
- Vogel, Klaus*, Doppelbesteuerungsabkommen und ihre Auslegung II. StuW 1982 s. 286 s.
- Vogel, Klaus*, Doppelbesteuerungsabkommen — Kommentar. München 1983. (*Vogel*).
- Vogel, Klaus*, Steuerliche Behinderungen des internationalen Kapitalflusses zwischen einer Muttergesellschaft und ihrer Tochtergesellschaft / Generalbericht. Cahiers de droit fiscal international. Vol. LXIXa. Buenos Aires 1984 s. 15 s. (*Cahiers 1984a*).
- Voipio, Jaakko*, Verotuksen kiertämisestä. Porvoo 1968. (*Voipio*).
- Voipio, Jaakko*, Prejudikaatit ovat vain sivutuotteita. Juhlajulkaisu Lassi Kilpi 1920 * 4/2 *

1990. Helsinki 1989, s. 325 s. (*Juhlajulkaisu*).
- von Siebenthal, Rudolf, Persönliche Geltungsbereich von Doppelbesteuerungsabkommen und Ansässigkeit. Teoksessa E. Höhn (Hrsg.), Handbuch des internationalen Steuerrechts der Schweiz. Bern 1984, s. 113 s.
- Wahlroos, Björn, Uusia keskipitkän ja pitkän aikavälin rahoitusinstrumentteja. Teoksessa: K. Kosonen—J. Huttunen—H. J. Vartiainen (toim.), Rahatalouden käsikirja. Jyväskylä 1989, s. 134 s.
- Ward, Dan, Principles to be Applied in Interpreting Tax Treaties. BIFD 1980 s. 545 s.
- Warren, Alvin, The Relation and Integration of Individual and Corporate Income Taxes. HLR 1981 s. 717 s.
- Wassmer, Carla, Die Besteuerung der Anlagefonds und deren Anleger. Bern 1982.
- Watts, David, The structure and mechanics of interest rate and currency swaps. Teoksessa IFR, Inside the Swap Market. 3rd ed. London 1988, s. 19 s.
- Weizman, Leif, Treaty shopping : do viable prevention methods exist? JSIT 1989 s. 192 s.
- Wikström, Kauko, Vero-oikeuden yleiset opit talouden ja oikeusnormien leikkauspisteinä. LM 1987 s. 293 s.
- Willgren, Karl, Silmäys nykyaikaiseen valtiolliseen tulo- ja varallisuusverotukseen Euroopassa. Helsinki 1912.
- Williams, Sara, Unit Trusts — A Guide for Investor. Cambridge 1988.
- Wiman, Bertil, Prissättning inom multinationella koncerner. Uppsala 1987.
- Winandy, Jean-Pierre, Investment Funds in Luxembourg. European Taxation 1988 s. 39 s.
- Wisselink, M. A., Methods of International Tax Avoidance. Teoksessa International Tax Avoidance. Vol. A. Deventer 1979, s. 29 s.
- Wood, Philip, Law and Practice of International Finance. London 1980.
- Åkerholm, Johnny, Valuuttapolitiikka. Teoksessa K. Kosonen—J. Huttunen—H. J. Vartiainen (toim.), Rahatalouden käsikirja. Jyväskylä 1989, s. 330 s.

Ylitarkastaja Mirjami Saarelma, haastattelu 3. 10. 1990.

Mr. Jeffrey F. Friedman, Dreyfus Corporation, U.S., kirjallinen, 18.4.1990 päivätty vastaus tiedusteluun.

Inland Revenue, International Division, U.K., seuraavat kirjalliset vastaukset tiedusteluihin: 22.1., 3.4., 13.8.1990 ja 11.4.1991.

LYHENTEET

ACT	= Advance Corporation Tax
AML	= Arvopaperimarkkinalaki 26.5.1989/495
AWD	= Aussenwirtschaftsdienst des Betrieb-Beraters
BIFD	= Bulletin for International Fiscal Documentation
BTR	= British Tax Review
CLR	= Columbia Law Review
DB	= Der Betrieb
DL	= Defensor Legis
EPL	= Ennakkoperintälaki 28.11.1959/418
ET	= European Taxation
ETVL	= Tulo- ja varallisuusverolaki 31.12.1974/1043
EVL	= Laki elinkeinotulon verottamisesta 24.6.1968/360
FA	= Finance Act, Yhdistynyt kuningaskunta
FR	= Finanz Rundschau
HE	= Hallituksen esitys
HLR	= Harvard Law Review
IBFD	= International Bureau of Fiscal Documentation
IFA	= International Fiscal Association
IMF	= International Monetary Fund
InsInv	= Institutional Investor
I.R.C.	= Internal Revenue Code, Yhdysvallat
JCT	= Journal of Corporate Taxation
JFT	= Tidskrift utgiven av Juridiska Föreningen i Finland
JSIT	= Journal of Strategy in International Taxation
JvkL	= Laki obligatio- ja debentuurilainoista sekä muista joukkovelkakirjalainoista 29.8.1969/533
KHO	= Korkein hallinto-oikeus
KL	= Kommunalskattelagen, Ruotsi
KLähdVL	= Laki korkotulon lähdeverosta 31.12.1990/1341
KM	= Komiteanmietintö
KVL	= Keskusverolautakunta
LeimaVL	= Leimaverolaki 6.8.1943/662
LM	= Lakimies
LuottoVL	= Luottoverolaki 19.1.1990/48

LPIB	= Law and Policy in International Business
LähdVA	= Asetus rajoitetusti verovelvollisen tulon ja varallisuuden verottamisesta 22.12.1978/1047
LähdVL	= Laki rajoitetusti verovelvollisen tulon ja varallisuuden verottamisesta 11. 8. 1978/627
NSFS	= Nordiska skattevetenskapliga forskningsrådets skriftserie
OECD	= Organisation for Economic Co-operation and Development
OYL	= Osakeyhtiölaki 29.9.1978/734
PTT	= Pellervon Taloudellinen Tutkimuslaitos
RajJL	= Laki ulkomaalaisten ja eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteää omaisuutta ja osakkeita 28.7.1939/219
RN	= Riksskattenämnden, Ruotsi
RR	= Regeringsrätten, Ruotsi
sec.	= section
SFS	= Svensk författningssamling
SI	= Lagen om statlig inkomstskatt, Ruotsi
SijRL	= Sijoitusrahastolaki 8.5.1987/480
SN	= SkatteNytt
SopS	= Sopimussarja
SOU	= Statens Offentliga Utredningar
StuW	= Steuer und Wirtschaft
SvSkT	= Svensk Skattetidning
TA	= Taxes Act, Yhdistynyt kuningaskunta
TKL	= Teollisuuden Keskusliitto
TMIJ	= Tax Management International Journal
TN	= Tax Notes
TNI	= Tax Notes International
TTT	= Tehokkaan Tuotannon Tutkimussäätiö
TVL	= Tulo- ja varallisuusverolaki 29.12.1988/1240
UM	= Ulkoministeriö
ValL	= Valuuttalaki 13.12.1985/954
VeroH	= Verohallitus
VerL	= Verotuslaki 12.12.1958/482
VJTL	= Vanderbilt Journal of Transnational Law
VM	= Valtiovarainministeriö
VNp	= Valtioneuvoston päätös
vp.	= valtiopäivät
YHL	= Laki yhtiöveron hyvityksestä 29.12.1988/1232
YHA	= Asetus yhtiöveron hyvityksestä 22.12.1989/1216
YLJ	= Yale Law Journal

I LUKU

JOHDANTO

1. Tutkimusaiheen valinta ja rajaus

Kansainvälistymiskehitys on johtanut työvoiman ja pääoman yhä kasvavaan valtioiden rajat ylittävään liikkeeseen. Ulkomaille suuntautuvat investoinnit ovat tulleet myös Suomessa yritystoiminnan tärkeäksi osa-alueeksi ja luonnolliselle henkilöllekin yhdeksi sijoitusvaihtoehdoksi. Investointien seurauksena syntyy valtioiden välisiä pääomavirtoja.

Nämä pääomavirrat, pääomanliikkeet, jaetaan *suoriin investointeihin ja portfolioinvestointeihin*. Edellisille on tyypillistä vaikutusvallan hankkiminen sijoituskohteessa, kun taas portfolioinvestointien pääasiallisena motiivina on sijoituksen tuoton tavoittelu. Suorat investoinnit liittyvät suhteellisen kiinteästi kohdevaltion talouteen. Kansainvälisille portfolioinvestoinneille on puolestaan ominaista sijoitusten nopea vaihtelu kohdevaltiosta toiseen.

Valtioiden rajat ylittävien pääomanliikkeiden seurauksena syntyy uusia juridisia ongelmia ja säätelytarpeita. Erityisesti tämä koskee valuuttalainsäädäntöä, ulkomaalaisten omistusoikeutta käsittelevää lainsäädäntöä ja verolainsäädäntöä. Ongelmat ja säätelytarpeet suorien investointien ja portfolioinvestointien verotuksessa eivät ole täysin samanlaatuisia.

Suoriin investointeihin liittyvä vaikutusvalta sijoituksen kohteessa mahdollistaa järjestelyjä, joista aiheutuvia tuloverotusongelmia ei esiinny portfolioinvestointien yhteydessä. Jälkimmäisille on puolestaan tunnusmerkillistä määrätynlainen anonymiteetti, joka saattaa asettaa omat rajansa tällaisten investointien säätelylle. Ulkomaalaisten ei tarvitse rekisteröidä omistustaan, eikä tietoja Suomesta maksettujen tulojen todellisista saajista lähinnä pankkisalaisuusmääräysten johdosta muutenkaan ole aina saatavissa. Suomesta ulkomaille makset-

tavien portfolio-osinkojen virtoja ei ole seurattu Suomen Pankin toimesta vuoden 1985 jälkeen, eikä liioin ole laadittu selvityksiä portfolio-osingoista pidänteistä lähdeveroista.¹

Kansainvälisen sijoitustoiminnan merkitys on 1980-luvulla kasvanut voimakkaasti myös Suomessa. Suorissa investoinneissa kehitys on koskenut sekä investointeja Suomesta ulkomaille että ulkomailta Suomeen. Portfoliointestoinneissa pääpaino on aivan viime aikoihin asti ollut ulkomailta Suomeen suuntautuvissa investoinneissa. Hiljattain tapahtunut valuuttasäännöstelyn purkaminen johtanee siihen, että myös Suomesta ulkomaille suuntautuvat portfoliosijoitukset vilkastuvat.

Kansainvälisten portfoliointestointien taustalla voidaan nähdä yritysten rahoitustarpeet, joita pyritään tyydyttämään ulkomaisella rahoituksella. Tätä varten yritykset laskevat liikkeelle oman tai vieraan pääoman ehdoin rahoitusinstrumentteja kansainvälistä sijoitustoimintaa harjoittavien sijoittajien investointikohteiksi.

Siitä riippuen ovatko kyseessä osakkeet vai joukkovelkakirjat, sijoittaja saa investoinnilleen *tuoton* joko osingon tai koron muodossa. Erityisesti osakeisiin tehtävissä investoinneissa myös sijoituksen arvonnousuun kohdistuvat odotukset voivat olla sijoituksen keskeinen motiivi. Erilaiset hybridi-instrumentit, kuten vaihtovelkakirjalainat ja optiolainat, mahdollistavat järjestelyn, jossa sijoittaja saa korkotuoton, mutta säilyttää samalla mahdollisuuden päästä hyötymään korkopaperin emittoineen yrityksen osakkeiden arvonnoususta.

Sijoitus- ja yritystodistukset ovat joukkovelkakirjoihin rinnastettavia instrumentteja. Niissä ei yleensä ole määräystä nimellisen koron suorittamisesta, vaan sijoittaja merkitsee todistuksen alikurssiin ja saa tätä korkeamman nimelliskursin lunastaessaan todistuksen. Kansainvälisille pääomamarkkinoilla liikkuville sijoittajille tarjotaan myös sijoitusrahastojen osuuksia. Rahaston tyypistä riippuen sijoittaja voi saada hyväkseen joko vuosittain jaettavan voitto-osuuden tai sijoituksen luovutuksen yhteydessä realisoituvan rahasto-osuuden arvonnousun taikka nämä molemmat.

Edellä olevat sijoituskohteet merkitsevät rahavirtaa sijoittajalta investointikohteeseen sijoitusta hankittaessa. Sijoittaja voi kuitenkin spekuloida yhtiön osakkeiden kurssien muutoksilla hankkimalla vain kurssien muutoksiin sidotun johdannaisinstrumentin. Maksamalla tällaisen osakeoption hankintahinnan, premion, sijoittaja voi myöhemmin, mikäli kurssien kehitys on option hankkijan kannalta suotuista, realisoida option siinä tarkemmin määrättyyn preemiota korkeampaan hintaan.

¹ Tiedot on saatu Suomen Pankista ja VeroH:sta.

Verotuksen kannalta *kansainväliset portfoliosijoitukset* eroavat *kotimaisista sijoituksista* ennen muuta sen vuoksi, että sijoituksen tuottoon saattaa kohdistua verovaateita yhtä useamman valtion taholta. Vero-ongelmat aiheutuvat siitä, että investoinnin kokonaisverorasitus saattaa sijoituksen kohteen vuoksi poiketa siitä, mihin olisi päädytty pelkästään yhden valtion piirissä tapahtuvassa sijoitustoiminnassa. Tulonerän sisäisen lainsäädännön mukainen luonnehdinta saattaa niin ikään muuttua siirryttäessä kansainvälisten taloussuhteiden verotusta koskevien normien muodostamaan kehikkoon.

Suomeen suuntautuvien portfoliosijoitusten verotuksessa ongelmia saattaa aiheutua ensisijaisesti sen vuoksi, että Suomen valtio verottaa tai jättää verottamatta tulon lähdevaltiona tänne suuntautuneen sijoituksen *tuottoa*.² Se, millaiseksi ulkomaisen sijoittajan kokonaisverorasitus muodostuu, riippuu viime kädessä siitä, miten tänne tehtyä investointia verotetaan sijoittajan asuinvaltiossa.

Kansainvälisten pääomanliikkeiden verotuksen ongelmat kuuluvat vero-oikeuden erityislohkoon, jota kutsutaan *kansainväliseksi vero-oikeudeksi*. Kansainvälistymiskehityksen jatkuessa alan tutkimus on vilkastunut myös Suomessa. Toistaiseksi meillä on julkaistu kaksi alan väitöskirjaa.³ Molemmilla tutkimuksilla on läheisiä liittymäkohtia suoriin investointeihin. Laajempia tutkimuksia kansainvälisten portfolioinvestointien verotuksesta näyttää toistaiseksi julkaistun vain ulkomailla ja sielläkin varsin niukasti.⁴

Edellä esitetty luo perustan tutkimuksen suuntaamiselle kansainvälisten portfolioinvestointien verotukseen. Tällä hetkellä ei ole selkeästi näkyvissä se, minkälaisia muotoja *Suomesta ulkomaille* suuntautuvat portfolioinvestoinnit saavat. Ilmeistä kuitenkin on, että niihin tulee liittymään seikkoja, joilla ei ole ollut suurta merkitystä ulkomailta Suomeen suuntautuviin portfolioinvestointeissa. Näitä eroja ovat luonnollisten henkilöiden esiintyminen sijoittajien joukossa sekä kiinteistöjen potentiaalisina sijoituskohteina.⁵

² Tänne suuntautuvien kansainvälisten portfoliosijoitusten verotuksessa vero-ongelmat syntyvät nimenomaan sijoituksen *tuoton* verotuksen yhteydessä. Suomi ei lähdevaltiona ota huomioon ulkomaiselle sijoittajalle investoinnin johdosta mahdollisesti aiheutuvaa *tappiota*. Sen käsittelyssä sijoittajan asuinvaltion verotuksessa ei yleensä myöskään ole vaikutusta sillä, johtuuko tappio kotimaisista vai ulkomaisista portfoliosijoituksista.

³ Olli J. Sainio, Verosopimusten vaikutus elinkeinotulon verotukseen (1976) ja Heikki Niskakangas, Rojaltit ja palvelumaksut kansainvälisessä vero-oikeudessa (1983). — Tämän tutkimuksen mennessä painoon on tulossa Timo Viherkentän väitöskirja *Tax Incentives in Developing Countries and International Taxation* (Deventer 1991).

⁴ Ks. esitystä tutkimuksen lähteistä jäljempänä.

⁵ Siihen, millaiseksi *Suomesta ulkomaille* suuntautuvan portfolioinvestoinnin kuva muodostuu, vaikuttanevat monenlaiset, osin sattumanvaraisetkin seikat. On sanottu, ettei ryntäys ulkomaille ole todennäköinen niin kauan kun Suomessa vallitsee korkea korkotaso. Muuten-

Ulkomailta Suomeen suuntautuvia portfolioinvestointeja yhdistää yhteinen nimitystä. Niiden taustalla on *suomalaisten yritysten pääoman hankkiminen kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta*. Kansainvälistymiskehityksen yhä jatkuessa voidaan odottaa asian pysyvän ajankohtaisena myös tulevaisuudessa. Tähän viittaa myös valmisteilla oleva lainsäädäntöhanke, jossa selvitetään mahdollisuuksia sallia ulkomaisen omistuksen lisääminen suomalaisissa yrityksissä aina 100 prosenttiin asti.

Mainitulla seikalla ei ole liittymiä suomalaisten sijoittajien ulkomaille tekemiin portfolioinvestointeihin. Riittävän koherenssin säilyttämiseksi ulkomaille suuntautuvat investoinnit on rajattu varsinaisen tutkimuskohteen ulkopuolelle. Kansainvälisissä suhteissa noudatettavasta vastavuoroisuusperiaatteesta kuitenkin johtuu, että täältä ulkomaille tapahtuneiden sijoitusten perusteella maksettujen suoritusten verotusta sivutaan niissä tapauksissa, joissa sillä saattaa olla vaikutusta tutkimusteemaan kuuluvan asian ratkaisemisessa.⁶ Tarkasteltavaksi on kuitenkin otettu tapaus, jossa ulkomaisen sijoitusyksikön taustalla on Suomessa yleisesti verovelvollinen sijoittaja.

Erilaisista verotusmuodoista tutkimuksessa keskitytään *tuloverotukseen*. Ulkomailta Suomeen suuntautuvan portfolioinvestoinnin verokohteluun voidaan tosin ajatella liittyvän myös varallisuusveroa, arvopaperien siirtoleimaveroa ja joissain tapauksissa kenties myös perintö- ja lahjaverotusta koskevia ongelmia. Näiden merkitystä ei tutkimusaiheen kannalta voida kuitenkaan rinnastaa tuloverotukseen. Ne kaikki muodostavat kokonaan oman verotusmuotonsa,

kin on epäilty, ettei Ruotsin innostus ulkomaille sijoittamiseen koko laajuudessaan tartu suomalaisiin. Täällä luonnollisten henkilöiden valuuttalainat eivät toistaiseksi ole sallittuja niin kuin on asianlaita Ruotsissa, jossa merkittävä osa ulkomaille suuntautuneista portfolioinvestoinneista on rahoitettu ulkomaisella lainanotolla.

Luonnollisten henkilöiden kohdalla kynnys ulkomaille sijoittamiseen lienee muita sijoittajaryhmiä korkeampi. Merkitystä vailla ei tällöin ole se, mitä muita sijoitusvaihtoehtoja on mahdollisesti tarjolla paremmin tunnetuilla kotimaisilla pääomamarkkinoilla. Esimerkiksi määräaikaistalletusten verovapauden jatkaminen saattaa ehkäistä toistaiseksi näiden varojen purkautumisen muihin sijoituskohteisiin, kuten ulkomaisiin arvopapereihin. Siirtyminen lähdeveromalliin täällä yleisesti verovelvollisen luonnollisen henkilön Suomesta saamien korkotulojen verotuksessa saattaa vaikuttaa potentiaalisen ulkomaille sijoittajan investointipäätöksiin. Nähtäväksi jää myös se, antaako valmisteilla oleva sijoitusrahastoja koskevan lainsäädännön muutos sysäyksen rahastojen kautta ulkomaille suuntautuvalla sijoitustoiminnalle. Tehokkaan lainsäädännöllisen esteen on tähän asti muodostanut SijRL 36 §:n 1 mom:n 3 kohdan säännös, jolla rajoitetaan rahaston sijoitukset muuhin kuin lain 36 §:n 1 mom:n 1—2 kohdissa tarkoitettuihin kotimaisiin arvopapereihin enintään 10 prosenttiin rahaston arvosta.

⁶ Niin kuin jäljempää selviää, veronsaajana oleva valtio ei voi verosopimustilanteessa useinkaan yksipuolisesti muotoilla verotusvaltansa laajuutta. Se tapahtuu vastavuoroisuusperiaatetta noudattaen verosopimusneuvotteluissa.

eikä niiden toteuttamistavoilla useinkaan ole kytkentää tuloverotukseen. Tämän vuoksi varallisuusverotusta ja arvopaperien siirtoleimaverotusta sivutaan esityksessä vain lyhyesti⁷ ja perintö- ja lahjaverotus jää kokonaan sen ulkopuolelle.⁸

Portfolioinvestoinneissa siirtyminen sijoituskohteesta toiseen käy nopeasti. Osakekurssien epäsuotuisa kehitys saattaa kanavoida sijoitukset osakkeista lainapapereihin. Näin ollen pelkästään osakesijoitusten verotuksen selvittämistä ei voida pitää riittävän kattavana valintana vaan mukaan on otettava myös korkopaperit. Omaisuustulojen verotus muodostaa yleisemminkin kokonaisuuden, jonka hajoittamista olisi vältettävä.⁹

2. Tutkimusote

Oikeudellisessa tutkimuksessa ei ole harvinaista, että tutkimuksen kohteeksi valitaan asiakokonaisuus, johon liittyy, tai jota ainakin sivuaa runsas kotimainen oikeuskäytäntö ja muu oikeustieteessä yleisesti hyödynnettävä lähdemateriaali.¹⁰ Kansainvälisen vero-oikeuden tutkimuksessa tilanne on ainakin meillä

⁷ Arvopaperien siirtoleimaverotukseen liittyviä vertailevia sekä kansainvälisiä transaktioita koskevia näkökohtia on selvitetty laajemmin VM:n asettaman varainsiirtoverotustyöryhmän muistiossa, työryhmämuistio 1990:VM 13.

⁸ Perintö- ja lahjaverotusongelmat liittyvät lähinnä luonnollisten henkilöiden verotukseen, josta tässä tutkimuksessa ei niinkään ole kysymys. Tämän verotusmuodon merkitys kansainvälisten verotusongelmien kannalta on ollut meillä toistaiseksi vähäinen mutta lisääntynee tulevaisuudessa. Suomen tätä alaa koskeva verosopimuskanta on niukka ja ikääntynyt. Lähitulevaisuudessa tulee eduskunnan hyväksyttäväksi Pohjoismaiden välinen monenkeskinen perintöverosopimus, joka on allekirjoitettu 12.9.1989. *OECD* on julkaissut vuonna 1982 malliverosopimuksen Model Double Taxation Convention on Estates and Inheritances and on Gifts. Perintö- ja lahjaverotukseen liittyvistä kansainvälisen vero-oikeuden ongelmista yleisesti tämän malliverosopimuksen kommentaarin lisäksi ks. *Goodman*, Cahiers 1985b s.15 s. ja edelleen Suomessa tapahtuvan verotuksen näkökulmasta katsottuna, *Saarinen*, Cahiers 1985b s. 349 s. Lahjaverotuksen alueelliseen ulottuvuuteen liittyviä näkökohtia Suomen lainsäädännön pohjalta on selvitetty *Puronen*, Juhlajulkaisu s. 203 s.

⁹ Suomessa yleisesti verovelvollisen saamien omaisuustulojen verotusta on kokonaisvaltaisesti tarkasteltu pääomatulojen verotuskomitean mietinnössä, KM 1974:23 ja omaisuustulojen verotustoimikunnan mietinnössä, KM 1987:37. Myös *Myrsky*, s. 464–465, herättää osakeyhtiön jakaman osinkotulon verotusta käsittelevässä väitöskirjassaan kysymyksen, onko mielekäästä askarrella yhden pääomatulojen verotusta koskevan erityiskysymyksen parissa kiinnittämättä huomiota pääomatulojen verokohteluun laajemmin.

¹⁰ Ks. oikeuslähteistä *Aarnio*, s. 222 s.

toinen. Ongelmien uutuuden vuoksi oikeuskäytäntöä ja sitä kommentoivaa kirjallisuutta on edelleen varsin niukasti.¹¹

Kansainvälisen vero-oikeuden tutkimuskohteena on verotusrelaatio, jolla on liittyviä kahden tai useamman valtion verotusvaltaan. Jos tällaista oikeussuhdetta halutaan tarkastella kokonaisuutena, joudutaan usein menemään myös alueelle, joka ei kuulu Suomen verotusvallan piiriin. Sen piiristä ei voida ajatellaakaan saatavan kotimaisia tuomioistuinratkaisuja. Toistaiseksi ei ole olemassa pysyvää kansainvälistä tuomioistuinta, joka olisi toimivaltainen ratkaisemaan kansainvälisluonteisia verotusasioita.¹²

Moninaisilla liittymillä on kansainvälisen vero-oikeuden tutkimuksen kannalta muitakin seurauksia. Kun tuloverotus on valtion kansalliseen talouspolitiikkaan kiinteästi liittyvänä ilmiönä altis nopeille muutoksille, muuttujien määrä on usein melkoinen otettaessa tarkasteluun mukaan useamman valtion verojärjestelmiin kuuluvia piirteitä. Teollisuusvaltioiden välillä sovellettavat verosopimukset on tavallisesti tehty bilateraalipohjalta¹³ ja saattavat harmonisointipyrkimyksistä huolimatta sisältää toisistaan poikkeavia sopimusjärjestelyjä.

¹¹ Tämä ei koske ulkomailla työskentelyyn liittyviä verotusongelmia. Niistä on kertynyt suhteellisen runsas oikeuskäytäntö, jota on laajimmin käsitelty *Niskakangas* teoksessaan *Ulkomailla työskentelyn verotus* (1987). *Kilpi* on *Lakimiesuutiset*-lehdessä todennut kansainvälisen vero-oikeuden alaa koskevien asioiden aivan viime vuosina selvästi lisääntyneen KHO:ssa.

¹² Tähän liittyvää problematiikkaa selvitetään tarkemmin julkaisussa *Lindencrona—Mattsson, »Arbitration in Taxation»*.

Siinä esitetyn kansainvälisen välitystuomioistuimen perustamisen suhteen ei ole toistaiseksi ryhdytty toimenpiteisiin. Näkyvissä on kuitenkin merkkejä siitä, että vähittäistä siirtymistä tähän käytäntöön olisi viimeinkin tapahtumassa. Tämä näyttää ainakin aluksi tapahtuvan bilateraalisesti. Valtiot sopivat tällöin verosopimuksessa siitä, että määrätty sopimuksen soveltamisesta aiheutuvat ongelmat ratkaistaan veronsaajavaltioita sitovalla tavalla välitysmenettelyssä. Tällainen määräys sisältyy jo Yhdysvaltojen ja Saksan väliseen uuteen verosopimukseen. Sen 25.5 artiklan mukaan sopimusvaltiot voivat alistaa sopimuksen 9 artiklan mukaista vastaoikaisua koskevan asian ratkaistavaksi välitysmenettelyssä. Sopimukseen liittyvän sopimuspöytäkirjan perusteella välimiesoikeuden päätös on sopimusvaltioita sitova. Ks. *Debatin—Walter, Convention* s. 45. Välityslauseketta on kaavailtu myös valmisteilla olevaan Saksan ja Ruotsin väliseen uuteen verosopimukseen, ks. *Lindencrona—Mattsson, Inter-tax* 1990 s. 272—273, ja sellaisen sisällyttämistä suunnitteilla olevaan Saksan ja Yhdistyneen kuningaskunnan väliseen uuteen verosopimukseen on suositeltu, ks. *BTR* 1990 s. 4.

¹³ Poikkeuksiakin on, esimerkiksi multilateraalinen Pohjoismaainen verosopimus. Tosin on huomattava, että juuri kansainvälinen verosopimuskäytäntö on alue, jossa on pyritty huomattavaan sopimusten harmonisointiin. *OECD*:n toimesta laaditut malliverosopimukset, joista ensimmäinen versio julkaistiin vuonna 1963 ja toinen vuonna 1977, ovat tästä hyvä esimerkki. Muista malliverosopimuksista voidaan mainita »United Nations Model Double Taxa-

Edellä sanotusta johtuu, että kansainvälistä vero-oikeutta koskevassa tutkimuksessa on tutkimusaiheen valinnan ja sen rajauksen ohella kiinnitettävä erityistä huomiota siihen tutkimusotteeseen, jolla valittua temaa lähestytään.

Suomessa julkaistut alan kaksi väitöskirjaa muistuttavat siinä mielessä toisiaan, että tutkimusote on niissä voittopuolisesti perinteinen. Tutkimusteemaa hahmotetaan lähinnä oikeudellisia instituutteja ja käsitteitä lähtökohtana pitäen. Oikeustieteellisen tutkimuksen lähtökohtana tämä on yksi, mutta ei varmaankaan ainoa vaihtoehto.

Kansainvälistä vero-oikeutta koskevassa akateemisessa opinnäytteessä ei voida sivuuttaa tähän alaan olennaisesti liittyvää piirrettä, ongelmien kytkeytymistä käytäntöön. Ei ole lainkaan epätavallista, että tutkimuskohteena olevan kansainvälisen verotusrelaation moninaisista liittymistä seuraa käytännössä verotuksen kontrolliin liittyvien kysymysten mutkistuminen. Tämän vuoksi verotuksellisella lopputuloksella on taipumusta muodostua puhtaasti kansallisiin verotusrelaatioihin verrattuna useammin toisenlaiseksi kuin mitä asiaa säätelevien veronormien perusteella saattaisi päätellä.¹⁴

Kansainväliseen vero-oikeuteen systemaattisessa mielessä lukeutuvat veronormit jakavat verotusoikeutta valtioiden välillä. Nämä normit ovat usein syntyneet veropoliittisten kompromissien tuloksena. Saattaa olla helppoa yhtyä näkemykseen siitä, että kansainvälisten pääomanliikkeiden verotukselliset esteet olisi poistettava. Toinen kysymys on, miten tämä käytännössä toteutetaan. Se seikka, että *kansainvälisten taloussuhteiden verotusta säätelevät normit ovat usein jakaantumismormeja*, joiden avulla esimerkiksi pääomanliikkeiden verotuksellisten esteiden poistamisesta aiheutuvat kustannukset jaetaan valtioiden kesken, tulee ottaa huomioon myös niitä koskevassa tutkimuksessa. Verotusta koskevien järjestelyjen taustalla olevien taloudellisten ja veropoliittisten seikkojen selvittämisen voidaankin monissa tapauksissa katsoa käyttökelpoisein tuloksiin pyrkivän kansainvälisen vero-oikeuden tutkimuksen elimelliseksi osaksi.¹⁵

tion Convention between Developed and Developing Countries»(1980) ja »U.S. Model Income Tax Treaty» of 16.6.1981. Edellinen palvelee malliverosopimuksena teollisuusvaltioiden ja kehitysmaiden välillä tehtävissä verosopimuksissa. Jälkimmäinen on tarkoitettu ohjaamaan Yhdysvaltojen verosopimuspolitiikkaa ja sopeuttamaan verosopimusratkaisut OECD:n malliverosopimuksen mukaisiksi, ks. *Shannon*, s. 61.

¹⁴ Ks. myös *Sainio*, s. 21, joka huomauttaa kansainvälisen vero-oikeuden ongelmien olevan yhtä paljon »käytäntöön», esimerkiksi selvitysten saamiseen ja tietojen vaihtoon, kuin teoriaan liittyviä.

¹⁵ Ks. myös *Tikka*, LM 1983 s. 843, joka viittaa kansainvälisen vero-oikeuden tutkimuksen yhteen tehtävään: alan laajan ja usein varsin teknisluonteisen normiston kytkemiseen sen veropoliittiseen taustansa.

1980-luvun jälkipuolisko on teollisuusvaltioissa ollut verouudistusten aikaa. Niiden yhteydessä on käyty vilkasta keskustelua hyvän verojärjestelmän ominaisuuksista. Keskeisenä piirteenä tässä prosessissa on ollut vaatimus *neutraalista tuloverotuksesta*. Tällä on tarkoitettu ennen muuta sitä, ettei verojärjestelmä saisi ohjata talousyksiköiden käyttäymistä tavalla, joka johtaa taloudellisiin tehokkuustappioihin. Pääomanliikkeiden kohdistuminen ei saisi olla seuraus verojärjestelmästä vaan taloudellisista tekijöistä.

Verojärjestelmällä ei aina pyritä neutraaliin vaikutukseen vaan suorastaan ohjailemaan talousyksiköiden käyttäytymistä. Tästä huolimatta voidaan puhua hyvästä verojärjestelmästä, mikäli sen ohjausvaikutus johtaa toivottaviin tuloksiin. Tällöin on kyse järjestelmän *tehokkaasta ohjausvaikutuksesta*.¹⁶

Suomeen suuntautuvien portfolioinvestointien verotusta käsittelevän tutkimuksen kannalta edellä esitetty näyttäisi asettavan normijärjestelmän toimintaan kohdistuvan tutkimustehtävän. Keskeistä olisi selvittää, miten investointeja säätelevien veronormien muodostaman kokonaisuus kykenee vastaamaan verotukselle asetettavaan neutraalisuusvaatimukseen. Mahdollisuudet vaikuttaa verokohteluun Suomen verolainsäädännön ja sen muiden valtioiden kanssa tekemien verosopimusten avulla ovat tällaisen tutkimuksen yksi osatehtävä.

Tällaisessa tutkimuksessa veronormit olisi pyrittävä sijoittamaan siihen taloudelliseen ympäristöön, jota ne säätelevät, ja niiden vaikutuksia olisi selvitettävä myös konkreettisten verotusrelaatioiden avulla.

Tutkimusteeman verotuksen toteuttamiseen ja taloudellisiin ulottuvuuksiin liittyvien seikkojen voidaan katsoa puoltavan kokonaisvaltaiseen tarkasteluun pyrkivän tutkimusotteen valitsemista oikeudellisista instituuteista ja käsitteistä lähtevän lähestymistavan asemasta.

3. Tutkimuksen peruskysymykset ja jäsentely

Vero-oikeudellisessa tutkimuksessa on toisinaan esitetty kysymys verotusperiaatteiden loogisuudesta. Mikäli tällainen ominaisuus olisi niistä löydettävissä, voitaisiin ajatella, että verotuksen johtavista perusteista pyrittäisiin loogisiin päätelmin johtamaan se, miten verotus tulisi sisällöllisesti järjestää.

Mattila on varojen arvostamista perintö- ja lahjaverotuksessa koskevassa väitöskirjassaan todennut, ettei verojärjestelmällä yksinkertaisesti sen luonteen vuoksi voi olla sellaista invarianttia »ydintä», joka oikeuttaisi tekemään siihen

¹⁶ Ks. verojärjestelmän neutraalisuudesta ja ohjausvaikutuksista tarkemmin esitystä luvussa III.

perustuvia puhtaasti loogisia päätelmiä verojärjestelmän yksityiskohtaisemmas-
ta ulkoisesta muodosta tai sisällöstä. Verolainsäätäjää ei hänen mukaansa päädy
normiratkaisuihinsa pysyvistä verotusperiaatteista, vaan järjestelmä syntyy ja
kehittyy kulloinkin vallitsevien poliittisten tavoitteiden ja niihin perustuvien
kompromissien muovauksessa.¹⁷

Yleisesti ottaen tämän voidaan katsoa pitävän paikkansa myös kansainvä-
listen taloussuhteiden verotuksessa. Tällöin verotusrelaatiolla on tosin liittymiä
yhtä useampaan verotusvaltaan, mutta ilmiötä säätelevien eri valtioiden sisäisen
lainsäädännön normien ja valtioiden välillä mahdollisesti tehtyjen verosopi-
muksien muodostama normikokonaisuus voidaan tässä yhteydessä ymmärtää
yhtenä verojärjestelmänä.

Tätä kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa sovellettavaa verojärjes-
telmää luonnehtii kuitenkin kaksi verotusperiaatetta, joissa voidaan havaita
määrättyjä invariantteja piirteitä. Nämä verotusperiaatteet ovat *asuinvaltioperi-*
aate ja *lähdevaltioperiaate*.¹⁸ Edellisen mukaan verotus tulee toteuttaa verovel-
vollisen asuinvaltiossa, jälkimmäistä sovellettaessa verotus tapahtuu tulon läh-
devaltiossa.¹⁹

Näiden kahden verotusperiaatteen soveltamisella on välittömiä vaikutuksia
verotukselliseen lopputulokseen. Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksen
verojärjestelmää voidaan arvioida tarkastellen niitä seurauksia, joita verotuspe-
riaatteiden soveltamisesta järjestelmässä seuraa. Kiinnekohdan ja vertailutason
muodostaa verojärjestelmälle asetettu neutraalisuusvaatimus. *Keskeistä on sel-*
vittää, miten kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa sovellettavat vero-
tusperiaatteet soveltuvat Suomeen suuntautuvien portfolioinvestointien verotuk-
seen, kun pidetään silmällä verotuksen neutraliteettiperiaatteen toteutumista
sekä Suomen mahdollisuuksia sisäisen lainsäädäntönsä ja verosopimusten
avulla vaikuttaa näiden investointien verokohteluun.

Verotuksen neutraalisuus ei ole aina itseisarvo. Kuten edellä todettiin, vero-
tuksella voidaan tietoisesti pyrkiä ohjailemaan talousyksiköiden käyttäytymis-

¹⁷ Ks. Mattila, s. 26—27.

¹⁸ Vero-oikeuden järjestelmästä voidaan yleisemminkin osoittaa suhteellisen pysyvää, ra-
kenteellista ainesta. Nämä pysyvät tai hitaasti muuttuvat elementit muodostavat vero-oikeu-
den rungon tai systematiikan ja samalla ydinosaan yleisistä opeista, näin Wikström, LM 1987
s. 295. Tämä ei luonnollisestikaan vielä merkitse sitä, että invariantista aineksesta pystytään
siin johtamaan yleisiä periaatteita yksittäistapauksissa noudatettavaksi.

¹⁹ Ks. tarkemmin esitystä luvussa III. Jo tässä voidaan huomauttaa, ettei tämä verotuspe-
riaatteiden kategorinen kahtiajako aina toteudu käytännössä, vaan varsin tavallinen järjestely
on ns. *modifioitu asuinvaltioperiaate*, jossa asuinvaltion lisäksi myös lähdevaltiolle on annet-
tu rajoitettu verotusoikeus.

tä, esimerkiksi houkuttelemaan valtioon ulkomaisia sijoituksia. Neutraalisuuden määrittely ja verokohtelun lopputuloksen tarkasteleminen sen toteutumisen kannalta luo kuitenkin tarkastelulle edes jossain määrin kiinteän lähtökohdan. Neutraalisuuden omaksumista lähtökohdaksi tukee myös edellä mainittu toteamus siitä, että käsitteellä on ollut keskeinen asema 1980-luvulla tapahtuneissa verouudistuksissa.²⁰ Kun neutraalisuutta tavoitellaan yleisesti kansallisissa verotusrelaatioissa, kansainvälisten transaktioiden sulkeminen neutraalisuusvaatimuksen lokuoluolle ei olisi johdonmukaista.

Lähdevaltion verolainsäädännön vaikutusten arvioiminen edellyttää selvitystä siitä, kuinka ulkomaista portfoliosijoittajaa verotetaan asuinvaltiossaan Suomesta saadusta tulosta. Sijoittajan kokonaisverokohtelun selvittäminen sekä Suomen että sijoittajan asuinvaltion verolainsäädäntö huomioon ottaen on siis välttämätöntä itse pääkysymyksen, verokohtelun neutraalisuuden, arvioimiseksi.²¹

Tutkimuksen II luvussa esitellään Suomeen suuntautuvien portfoliosijoitusten taustalla olevia tekijöitä. Näistä keskeisimpänä voidaan pitää suomalaisten yritysten pääoman hankintaa kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta. Luvussa tarkastellaan lyhyesti suomalaisten yritysten ulkomaista rahoitusta koskevia hankkeita 1980-luvulla. Toinen luku sisältää suppean kuvauksen sijoittajien yksilöinnistä, toiminnasta ja sijoituspolitiikasta kansainvälisillä pääomamarkkinoilla. Pääteeksi käsitellään vielä keskeisiä kohtia ulkomaisia portfolioinvestointeja koskevasta valuuttalainsäädännöstä, ulkomaista omistusta rajoittavasta lainsäädännöstä sekä yhdestä sijoitustoimintaan liittyvästä kustannustekijästä, arvopapereiden siirtoleimaverosta.

Taustatekijöiden kuvauksen jälkeen siirrytään luvussa III käsittelemään kansainvälisten taloussuhteiden verotusta koskevia keskeisiä ongelmia ja taustaperiaatteita. Asuinvaltioperiaatteelle ja lähdevaltioperiaatteelle määritellään tarkempi sisältö. Näiden verotusperiaatteiden soveltamisesta aiheutuvia ongelmia selvitetään tämän jälkeen sekä verovelvollisen että veronsaajavaltioiden näkökulmasta. Ongelmien taloudellinen sisältö kytkeytyy ennen muuta neutraalisuus-käsitteeseen. Sitä selvitetään silmällä pitäen ensin kansainvälisten pää-

²⁰ Ks. *Tikka*, Veropolitiikka s. 48, joka toteaa, että Suomessa, Ruotsissa ja monissa muissa valtioissa verotuksen ohjaava rooli korostui 1960-luvulta 1980-luvun loppupuolelle saakka, kun taas 1990-luvulle tultaessa verouudistuksia on toteutettu neutraalisuuden hengessä.

²¹ Kuten *Tikka*, LM 1983 s. 843, mainitsee, kansainvälisen vero-oikeuden ongelmat yleensä leikkautuvat joiltakin kohdin sisäisen vero-oikeuden kysymyksiin. — Selvitetäessä esimerkiksi lähdevaltion verotusoikeuden laajuutta joudutaan usein ensin selvittämään tuloerän verotusta sisäisessä lainsäädännössä ja vasta tämän jälkeen voidaan siirtyä kansainväliseen vero-oikeuteen lukeutuvien normien muodostamaan kehikkoon.

omanliikkeiden verotusta yleensä ja tämän jälkeen kansainvälisiä portfolioinvestointeja erityisesti.

Suomeen suuntautuvien portfoliosijoitusten tuloverotuksen nykyisen tilan selvitys alkaa luvussa IV, jossa oikeusdogmatiikan välinein selvitetään Suomen verotusvallan laajuutta. Keskeisimmät tulotyytit ovat osinkotulo, korkotulo ja luovutusvoitto. Tarkastelussa keskitytään Suomen sisäiseen lainsäädäntöön. Verosopimuksia käsitellään tässä luvussa vain yleisemmällä tasolla, esimerkiksi tapauksessa, joka koskee sisäisen lainsäädännön ja verosopimuksen keskinäistä suhdetta. Käsitelyyn kuuluu myös sen selvittäminen, milloin ulkomaiselle sijoittajalle voidaan katsoa muodostuvan kiinteä toimipaikka Suomessa. Luku päättyy lyhyeen esitykseen varallisuusverotuksesta.

Luvun V tarkoituksena on ulkomaisen portfoliosijoittajan kokonaisverokohtelun selvittäminen. Selvityksessä otetaan huomioon sekä Suomen että sijoittajan asuinvaltion verotus. Edellisessä luvussa käsiteltyjen seikkojen ja asuinvaltion verolainsäädännön lisäksi käsitellään Suomen ja sijoittajan asuinvaltion välillä mahdollisesti tehdyn verosopimuksen vaikutuksia verotukseen. Verokohtelun havainnollistamiseksi esitetään laskelmia. Ne, sekä jäljempänä VII luvussa esitettävät *laskelmat on laadittu muodollisten verokantojen perusteella*.²²

Sijoitusten alkuperävaltioiden valinnassa on pyritty todennäköiseen tilanteeseen käytännössä. Muita laajemmin selvitetään verotusta Yhdysvalloissa ja Yhdistyneessä kuningaskunnassa. Näistä valtioista tulevilla portfoliosijoituksilla on volyyminsä puolesta suuri merkitys kansainvälisillä pääomamarkkinoilla. Kun pidetään silmällä niissä sovellettavia erilaisia osakeyhtiön ja sen osakkaan kahdenkertaisen verotuksen lieventämismenetelmiä, ne muodostavat otollisen esimerkkiparin käsiteltäessä kysymystä yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä Suomesta ulkomaiselle portfoliosijoittajalle.

Viides luku käsittelee myös tapaukset, joissa sijoitus Suomeen tapahtuu verokeidasvaltiossa sijaitsevan yksikön kautta. Näille ns. kolmikantatransaktioille on tyypillistä verotuksellisten etuuksien tavoittelu verokeidasvaltiossa sijaitsevaa verovapaata yksikköä apuna käyttäen. Esityksessä käsitellään eräitä tällaisia verokeidasvaltioita, joihin on mahdollista perustaa portfoliosijoituksiin erikoistunut sijoitusyksikkö, jonka tuloverorasitus sijaintivaltiossaan on nolla.

²² Tikka, Veropolitiikka s. 86—87, huomauttaa muodollisella veroprosentilla olevan huomattava merkitys silloin, kun arvioidaan valtion tehtävien investointien verokohtelua. — Veropohjan laajuus huomioon ottaen laskettu *efektiivinen verokanta* kuvastaisi paremmin todellista tilannetta, mutta sitä olisi vaikeaa käyttää käytännössä. Kansainvälisissä verotuksen harmonisointia koskevilla toimenpiteillä onkin toistaiseksi jouduttu luopumaan yritysverotuksen harmonisoinnista, joka ulottuisi näin pitkälle.

Sijoittajan asuinvaltio saattaa kuitenkin verottaa sijoittajaa tämän laatuiseen yksikköön akkumuloidusta tulosta, minkä vuoksi kokonaiskuvan saamiseksi selvitetään Yhdysvaltojen, Yhdistyneen kuningaskunnan ja Ruotsin verolainsäädäntöä siltä osin, kuin ne koskevat verokeidasvaltioiden hyödyntämistapauksia. Lisäksi käsitellään tapausta, jossa ulkomaiseen verokeidasvaltiossa sijaitsevaan yksikköön investoinut sijoittaja on täällä yleisesti verovelvollinen. Kansainvälisen taloussuhteiden verotuksen koherenssiasteen arvioimiseksi on erityistä merkitystä sillä, voidaanko sijoittajan asuinvaltion olettaa pystyvän tehokkaasti toteuttamaan verotusoikeutensa tapauksissa, joissa siellä asuva sijoittaja hyödyntää verokeidasvaltioita.

Lukuun VI on poimittu keskeiset kohdat lukujen IV ja V perusteella muodostetuista verotusrelaatioista. Tässä kokoavassa jaksossa tuodaan esille ongelmat, joiden ratkaisuvaihtoehtoja käsitellään seuraavassa luvussa.

Veropoliittinen arviointi sekä verokohtelun järjestämisvaihtoehtojen selvittäminen ja punninta ovat keskeisessä asemassa VII luvussa, jossa palataan tulo-tyyppikohtaiseen jäsentelyyn. Ulkomaisten portfoliosijoitusten perusteella maksettavan *osinkotulon* verotuksessa käsitellään aluksi yhtiöveron hyvityksen myöntämiseen liittyvää veropoliittista liikkumavaraa silmällä pitäen verosopimusten syrjäntäkieltoa.

YHL:n sisältämän vastavuoroisuusvaatimuksen ulottuvuuksia ja soveltamismahdollisuuksia valaistaan laskelmin toisaalta Yhdistyneessä kuningaskunnassa ja toisaalta Yhdysvalloissa asuvan sijoittajan verotuksesta. Muita käsiteltäviä seikkoja ovat hyvitykseen oikeutettujen subjektien määrittely erityisesti silmällä pitäen portfoliosijoittajina esiintyviä juridisia sijoitusyksiköjä, lähdeveron poistaminen verotuksen lieventämisvaihtoehtona ja lieventämistoimiin liittyvät verotuksen kontrollinäkökohdat.

Korkotulon verotusta koskeva problematiikka on luonteeltaan toinen. Sen laaja verovapaus lähdevaltiossa ei näyttäisi olevan omiaan johtamaan neutraaliin lopputulokseen, kun otetaan huomioon sijoittajan asuinvaltion mahdollisuudet toteuttaa tehokkaasti verotusoikeutensa. Toisaalta kansainvälisissä lainasopimuksissa yleisesti noudatettava käytäntö pyrkii muuttamaan korkotulosta mahdollisesti perittävän lähdeveron kohtaantoa toisenlaiseksi, kuin mitä pelkästään kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa sovellettavien normien perusteella voitaisiin olettaa. Kysymys on ollut varsin ajankohtainen myös Euroopan yhteisössä. Käytyä keskustelua samoin kuin eräiden suurten teollisuusvaltioiden asiaa koskevaa lainsäädäntöä selvitetään tässä VII luvun korkotulon verotusta koskevassa osassa.

Seitsemännen luvun päätteeksi käsitellään *luovutusvoittojen* verotusta, jossa pörssiosakkeiden kohdalla on vallitsevana käytäntö, joka merkitsee yksin-

omaisen verotusoikeuden myöntämistä asuinvaltiolle. Yhdysvallat näyttää olevan siirtymässä eräissä tapauksissa toiselle linjalle. Tähän liittyviä näkökohtia selvitetään luvun päätteeksi. Esityksellä pyritään samalla havainnollistamaan luovutusvoittojen lähdevaltiossa tapahtuvaan verotukseen liittyviä vaikeuksia.

Viimeisessä luvussa esitetään joitakin arvioita Suomeen suuntautuvien portfolioinvestointien verotuksen kehittämisvaihtoehtojen toteutumisen todennäköisyydestä.

4. Lähteistä

Suomeen suuntautuvien portfolioinvestointien verotusta käsittelevän tutkimuksen ensisijaisia lähteitä ovat Suomen sisäinen lainsäädäntö, sitä koskeva lainvalmisteluaineisto, Suomen muiden valtioiden kanssa solmitut verosopimukset sekä säädösmateriaalin tulkintaa koskeva oikeuskäytäntö.

Tutkimuksessa hyödynnetään suhteellisen runsaasti myös ulkomaista verolainsäädäntöä koskevaa aineistoa. Kuten edellä olevasta ilmenee, tätä käytetään paitsi tavanomaisessa vertailevassa tarkoituksessa, myös sen selvittämiseen, miten ulkomaista sijoittajaa verotetaan Suomesta saadusta tulosta sijoittajan asuinvaltiossa. Tutkimuskohteen piiriin kuuluu Suomessa uusi osakeyhtiön ja sen osakkaan kahdenkertaisen verotuksen lieventämismenettelmä, yhtiöveron hyvitysjärjestelmä. Sen soveltamisesta ulkomailla on runsaasti kokemuksia. Tämänkin vuoksi voidaan todeta ulkomaisen aineiston hyödyntämisellä olevan tutkimuksessa kokonaisuutena tarkastellen merkittävä asema.²³

Meillä ei ole toistaiseksi julkaistu kansainvälisten portfolioinvestointien verotukseen keskittyviä laajempia selvityksiä. Tätä tutkimusta alaltaan vastaavia

²³ *Ulkomaisen aineiston käyttämisestä oikeustieteellisessä tutkimuksessa* käydään ajoittain vilkasta keskustelua. Lienee selvää, ettei keskustelu tällaisesta kysymyksestä yleisellä tasolla ole kovin antoisaa, vaan asiaan vaikuttaa sekä tutkimuksen aihe että sen käsittelytapa. Usein lienee niin, että järjestelmän ominaisuuksia ja vaikutuksia selvittelevässä tutkimuksessa tarve turvautua ulkomaisiin kokemuksiin on suurempi kuin puhtaasti oikeusdogmaattisessa esityksessä. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä on perusratkaisuiltaan tyypillinen tuontituote, näin *Tikka*, Unitas 1990 s. 61.

Kansainvälinen vero-oikeus voidaan nähdä suhteellisen pitkälle vietyjen harmonisointitoimenpiteiden vuoksi alueena, jossa ulkomaisella aineistolla saattaa olla välittömämpää merkitystä myös säännösten tulkinnassa, ks. *Tikka*, LM 1983 s. 1083. Ruotsin vero-oikeuden vaikutuksista tulo- ja varallisuusverotukseen Suomessa ks. *Andersson*, SvSkT 1985 s. 123 s., jossa hän toteaa mm., että lakeja kirjoitetaan harvoin ilman esikuvia.

Ulkomaista aineistoa hyödynnettäessä on syytä pitää erillään termit kansainvälinen ja vertaileva vero-oikeus. Edellisestä on kyse ainoastaan silloin, kun verotusrelaatiolla on liitty-

esityksiä ei ole löytynyt myöskään ulkomaisesta aineistosta. Tutkimusalan kotimainen aineisto rajoittuu lähinnä *Heikki Niskakankaan* muutamien kansainvälisten portfoliotulojen, lähinnä osinkojen, verotusta koskeviin kirjoituksiin ja esitelmiin, sekä *Edward Anderssonin* artikkeliin *Bolagsskattegtörelsesystemet i vår interna beskattning och vid internationella bolags- och portföljplaceringsförhållanden*, joka on julkaistu teoksessa *Europeisk Rätt i Utveckling*, s. 8 s.

Ulkomaisista tutkimuksista voidaan mainita ennen muuta *Gustaf Lindencronan* väitöskirja *Skatter och kapitalflykt* (1972). Siinä käsitellään verotuksen vaikutuksia pääoman ja sen omistajan liikkuvuuteen Ruotsista ulkomaille silmällä pitäen Länsi-Euroopan taloudellisen yhdentymisen vaikutuksia. Tämän tutkimuksen kannalta Lindencronan väitöskirjalla on erityistä mielenkiintoa tutkimusotteensa vuoksi; tarkastelu keskitetään *käytännön relaatioihin ja taloudellisiin seuraamuksiin, joita verotus niissä aiheuttaa*. Väitöskirjassaan esittämää näkemystä Lindencrona on pohtinut valuuttasäännöstelyn liberalisoinnin aiheuttamia uusia ongelmia silmällä pitäen artikkelissaan *Skatteproblem när valutaregleringen avskaffas*, joka on julkaistu teoksessa *Lodin* (red.), *Inför ett nytt skattesystem*, Stockholm 1989, s. 45 s.

Tutkimuksessa käytettävistä yksittäisistä lähteistä keskeisiä ovat ne, jotka avustavat peruskysymysten hahmottamisessa ja jäsentelyssä. Näistä saatava hyöty ei useinkaan liity tiedon määrään vaan sen laatuun. Mainitun portfolioinvestointien verotusta käsittelevän *Lindencronan* teoksen lisäksi merkittävää apua tässä suhteessa tarjoavat *Kari S. Tikan* Helsingin yliopiston oikeustieteelliselle tiedekunnalle Heikki Niskakankaan väitöskirjasta antama virallisen vastaväittäjän lausunto²⁴ ja *Heikki Niskakankaan* Helsingin yliopiston oikeustieteelliselle tiedekunnalle Matti Myrskyn väitöskirjasta antama virallisen vastaväittäjän lausunto.²⁵

Neutraliteetin käsite kansainvälisten portfolioinvestointien verotuksessa on tutkimuksen kannalta keskeinen. Tätä ja muitakin kansainvälisten pääomanliikkeiden verotuksen taustalla olevia taloudellisia seikkoja käsittelevä tutkimus juontaa juurensa Yhdysvalloista. Alan perusteoksista voidaan tässä mainita *Peggy B. Musgrave*, *United States Taxation of Foreign Investment Income*

miä yhtä useampaan verotusvaltaan. Ulkomaisen aineiston käyttäminen sen selvittämiseen, miten määrätty kysymys on ulkomaille ratkaistu, ei lukeudu kansainväliseen vaan vertailevaan vero-oikeuteen. Ks. erityisesti *Lindencrona*, s. 137 s.. Kansainvälisen vero-oikeuden alaan kuuluvaa kysymystä voidaan luonnollisesti tarkastella myös vertailevasti, ks. esimerkiksi *Wiman*, *Prissättning inom multinationella koncerner*, jossa selvitetään markkinaehtoperiaatteen sisältöä Ruotsin ja Yhdysvaltojen verolainsäädännössä.

²⁴ Ks. *Tikka*, LM 1983 s. 842 s.

²⁵ Ks. *Niskakangas*, LM 1988 s. 926 s.

(1969). Siinä ja eräissä muissa amerikkalaisissa lähteissä²⁶ esitettiin perustavaa laatua olevia konsepteja on jalostettu eurooppalaisen yhtiväisjärjestelmän vaikutukset huomioon ottaen artikkelissa *Mitsuo Sato—Richard Bird, International Aspects of the Taxation of Corporations and Shareholders*, IMF Staff Papers 1975 s. 384 s.

Muista neutraaliitteita kansainvälisten pääomaniirikeiden verotuksen ongelmana käsittelevistä perusesityksistä voidaan vielä mainita *Otto Ganderberger*, Kapitallexportneutraalität versus Kapitalimportneutraalität (1983) ja IFA:n vuoden 1984 kongressin ensimmäinen teema Fiscal obstacles to the international flow of capital between a parent and its subsidiary, johon Suomen raportin on laatinut *Kari S. Tikka*.

Useat näissä lähteissä käsitellyt seikat ovat löydettävissä myös Münchenissä vuonna 1989 pidetyn kansainvälisen verotuksen symposiumin aineistosta, ks. *McLure, Sinn, Musgrave a.o.*, Influence of Tax Differentials on International Competitiveness (1990).

Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksen keskeisiä veropolitiittisia kysymyksiä on verotussoikeuden jakaminen asuin- ja lähdevaltion kesken. Tiivistä johdannon kysymyksen ratkaisuvaihtoehtoihin ja niiden seurauksiin tarjotaan teos *Horst Endriss*, Wohnsitz- oder Ursprungsprinzip? (1967). Eräitä verosopimuspolitiikkaan liittyviä ratkaisuja on tämän tutkimuksen kannalta hyödyllisesti valaistut artikkelissa *Charles I. Kingdon*, The Coherence of International Taxation, CLR 1981 s. 1152 s., ja *Hugh Aul*, International Issues in Corporate Tax Integration, LPIB 1978 s. 461 s.

Heikki Niskakankaan väitöskirja *Rojalit ja palvelumaksut kansainvälisessä vero-oikeudessa* (1983) on eräiden KHO:n ratkaisujen ohella tarjonnut virikkeitä kansainvälisen vero-oikeuden alaan liittyvien tulinkintakysymysten käsitteelyssä. Verosopimusten tulinkinnassa on pyritty hyödyntämään myös OECD:n malliverosopimuksen (1977) kommentaariosaa. Itse malliverosopimuksessa ei ole kuitenkaan puuttunut osakeyhtiön ja sen osakkaan taloudellisen kahdenkertaisten verotuksen ongelmaan²⁷, minkä vuoksi hyöty on jäänyt tämän tutkimuksen kannalta rajalliseksi.

²⁶ Kansainvälisten taloussuhteiden verotukseen liittyviin taloudellisiin näkökohtiin keskeytyvällä tutkimuksella on epäilemättä alan kehitykselle annettavaa riippumatta siitä luokitellaanko tutkimus oikeus- vai taloustieteelliseksi. Toistaiseksi näitä tutkimustuloksia on meillä laajemmin hyödyntänyt *Timo Viherkenttä* julkaisemattomassa lisensiaatintutkimuksessaan Kansainvälisten yritysten kehitysoopperaatioiden verotukseen liittyvistä erityiskysymyksistä (Helsingin yliopisto 1985).

²⁷ Malliverosopimuksen kommentaarissa asiaa on käsitelty, tosin asettamatta etusijalle mitään yksittäisiä ratkaisumalleja. Vastaoikaisuä käsittelevä malliverosopimuksen 9.2 artikla

Suomen verosopimuspolitiikan ajankohtaisia tapahtumia ovat antoisimmin valaisseet *Rainer Söderholmin* asiaa koskevat artikkelit. Selvitettyä omaisuustulojen verotusta Suomen sisäisessä lainsäädännössä ovat *Edward Anderssonin* laatimat lukuisat asiaa koskevat artikkelit ja esitelmät muodostaneet säädösmateriaalin, oikeuskäytännön ja lainvalmistelutöiden ohella merkittävimmän lähdeaineiston.

Teoksia ulkomaisista verojärjestelmistä on runsaasti. Näistä mainittakoon tässä vain *Michael D. Rose—John C. Chommie*, *Federal Income Taxation* (1988). Tavallisesti tällaisissa esityksissä on laajasti selvitetty osakeyhtiön ja sen osakkaan verotusta. Kansainvälisillä pääomamarkkinoilla toimii kuitenkin osakeyhtiömuotoisten sijoitusyksikköjen ohella erilaisia sijoitusrahastoja ja eläkerahastoja, joiden verokohtelusta asuinvaltiossaan on vaikeampaa saada tietoa. Eläkerahastojen verotuksen osalta antoisa lähde on *IFA Seminar Paper Sept. 10, 1985*, *International Tax Problems of Charities and other Private Institutions with similar Tax Treatment*.

Eri valtioiden kansainvälisten taloussuhteiden verotukseen soveltamia säännöksiä käsitteleviä teoksia on runsaasti.²⁸ Ehkä tavanomaista analyttisemmän otteen tulkintaongelmiin tarjoaa teos *Klaus Vogel*, *DBA — Doppelbesteuerungsabkommen — Kommentar* (1983), joskin esityksen käyttökelpoisuutta rajoittaa sen sidonnaisuus Saksan kansainväliseen vero-oikeuteen. Pääpiirteittäistä tietoa verokohtelusta eri valtioissa tarjoavat täydennettävät kansiot *IBFD*, *Guides to European Taxation*, Vol. 1—3.²⁹

Vieliä voidaan tässä yhteydessä mainita Yhdysvalloissa suoritettu verokeidasvaltioiden hyväksikäyttöä selvittelytutkimus *Richard Gordon*, *Tax Havens and Their Use by United States Taxpayers — An Overview* (1981), jossa on pyritty selvittämään mm. niitä tekijöitä, joiden voidaan otaksua vaikuttavan Yhdysvaltojen mahdollisuuksiin soveltaa tehokkaasti väliyhteisölainsäädäntöään.

koskee toista, siirtohinnoittelun oikaisemisen yhteydessä mahdollisesti esiintyvää taloudellisen kahdenkertaisen ilmenemismuotoa.

²⁸ Kun kansainvälinen vero-oikeus ei ole tutkimusalana meilläkään enää uusi, tässä ei ole tarpeen esitellä alan ulkomaista, tutkimusaiheen kannalta yleisluontoista aineistoa. Näiltä osin viitataan tässä tutkimuksessa käytettyjen lähteiden lisäksi alalta Suomessa julkaistujen väitöskirjojen kirjallisuuskatsauksiin ja lähdeluetteluihin. Kuriositeetin vuoksi voidaan mainita, että kansainvälisen vero-oikeuden ongelmia on meillä selvittelyt jo *Willgren* vuonna 1912 ilmestyneessä teoksessaan *Silmäys nykyaikaiseen valtiolliseen tulo- ja varallisuusverotukseen Euroopassa*, ks. s. 165 s.

²⁹ Vol 1: *The Taxation of Patent Royalties, Dividends, Interests in Europe*, Vol 2: *The Taxation of Companies in Europe* ja Vol 3: *The Taxation of Private Investment Income*.

5. Terminologiasta

Portfolioinvestoinnilla tarkoitetaan yleensä sijoitusta, jonka tuloksena sijoittajan omistusosuus investointikohteessa on sijoituksen toteuduttua alle 10 prosenttia.³⁰ Verosopimuksissa ei kuitenkaan käytetä nimitystä portfolioinvestointi. Sopimuksen osinkoartiklassa osingosta lähdevaltiossa perittävän veron suuruus on tavallisesti määrätty kahdella eri verokannalla sen mukaan, kuinka suuren omistusosuuden osingonsaaja omistaa osinkoa jakavassa yhtiössä. OECD:n malliverosopimuksen osinkoartiklan mukaan tämä omistusosuusraja on 25 prosenttia osinkoa maksavan yhtiön pääomasta.³¹ Jos omistusosuus ei yllä tähän määrään, lähdevero on 15 % muutoin sovellettavan 5 %:n sijasta. Näin ollen sovellettavaksi tulevasta *verosopimuksen osinkoartiklasta on aina erikseen tarkistettava, onko siinä poikettu edellä mainitusta omistusosuuskriteeristä*. Niin kuin edellä on todettu, yhteinen piirre portfolioinvestoinneille on joka tapauksessa se, ettei niillä pyritä pysyvän taloudellisen suhteen eikä määräysvallan luomiseen.

Ulkomaisella sijoittajalla tarkoitetaan sijoittajaa, joka ei ole Suomessa yleisesti verovelvollinen.³² Tarkasti ottaen tulisi käyttää termiä verotuksellisesti ulkomaisella asuva sijoittaja, koska termi ulkomainen sijoittaja voidaan käsittää myös suppeasti, jolloin se merkitsisi sitä, että sijoittaja on vieraan valtion kansalainen.³³ Termi ulkomainen sijoittaja on omaksuttu sen lyhyden vuoksi.

Kyseessä on ulkomainen portfolioinvestointi, jos tulon ensisijainen saaja on tämän määritelmän mukaan ulkomainen sijoittaja. Näin ollen tutkimusteemaan voidaan sisällyttää myös erityistapaus, jossa ulkomaisen tulonsaajajyksikön osakkaana on täällä yleisesti verovelvollinen. *Suomeen suuntautuvalla portfo-*

³⁰ Tämä vastaa *Suomen Pankin* valuuttamääräyksiin otettua määritelmää, ks. s. 6. Valuuttamääräysten mukaan *suorana sijoituksena* pidetään investointia, joka tehdään pysyvän taloudellisen suhteen luomiseksi ja määräysvallan hankkimiseksi. Tämän lisäksi vaaditaan yleensä, että sijoittajan omistusosuus sijoituskohteessa on sijoituksen toteuduttua alle 10 prosenttia. Ks. suorien investointien ja portfolioinvestointien määritelmistä myös *KM 1985:49*, s. 5—6.

³¹ Tämän suuruinen omistusosuusraja on Suomen solmimissa verosopimuksissa tavallisin. Se sisältyy mm. Suomen Pohjoismaiden, Saksan, Japanin ja Alankomaiden kanssa solmimien verosopimusten osinkoartikloihin. Uudessa Yhdysvaltojen verosopimuksessa rajanveto on sen sijaan suoritettu 10 prosentin omistusosuuskriteeriä käyttäen. Myös omistusosuusvaatimuksen laskentaperuste vaihtelee sopimuksittain. Se voidaan laskea osinkoa jakavan yhtiön pääomasta tai sen osakkeiden tuottamasta äänimäärästä.

³² Ks. tästä esitystä jäljempänä.

³³ Ks. verosopimusten syrjintäkieltoartiklaa koskevaa esitystä jäljempänä.

liosijoituksella tarkoitetaan ulkomaisen sijoittajan investointia suomalaisten yritysten liikkeelle laskemiin arvopapereihin ja johdannaisinstrumentteihin.

Verotusrelaatiosta, jolla on liittymiä yhtä useampaan valtioon, käytetään jatkossa nimitystä *kansainvälisten taloussuhteiden verotus*. Asiallisesti tämä vastaa ns. kansainvälistä vero-oikeutta, joka kuitenkin sopinee kuvaamaan paremmin määrättyä normien muodostamaa kokonaisuutta tai vero-oikeuden erityisalaa kuin käytännön verotustilannetta.³⁴

Sijoitusrahasto-termin käyttö näyttää olevan hieman horjuvaa. Melkein mistä tahansa verokeidasvaltiossa sijaitsevasta yksiköstä käytetään toisinaan nimitystä »offshore fund», vaikka yksikön juridinen muoto itse asiassa vastaisikin paremmin esimerkiksi Suomen OYL:n mukaista osakeyhtiötä.³⁵ Varsinainen sijoitusrahasto on Suomen SijRL:n mukaista sijoitusrahastoa vastaava yksikkö, jonka omistavat siihen sijoittaneet osakkaat, jonka pääoma voi vaihdella, jolla ei ole erillistä oikeussubjektiutta ja jota hallinnoi tavallisesti osakeyhtiömuodossa toimiva rahastoyhtiö.³⁶ Toisaalta määrittelyä näiden suhteellisen selkeiden tunnusmerkkien perusteella vaikeuttaa se, että eräiden valtioiden lainsäädännön mukaan voidaan muodostaa ns. vaihtuvapääomainen yhtiö, josta voidaan havaita sekä sijoitusrahaston että yhtiön piirteitä.³⁷

Verokeidasvaltio-käsite sisältää ehkä tavallisimmin valtiot, joissa verorasisutus on normaalia alhaisempi, joissa valuuttatoimille ei aseteta rajoituksia ja joissa on riittävä anonymiteettisuoja. Tutkimuksessa esiteltävät verokeidasvaltiot on valittu portfoliosijoittajan näkökulmasta. Ne tarjoavat ulkomaiselle portfoliosijoittajalle investointikohteita, jotka eivät ole velvollisia maksamaan tuloveroa sijaintivaltiossaan.

Verokeidasvaltioon perustettu yksikkö voi juridiselta rakenteeltaan olla esimerkiksi osakeyhtiö. Välttämättä näin ei kuitenkaan portfolioinvestointien ollessa kyseessä ole asianlaita, vaan tällainen yksikkö voi olla organisoitu vaikkapa sijoitusrahaston muotoon. Näiden yksikköjen hyväksikäyttöä torjumaan säädetyistä verolainsäädännöstä lienee tarkoituksenmukaisinta käyttää nimitystä *välilyhteisölainsäädäntö*, jolla tarkoitettaisiin kaikenlaatuista tämän tyyppistä lainsäädäntöä.³⁸

³⁴ Ks. myös *Lindencrona*, s. 131, joka näyttää suhtautuvan skeptisesti »kansainvälisen» kansainvälisen vero-oikeuden, »internationell» internationell skatterrett käsitteen formuloi-miseen.

³⁵ Ks. edelleen *Doggart*, s. 38.

³⁶ Ks. sijoitusrahaston juridisesta rakenteesta tarkemmin *Frank*, s. 2 s.

³⁷ Esimerkiksi Luxemburgin lain mukaan voidaan perustaa vaihtuvapääomainen yhtiö, SICAV.

³⁸ Tätä termiä on käytetty kansainvälisten yritysten verottamista käsitelleen toimikunnan mietinnössä, ks. *KM 1979:4*, s. 67 s.

II LUKU

ULKOMAALAISTEN SUOMEEN TEKEMÄT PORTFOLIOSIJOITUKSET

1. Pääomamarkkinoiden kansainvälistymisestä

Pääomanliikkeiden vapauttamisesta on katsottu olevan sekä maailmantaloudelle että yksittäisten valtioiden taloudelle sellaisia etuja, joita valtion sisällä vain laajat ja riittävän syvät pääomamarkkinat pystyvät tarjomaan. Tämä on johtanut säännöstelyn purkautumiseen ja kasvaviin valtioiden rajat ylittäviin pääomanliikkeisiin.³⁹ Yrityksille kehitys on merkinnyt uusia oman ja vieraan pääoman rahoituksen kanavia.

Suomen näkökulmasta pääomamarkkinoiden⁴⁰ kansainvälistyminen on suhteellisen tuore ilmiö. Vasta 1980-luvun alkupuolelta lähtien suomalaisyritykset ovat ryhtyneet merkittäviin ponnistuksiin rahoituksen hankkimiseksi ulkomailta. Tämän seurauksena kansainvälisillä pääomamarkkinoilla liikkuvat suursijoittajat ovat jossain määrin oppineet tuntemaan suomalaisia yrityksiä.

Ulkomainen rahoitus hankitaan kansainvälisiltä emissiomarkkinoilta. Tällöin lasketaan liikkeeseen osakkeita tai velkakirjoja valtion rajojen ulkopuolella. Emittoituilla arvopapereilla voidaan käydä kauppaa jälkimarkkinoilla.⁴¹

³⁹ Ks. *OECD 1980*, s. 8. Pääomanliikkeiden vapauttamiseen liittyvistä taustanäkökohdista ks. edelleen *Swan*, s. 155 s.

⁴⁰ Pääomamarkkinoilla ymmärretään tavallisesti rahoitusmarkkinoiden lohkoa, jolla välitetään pitkäaikaista rahoitusta. Pitkäaikaiseksi katsotaan vähintään vuoden ajaksi otettava rahoitus. Pääomamarkkinat jaetaan edelleen oman ja vieraan pääoman markkinoihin. Jako on tosin hämartyssä erilaisten hybridi-instrumenttien yleistyttyä markkinoilla. Ks. *Malkamäki*, s. 10.

⁴¹ Globaalisista arvopaperimarkkinoista ks. edelleen *Malkamäki*, s. 39 s.

Suomalaisen yrityksen kannalta keskeinen peruste ulkomaisen rahoituksen hyödyntämiseen on *rahoituskustannusten minimointi*.⁴² Tämä koskee sekä oman pääoman että vieraan pääoman ehdoin hankittavaa rahoitusta. Ulkomaisesta pääomasta maksettavat korvaukset ovat saattaneet sen hankkimisesta aiheutuneiden liitännäiskustannusten vähentämisen jälkeenkin muodostua vastaavaa kotimaista rahoitusta edullisemmaksi.⁴³ Ulkomaisen riskipääoman hintaan ovat vaikuttaneet myös vapaiden osakkeiden erilainen kurssikehitys kansainvälisillä ja suomalaisilla osakemarkkinoilla, mikä on heijastunut ulkomailta saatuihin emissiovoittoihin. Ulkomaisen vieraan pääoman muodossa tapahtuvan rahoituksen hyödyntämiseen on tärkeänä perusteena ollut kotimainen korkea korkotaso.

Oman pääoman ehdoin tapahtuva ulkomainen rahoitus voidaan toteuttaa järjestämällä suunnattu osakeanti ulkomaisille sijoittajille.⁴⁴ Listautuminen ulkomaiseen pörssiin on omiaan edistämään yhtiön tunnetuksi tekemistä ulkomaisissa sijoittajapiireissä, vaikkakin ulkomaiset sijoittajat voivat hankkia suomalaisyhtiöiden osakkeita myös Helsingin arvopaperipörssistä. Kehityksen avaajana toimi Kone Oy, joka vuonna 1982 listautui Tukholman pörssiin. Sittemmin useat muut suomalaisyhtiöt ovat seuranneet esimerkkiä. Merkittävimpiä ulkomaisia listautumiskohteita ovat toistaiseksi olleet Tukholman ja Lontoon arvopaperipörssit.⁴⁵

Vuonna 1982 alkanutta suomalaisten arvopaperien markkinoiden kansainvälistymisen ensimmäistä aaltoa vauhdittivat ennen muuta ulkomaiden sijoittajien arviot, joiden mukaan suomalaisyhtiöiden osakkeita pidettiin aliarvostettuina ja Suomen markkaa vakaana valuuttana.⁴⁶ Ryntäys ulkomaille ei kuitenkaan ollut suhteessa suomalaisten osakkeiden jälkimarkkinoiden kapasiteettiin, mikä seikka yhdessä huonontuvien taloudellisten näkymien kanssa oli myöhemmin omiaan laimentamaan näiden arvopaperien kysyntää ulkomailla.

⁴² Ks. *Halttunen*, s. 108. Hän huomauttaa arvioidun, että rahoitusmarkkinoiden vapautuminen johtaisi jopa 10 prosentin suuruiseen laskuun rahoituspalveluiden hinnoissa.

⁴³ Ks. *Fahlgren*, s. 54 ja siellä mainitut lähteet.

⁴⁴ Liikkeellelaskutavan perusteella ulkomaille suunnatut emissiot voidaan jakaa kahteen päätyyppiin, julkisiin, yleisölle merkittäväksi suunnattuihin osakeanteihin (public offerings), ja ennalta määritellylle sijoittajaryhmälle tarkoitettuihin osakeanteihin (private placements), ks. edelleen *Fahlgren*, s. 29 s. ja *Pokela*, s. 3 s.

⁴⁵ Julkaisussa *KOP, Portfolio Investments in Finnish Securities*, s. 7—8, on esitetty suomalaisyhtiöiden ulkomaille suunnatut osakeannit ja listautumiset ulkomaisiin pörssihin. Listautujia ovat olleet mm. Amer-Yhtymä Oy, Instrumentarium Oy, Kone Oy, Nokia Oy, Rauma-Repola Oy ja Wärtsilä Oy.

⁴⁶ Näin *Niemi*, s. 3.

Suomalaisosakkeiden sijasta ulkomaiset portfoliosijoittajat siirtyivät markkamääräisiin joukkovelkakirjoihin, joista ulkomainen sijoittaja saattoi saada Suomessa verovapaan yli 13 prosentin tuoton. Vuonna 1985 laskettiin liikkeeseen 140 joukkovelkakirjalainaa, yhteismäärältään noin 14,5 miljardia markkaa. Niistä lähes puolet myytiin ulkomaisille sijoittajille vuoden ensimmäisellä puoliskolla.⁴⁷ Tästä seurasi siinä määrin voimakas ulkomaisen valuutan virtaus maahan, että Suomen Pankki joutui katkaisemaan markkamääräisten joukkovelkakirjojen emittoimisen ulkomaille kesällä 1985.

Vuoden 1985 jälkipuoliskolla osakkeiden kurssit alkoivat tasaisesti nousta, mikä houkutteli myös ulkomaisia sijoittajia investoimaan suomalaisiin osakkeisiin. Tästä alkoi suomalaisten arvopapereiden markkinoiden kansainvälistymisen toinen kausi. Vuosikymmenen alkupuolella suomalaisiin osakkeisiin investoivat pääasiassa amerikkalaiset, englantilaiset ja ruotsalaiset sijoittajat. Kansainvälistymisen toisena kautena mielenkiinto suomalaisia osakkeita kohtaan virisi tämän lisäksi mm. saksalaisten ja jossain määrin myös japanilaisten sijoittajien keskuudessa.⁴⁸

Syksyn 1987 maailmanlaajuinen pörssiromahdus katkaisi toisen nousukauden ja sai kansainvälisillä pääomamarkkinoilla operoivat suursijoittajat noudattamaan jatkossa aikaisempaa varovaisempaa sijoituspolitiikkaa. Kansainvälisten pääomamarkkinoiden reuna-alueille, joihin Suomi kuuluu, tämä heijastui vielä vuonna 1989, koska sijoittajat odottivat uusia romahduksia. Saman vuoden lopulla vapaiden suomalaisosakkeiden hinnat olivat pudonneet aikaisempiin noteerauksiin verrattuna siinä määrin alhaisiksi, että tämä alkoi taas houkutella ulkomaisia sijoittajia ja vapaiden osakkeiden kurssit kääntyivät tilapäisesti nousuun. Vuoden 1990 aikana on pörssikurssien jyrkkä alamäki jatkunut, mikä on laimentanut myös suomalaisosakkeiden ulkomaista kysyntää.

Ulkomaille emittoitujen joukkovelkakirjalainojen määrä nousi 1980-luvun jälkipuoliskolla jatkuvasti. Markkalainoja koskeneen kiellon vuoksi lainat laskettiin liikkeelle valuuttalainoina.⁴⁹ Vuosikymmenen lopulla voimakkaasti kohonnut kotimainen korkotasoteki suomalaisen lainapaperin ulkomaiselle sijoittajalle varteentotettavaksi investointivaihtoehdoksi. Suomen Pankki vapautti ulkomaille emittoitavat pitkäaikaiset markkamääräiset joukkovelkakirjalainat helmikuussa 1990.

⁴⁷ Ks. Niemi, s. 5—6.

⁴⁸ Ks. Niemi, s. 6—7.

⁴⁹ Ks. Suomen Pankki, Suomen joukkovelkakirjalainat 1987/1, s. 21—22. Eniten käytettyjä valuuttoja ovat vuosina 1987—1989 olleet Yhdysvaltojen dollari ja Japanin jeni, ks. lueteloa lainoista julkaisuissa Suomen Pankki, Suomen joukkovelkakirjalainat 1987, 1988 ja 1989.

Euro-obligaatiomarkkinat ovat 1980-luvulla olleet varsin keskeisessä asemassa kansainvälisillä joukkovelkakirjalainamarkkinoilla. Sen lisäksi, että ulkomaisen sijoittajan voidaan ajatella hankkivan markkamääräisen tai oman valuuttansa määräisen lainapaperin, vaihtoehtona on euro-obligaatiomarkkinoilla liikkeelle laskettu ulkomaisille sijoittajille tarkoitettu, esimerkiksi dollarimääräinen joukkovelkakirja, euro-obligaatio.⁵⁰ Nämä euromarkkinat toimivat erillään yksittäisten valtioiden rahoitusmarkkinoista ja niiden syntyymiseen on katsottu vaikuttaneen tärkeimpien teollisuusvaltioiden aikaisemmin osoittama halu säädellä kansallisia pääomamarkkinoita ja pääomanliikkeitä.⁵¹

Euro-obligaatiomarkkinoilla lainan emittoija sitoutuu säännönmukaisesti vastaamaan siitä, ettei sijoittajan maksettavaksi tule lähdeveroa eikä muitakaan lähdevaltiossa mahdollisesti perittäviä veroja. Euro-obligaatiot lasketaan tavallisesti liikkeelle haltijapapereina, mikä turvaa sijoittajan anonymiteetin säilymisen.⁵²

Kansainvälistymisen lisäksi pääomamarkkinat ovat viime vuosina muutenkin muuttuneet. Keskeisiä muutoksia on *markkinoiden arvopaperistuminen*. Tätä yritykset hyödyntävät hankkimalla tarvitsemaansa pääomaa markkinoilta pankkien tai muiden välittäjien kautta ja laskemalla liikkeeseen joko oman tai vieraan pääoman instrumentteja tai niiden yhdistelmiä.⁵³ Viimeksi mainittuihin lukeutuvat mm. vaihtovelkakirjalainat ja optiolainat, jotka ovat hybridimuotoja osakkeiden ja joukkovelkakirjojen välillä.⁵⁴

Vaihtovelkakirjalainaan sijoittaneella on oikeus vaihtaa saamistaan edustava velkakirja sen emittoineen yrityksen osakkeisiin velkakirjassa tarkemmin määritellyin edellytyksin. *Optiolainavelkakirjaan* puolestaan liittyy optiotodistuksia, jotka oikeuttavat mutta eivät velvoita lainapaperista itsenäisinä instrumentteina määrättyyn hintaan merkitsemään lainan emittoineen yrityksen osakkeita. Korko on näissä yleensä asetettu markkinakorkoa alhaisemmaksi, mutta

⁵⁰ Euro-obligaatiolaina on kyseessä esimerkiksi silloin, kun muussa valtiossa kuin Yhdysvalloissa sijaitseva pankki laskee liikkeelle dollarimääräisen lainan ulkomaisille pääomamarkkinoille. Dollarin ohella myös ECU, The European Currency Unit, on paljon käytetty euro-obligaatiovaluutta. Ks. euro-obligaatiomarkkinoista ja niiden kehitysvaiheista edelleen *Gallant*, s. 1 s. ja *Poniachek*, s. 97 s.

⁵¹ Ks. *Malkamäki*, s. 29.

⁵² Ks. *Gallant*, s. 54.

⁵³ Rahoitusmarkkinoiden arvopaperistumisen globaalisista syistä ks. *Malkamäki*, s. 49—50.

⁵⁴ Emittoitujen hybridimuotoisten instrumenttien kokonaisarvo kohosi vuosina 1985—1987 kansainvälisillä pääomamarkkinoilla 4.8 miljardista 38 miljardiin dollariin, ks. *Fairhead*, s. 18.

vastineeksi sijoittaja voi päästä hyötymään emittoijan osakkeiden mahdollisesta arvonnoususta. Osakkeiden merkintäoikeus koskee vapaita osakkeita, kun kyseessä on ulkomainen sijoittaja.⁵⁵ Ostamalla suomalaisiin osakkeisiin perustuvan *option*⁵⁶ ulkomainen sijoittaja voi päästä spekuloidaan myös suomalaisten sidottujen osakkeiden kurssien muutoksilla.

Ns. *nollakorkolaina* on puhdas diskonttauspaperi, jonka arvo ostettaessa ja myytäessä määräytyy nimellisarvon markkinakorolla diskontattuna nykyarvona, koska sille ei makseta nimellistä korkoa paperin voimassaoloaikana. Nollakorkolainoihin lukeutuvat myös erilaiset *sijoitus- ja yritystodistukset*.⁵⁷ Ns. *ikui-nen laina* on nollakuponkilainan vastakohta. Emittoidessaan ikuisen lainan velallinen sitoutuu maksamaan tietyn, yleensä rahamarkkinakorkoon kytketyn koron ilman mainintaa nimellispääoman takaisin maksamisesta.⁵⁸

Pääomamarkkinoilla esiintyy sekä kiinteä- että vaihtuvakorkoisia luottoja. Kiinteäkorkoisilla markkinoilla yrityksen luottokelpoisuuden vaikutus korkomarginaaleihin on suurempi kuin vaihtuvakorkoisilla luottomarkkinoilla. Kun yrityksen mahdollisuudet saada luottoa eri tyyppisiltä pääomamarkkinoilta vaihtelevat, on kehitetty ns. *korkoswap*-menettely. Siinä esimerkiksi yritys A ja yritys B ottavat ensin kumpikin lainaa niiltä pääomamarkkinoilta, jossa niiden suhteellinen etu on suurin. Tämän jälkeen yritykset sopivat keskenään koronvaihto- eli swap-sopimuksella koronsuoritusvelvoitteidensa vaihtamisesta. Toinen koronsuoritusvelvollisuus voi liittyä kiinteämääräiseen, toinen taas vaihtuvakorkoiseen lainaan. Alunperin heikomman luoton ottanut yritys sitoutuu suorittamaan sopimuspuolelleen luottojen korkomarginaalia korvaavan suorituk-

⁵⁵ Esimerkkinä voidaan mainita *Nokia Oy:n* ulkomainen 100 miljardin dollarin määräinen vuonna 1987 liikkeelle laskettu optiolaina, jonka velkakirjoille maksettava korko on 5 prosenttia ja jonka velkakirjoihin liittyvät optiotodistukset, joilla voidaan merkitä yhtiön vapaita osakkeita. Lähde: Yhtiön lainaa koskeva prospectus.

⁵⁶ Ks. standardisoiduista optiosopimuksista esimerkiksi *Keinonen*, Verotus 1987 s. 267 s.

⁵⁷ Ks. *Wahlroos*, s. 134. Ulkomaille emittoidusta nollakorkolainasta mainittakoon esimerkiksi KOP:n laina 15.12.1988, nimellisarvoltaan 5.000.000.000 jeniä, jonka emissiokurssi oli 84.125, ks. *Suomen Pankki*, Joukkovelkakirjalainat 1988 s. 39.

Euro Commercial Paper (ECP) on valtion, yrityksen yms. euromarkkinoilla emittoima rahamarkkinainstrumentti, jonka maturiteetti on alle vuosi. Se vastaa lähinnä suomalaisia yrityst- ja sijoitustodistuksia. Nykyisin markkinoilla on lähes 1.000 lainanottajaa, mukana monia suomalaisia yrityksiä ja pankkeja, ks. *Vikkula*, s. 28 s.

⁵⁸ Ks. *Wahlroos*, s. 135. Postipankki laski kesällä 1990 liikkeelle eräille ulkomaisille sijoittajille tarkoitettun lainan, joka erääntyy 50 vuoden kuluttua. Lainaan sisältyy ehto, jonka mukaan pankki varaa oikeuden muuttaa lainan ikuisesti lainaksi, kun Suomen lainsäädäntö sen sallii.

sen. Järjestelyn tarkoituksena on tuottaa kummallekin sopimuspuolelle alkupe-
räistä edullisempi koronmaksuvelvoite. Vaihto voi koskea myös eri valuutassa
suoritettavia lainoja. Tällöin kyseessä on ns. *valuuttaswap*-sopimus.⁵⁹ Viime
vuosina kansainvälisille pääomamarkkinoille ovat kehittyneet erityiset swap-
markkinat, joissa pankit toimivat swap-sopimusten välittäjinä.

Vähäiselläkin volyymillä operoiva sijoittaja voi päästä osalliseksi hajaute-
tun arvopaperisalkun eduista investoimalla *sijoitusrahastojen osuuksiin*. Rahas-
to sijoittaa kertyneet varat edelleen pääomamarkkinoille ja rahaston osakas saa
sijoitukselleen tuoton rahaston jakamana voitto-osuutena ja rahasto-osuuden ar-
vonnousuna.

Toteutettaessa julkista osakeantia kansainvälisillä pääomamarkkinoilla
osakkeita liikkeelle laskeva suomalaisyritys tekee merkintäsopimuksen pankin
tai muun arvopapereiden välitystä harjoittavan yrityksen kanssa. Sopimuksessa
viimeksi mainittu sitoutuu paitsi huolehtimaan osakeannin järjestelyistä, myös
merkitsemään sopimuksessa määriteltyn hintaan osakkeet, jotka mahdollisesti
jäävät järjestetyssä annissa merkitsemättä. Mikäli emissioon liittyy poikkeuk-
sellisen suuria riskejä, ne voidaan hajauttaa lisäämällä merkintäsopimuksen al-
lekirjoittajien määrää.⁶⁰

Osakeannin emittoineen suomalaisyrityksen osakekirjoja ei tavallisesti toi-
miteta osakkeita merkinneille ulkomaisille sijoittajille, vaan ne jäävät suoma-
laiseen pankkiin.⁶¹ Esimerkiksi amerikkalaisille sijoittajille suunnatussa osake-
annissa suomalaisyhtiön osakekirjoja vastaavat osakeannista huolehtivan ame-
rikkalaispankin suomalaisten osakkeiden merkitsijöille antamat *ADR-todistuk-
set*.⁶² Nämä edustavat amerikkalaisen sijoittajan omistusosuutta suomalaisyri-
tyksessä. Osinkoa jaettaessa suomalainen säilytyspankki kerää osingot markka-
määräisinä, tilittää osingoista mahdollisesti perittävän lähdeveron ja toimittaa
nettomäärän amerikkalaiselle pankille. Se muuttaa saadut suoritukset dollari-
määräisiksi ja tilittää ne palkkion ja kustannusten vähentämisen jälkeen ADR-
todistusten haltioille.⁶³

⁵⁹ Ks. julkaisu *KOP, Swap-opas* ja perusteellisemmin *Watts*, s. 19 s. Swap-sopimuksia
tehdään yleensä rahoitusmarkkinoilla toimivien välittäjien, lähinnä pankkien, avulla. Swap-
järjestelyjen voimakkaasti lisääntynyt käyttö on liittänyt swap-markkinat lainamarkkinoiden
tärkeäksi osa-alueeksi, ks. *Gallant*, s. 147.

⁶⁰ Ks. *Fahlgren*, s. 30 s.

⁶¹ Ks. *Finnish Foundation for Share Promotion*, s. 14.

⁶² ADR on lyhenne sanoista American Depositary Receipt.

⁶³ ADR-järjestelmän toiminnasta tarkemmin ks. *Lilley*, s. 87 ja *Callahan*, s. 100—101.

2. Ulkomaisen portfoliosijoittajan profiili

Kansainvälisillä pääomamarkkinoilla dominoivat ammattimaiset suursijoittajat, joista valtaosaa edustavat ns. *institutionaaliset sijoittajat*.⁶⁴ Näitä ovat ennen muuta pankit, vakuutusyhtiöt, sijoitusyhtiöt, sijoitusrahastot, eläkerahastot ja yleishyödylliset yhteisöt.⁶⁵

Varsinkin sijoitusrahastojen ja eläkerahastojen merkitys sijoittajina on viime vuosikymmeninä kasvanut nopeasti. Sijoitusrahastot ovat rakenteensa ja erikoistumisensa vuoksi voineet tarjota asiantuntevaa palvelua juuri kansainvälistä investointia suunnitteleville sijoittajille.⁶⁶ Näihin on muiden ohella lukeutunut myös eläkerahastoja, jotka ovat 1970 -luvun puolivälistä lähtien lisänneet merkittävästi kansainvälisiä portfoliosijoituksiaan.⁶⁷ Aivan suurimpien yksittäisten sijoittajien joukko kansainvälisillä pääomamarkkinoilla näyttää kuitenkin koostuvan vakuutusyhtiöistä.⁶⁸

Ulkomaisten portfoliosijoittajien ei tarvitse rekisteröidä omistustaan suomalaisissa yrityksissä. Tämän vuoksi on mahdotonta tunnistaa kaikkia niitä sijoittajia, jotka ovat investoineet suomalaisyhtiöiden liikkeelle laskemiin osakkeisiin. Tunnistamista vaikeuttaa lisäksi sijoittajaverkoston monikerroksisuus. Kansainvälisen portfolioinvestoinnin taustalla saattaa olla esimerkiksi eläkerä-

⁶⁴ Ks. esimerkiksi *Gallant*, s. 184.

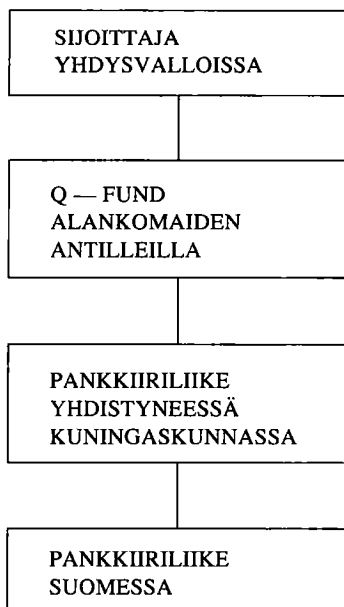
⁶⁵ Ks. *Dobbins—McRae*, s. 6.

⁶⁶ Sijoitusrahastotoiminnan edistämistä on perusteltu mm. sillä, että rahastojen avulla voidaan stimuloida osakemarkkinoita ja edistää tällä tavalla yritysten oman pääoman ehdoin tapahtuvaa rahoitusta. Sijoittajalle rahasto merkitsee mahdollisuutta suhteellisen pienellä panoksella saavuttaa se riskinhajonta, jonka muuten voisi antaa lähinnä vain laajalle hajautettu arvopaperisalkku. Varsinkin kehittyneillä pääomamarkkinoilla sijoitusrahastot ovat palveluksessaan olevien asiantuntijoiden avulla voineet tyydyttää asiakkaidensa informaatiotarpeita. Tällä on ollut merkitystä juuri kansainvälisissä portfoliosijoituksissa, joissa markkinoita koskevan tiedon tarve on tavallista suurempi. Ks. sijoitusrahastojen tehtävistä pääomamarkkinoilla erityisesti *SOU 1969:16*, s. 47—48, sekä niiden rakenteesta ja toimintatavoista Yhdysvalloissa *Renberg—Blitzer*, s. 34 s., Yhdistyneessä kuningaskunnassa *Williams*, s. 64 s. ja Sveitsissä *Wassmer*, s. 8 s.

⁶⁷ Vuosina 1974—1985 eläkerahastojen kansainväliset sijoitukset ovat kymmenkertaistuneet, ks. *Booher*, s. 9.

⁶⁸ Näistä mainittakoon japanilainen henkivakuutusyhtiö *Nippon Life Insurance Co*, jonka saamat vakuutusmaksut, osingot ja korot tuottavat yhtiölle joka päivä noin 640 miljoonaa Suomen markkaa. Yhtiö on 1980-luvun jälkipuoliskolla hajauttanut osan sijoituksistaan myös Eurooppaan ja hankkiutunut mm. suomalaisen KOP:n kymmenen suurimman omistajan joukkoon. Ks. *Gallant*, s. 194. Kaikkiaan yhtiö on tehnyt Suomeen sijoituksia noin 1,7 miljardin markan edestä, joista valtaosa on suuntautunut joukkovelkakirjoihin. Osakkeiden osuus on ollut vain runsas 158 miljoonaa markkaa. Lähde: *Osinko 3/1990 (KOP)*.

haston edunsaaja, kun rahasto on investoinut kansainvälistä sijoitustoimintaa harjoittavaan sijoitusrahastoon, joka puolestaan on sijoittanut ulkomaiseen yksikköön, joka sitten on hankkinut suomalaisia arvopapereita. Aivan ilmeistä kuitenkin on, että institutionaaliset sijoittajat vastaavat pääosasta suomalaisiin arvopapereihin kohdistuneista portfoliosijoituksista.⁶⁹



Kuvio 1. Yhdysvalloissa asuva sijoittaja investoi suomalaisiin osakkeisiin Alankomaiden Antilleilla olevan sijoitusrahaston kautta. Käytännön sijoitustoimet hoitaa pankkiiriliike Yhdistyneessä kuningaskunnassa. Viimeksi mainittu hankkii arvopaperit asiakkaansa lukuun joko Lontoon arvopaperipörssistä tai antaa toimeksiannon edelleen suomalaiselle pankkiiriliikelle. Suomalainen pankkiiriliike voi puolestaan ostaa arvopaperit Helsingin arvopaperipörssistä joko ulkomaiselle asiakkaalleen tai omiin nimiinsä myydäkseen ne edelleen toimeksiantajalleen.

⁶⁹ Tämän vahvistaa silmäys eräiden suurten suomalaisten pörssiyhtiöiden osakasluetteloon. Julkaisusta *Lantto*, Pörssiyhtiöiden omistus 1990, voidaan havaita useita ulkomaisia institutionaalisia sijoittajia suomalaisyhtiöiden suurimpien osakkeenomistajien joukosta. Näistä voidaan mainita *Scandbank Nominees Ltd* ja *Midland Bank Int. Division, Ltd* Yhdistyneestä kuningaskunnasta sekä *Morgan Guaranty Trust Co* Yhdysvalloista. Vielä jokin vuosi

Luonnollisten henkilöiden Suomesta ulkomaille tekemien portfoliosijoitusten vapauduttua saattaa vastaisuudessa tulla entistä tavallisemmaksi tilanne, jossa suomalaisiin arvopapereihin investoineen ulkomaisen yksikön osakkaana on suomalaisia sijoittajia. Lähinnä tullevat kyseeseen sijoitukset ulkomaisiin sijoitusrahastoihin, jotka sitten hankkivat suomalaisia arvopapereita.

Kansainvälisillä pääomamarkkinoilla esiintyvä portfoliosijoituspääoma on luonteeltaan varsin liikkuvaa. Suuretkin sijoitukset saatetaan lyhyessä ajassa siirtää valtiosta toiseen sijoituskohteita koskevien taloudellisten odotusten vuoksi.

Valuuttakurssien vaihtelu voi muuttaa ulkomaan rahamääräisenä laskettavaa tuottoa, vaikka sijoituskohteen arvo pysyisi muuttumattomana.⁷⁰ Sijoituksen kohdevaltiossa vallitseva korkotaso vaikuttaa varsin merkittävästi ulkomaisiin lainapääoman muodossa tapahtuviin sijoituksiin. Korkoero ulkomaihin nähden saattaa muuttaa pääomavirtojen suuntaa nopeammin kuin muut tekijät.⁷¹ Myös osakkeiden kurssin laskeminen riittävän alhaiselle tasolle saattaa aiheuttaa äkillisen lisäyksen niihin kohdistuvien ulkomaisten sijoitusten volyymissä.⁷²

Ulkomaisten portfoliosijoitusten yhteisenä ja myös tärkeimpänä motiivina sijoittajien kannalta on nähty *riskin hajauttaminen*.⁷³ Sijoittajan osakesalkun

sitten Alankomaiden Antilleilla sijaitseva *Quantum Overseas, N.V.* kuului Amer-Yhtymä Oy:n suurimpiin osakkeenomistajiin.

Sijoittajan esiintyminen yhtiön osakasluettelossa ei tietenkään osoita sitä, että osakkeet olisivat edelleen sen hallussa. Lukeutuminen suurimpiin osakkeenomistajiin ulkomaisen portfoliosijoittajan kohdalla ei tavallisesti merkitse kovinkaan suurta omistussuutta verrattuna suomalaisyhtiöiden kotimaiseen omistuspohjaan. Osakasluetteloissa esiintyvistä monenkirjavasta, eri valtioihin jakaantuneiden institutionaalisten sijoittajien joukosta voidaan kuitenkin päätellä, ettei *Talouselämä*-lehdessä 22.12.1989 esitetty epäily, jonka mukaan suomalaisosakkeista jopa 90 prosenttia olisi amerikkalaisten sijoitusrahastojen hallussa, voine olla oikeaan osunut.

⁷⁰ Sijoitus voidaan tosin suojata valuuttakurssien vaihtelulta esimerkiksi rahoittamalla se sijoitusvaluuttalla otetulla lainalla. Sijoitussalkun suojaus voidaan toteuttaa myös *futuureilla*. Tällöin tehdään sitova sopimus tietyn valuutan ostamisesta tai myymisestä ennalta sovittavaan kurssiin tiettynä päivänä tulevaisuudessa. Sijoittaja voi tehdä pankin kanssa sopimuksen, jolla hän sitoutuu myymään sijoitusvaluuttaa määrätyn ajan kuluttua pankille sopimuksessa ennalta sovittua kurssia vastaan. Näin voidaan kompensoida sijoituskohteen valuutan arvon mahdollisesta alenemisesta sijoitusta realisoitaessa aiheutuva kurssitappio. Ks. *Vikkula*, s. 16–17.

⁷¹ Ks. tästä *Åkerholm*, s. 335.

⁷² Huhtamäki Oy:n ulkomaille suunnattu osakeanti ylimerkittiin kesäkuussa 1990 kahdes- ja puoleksa päivässä. Sijoittajina olivat mm. vakuutusyhtiöt, pankit ja eläkerahastot ja näiden asuinvaltiona mainittiin Yhdistynyt kuningaskunta, Saksa, Ranska, Sveitsi ja Yhdysvallat.

⁷³ Ks. siitä *Tapley*, s. 41 s., *Vikkula*, s. 1 s. ja *Malkamäki*, s. 45 s.

riski voidaan kotimaisen hajauttamisen avulla pienentää vajaan kolmanneksen siitä riskistä, mikä jouduttaisiin ottamaan, jos salkussa pidettäisiin vain yhden yrityksen osakkeita. Kansainvälisen hajautuksen avulla sijoittaja saattaa saada riskin putoamaan edelleen alle puoleen pelkästään kotimaisia osakkeita sisältävän hajautetun sijoitussalkun riskistä.⁷⁴

Muut ulkomaisen portfolioinvestoinnin taustalla olevat motiivit vaihtelevat sijoittajakohtaisesti. Organisoimalla ulkomainen sijoitus tiukkoja pankkisalaisuusmääräyksiä soveltavan valtion kautta voidaan ehkä saavuttaa sijoittajan asuinvaltioon verrattuna tiiviimpi *anonymiteetti*. Samaa tarkoitusta palvelee mahdollisuus hankkia arvopapereita, jotka on rekisteröity haltijalle, sekä sijoitusten hallinta erilaisten ulkomaisten bulvaanien kautta.⁷⁵

Laajemmat mahdollisuudet sijoituksen tuottoon ja arvonnousuun kohdistuvien verojen sekä omaisuuden vaihdannasta mahdollisesti perittävien omaisuuden siirtoverojen minimointiin saattavat vaikuttaa sekä ulkomaille sijoittamisen haluttavuuteen että tapaan, jolla sijoitus toteutetaan. Onkin oletettu *portfoliosijoittajien reagoivan suoria investointeja herkemmin sijoituksen verojen jälkeisen nettotuoton muutoksiin*, koska suoria investointeja ohjaavat verojen jälkeisen nettotuoton ohella muutkin seikat.⁷⁶ Toisaalta verotukseen liittyvät seikat eivät välttämättä ole määrävänä tekijänä myöskään portfolioinvestoinneissa.

Useat valtiot pyrkivät houkuttelemaan ulkomaista sijoituspääomaa maahan tarjoamalla anonymiteettisuoja ja verotuksellisia etuuksia.⁷⁷ Tavallinen ulkomaisille portfoliosijoittajalle tarjottu investointikohde on sijoitusrahastomuotoinen »offshore fund», josta ulkomaiset sijoittajat voivat ostaa osuuksia ja jota hallinnoiva rahastoyhtiö investoi kertyneet varat edelleen kansainvälisille pääomamarkkinoille. Tavallista on, ettei rahasto jaa voitto-osuuksia, vaan sijoittajat saavat sijoitukselleen tuoton mahdollisena arvonnousuna realisoidessaan sijoitusosuutensa.⁷⁸

Verotekijöiden ohella ulkomaisen sijoituskohteen valintaan saattavat vaikuttaa sijoitusyksikön säännöt, yhtiöjärjestys tms. tekijät. Yleisölle tarkoitettujen sijoitusrahastojen sääntöihin sisältyy tavallisesti kohta, jonka mukaan rahas-

⁷⁴ Näin *Haavisto*, s. 3. Arvio koskee amerikkalaista sijoittajaa.

⁷⁵ Ks. näistä seikoista edelleen *Edwardes-Ker*, chap. 19, s. 7 ja *Francke III*, s. 59.

⁷⁶ Näin *IMF*, *Tax Incentives*, s. 2. Muihin seikkoihin voi lukeutua esimerkiksi markkinaosuiden hankkiminen sijoituksen kohdevaltiossa, ks. edelleen *Spitz*, s. 66 s.

⁷⁷ Tällöin on tavallisesti kyse ns. verokeidasvaltiosta, ks. esitystä niistä jäljempänä.

⁷⁸ Ks. esimerkiksi *Edwardes-Ker*, chap. 19, s. 2 ja *Johns*, s. 67—68. Rahaston ja sitä hallinnoivan rahastoyhtiön kotipaikka ei välttämättä ole yksi ja sama valtio. Rahaston sijaintivaltio valitaan usein verotekijöiden, rahastoyhtiön sijaintivaltio ehkä enemmän muiden seikkojen perusteella. Sijoituksien kohdevaltiosta valitaan vielä pankki, joka säilyttää sijoitusar-

ton sijoitukset yhden ja saman liikkeelle laskijan arvopapereihin eivät saa ylittää määrättyä osaa sijoituskohteen tai rahaston pääoman arvosta.⁷⁹ Eläkerahastojen sijoituspolitiikkaa ohjailevat sääntömääräiset ja vakuutusmatemaattiset vuosittaiset tuottotavoitteet, mitkä tavallisesti edellyttävät pitkäaikaisia sijoituksia, joista on saatavissa tasainen vuosittainen tuotto. Tässä suhteessa ne eroavat sijoitusrahastoista, jotka saattavat vaihtaa sijoituksensa nopeastikin valtiosta toiseen markkinatilanteen mukaan.⁸⁰

Dreyfus Growth Opportunity Fund, Inc., on amerikkalainen sijoitusrahasto, joka voi sääntöjensä mukaan sijoittaa 25 prosenttia varoistaan ulkomaisiin arvopapereihin. Se kuuluu The Dreyfus Corporation -yhtiön hallinnoimaan rahastoperheeseen, johon sen lisäksi lukeutuu kymmeniä muita sijoitusrahastoja. Rahastojen yhteisarvo oli vuonna 1988 yli 40 miljardia dollaria. Sijoittaja voi valita sijoituskohteeseen jonkin näistä erikoistuneista rahastoista. Growth Opportunity Fund on keskittynyt arvonnousun tavoittelemiseen. Rahastoon investoinut sijoittaja voi odottaa sijoitukselleen tuottoa ensi sijassa rahasto-osuuden arvonnousun muodossa. Rahasto pyrkii sijoittamaan varansa yhtiöihin, joiden se katsoo olevan substanssiinsa ja kasvumahdollisuuksiinsa nähden aliarvostettuja markkinoilla. Rahaston osakesalkun markkina-arvo oli vuonna 1988 (29. 02. 1988) 344.332.843 dollaria, johon sisältyi suomalaisyritysten osakkeita seuraavasti (sijoitusten arvo dollareissa): Huhtamäki Oy 3.624.080, Suomen Sokeri Oy 3.648.000, Rauma-Repola Oy 10.586.518 ja Wärtsilä Oy 10.608.274.⁸¹

vopapereita ja kokoa niiden perusteella maksettavan tuoton toimeksiantajansa lukuun. *Edwardes-Ker* mainitsee esimerkkinä Alexander Hamilton Fund -nimisen rahaston, jonka rahastoyksikkö toimii Luxemburgissa, sijoitusyhtiö Bahama-saarilla ja investointikonsulttipankki New Yorkissa. Tietoja rahastoista, niiden toiminnasta, sijoituspolitiikasta, voitonjakopolitiikasta ym. saa julkaisusta *Stone* (ed.), *Offshore Fund Yearbook*.

⁷⁹ Esimerkiksi Ruotsin lain mukaan muodostetun SBP Skandinavisk Aktiefond -sijoitusrahaston, joka sijoittaa varansa pohjoismaisiin arvopapereihin, sääntöihin sisältyy määräys, jonka mukaan rahaston sijoitukset yhden ja saman yrityksen liikkeelle laskemiin arvopapereihin saavat olla enintään 10 prosenttia rahaston arvosta. Lähde: *Unitas 1986*.

⁸⁰ Ks. *Gallant*, s. 196—197.

⁸¹ Lähde: *Dreyfus Growth Opportunity Fund, Inc.*, Annual Report, Feb. 29, 1988 ja *sama*, Questions and Answers.

3. Suomeen suuntautuvien portfoliosijoitusten säätelystä

Ulkomailta Suomeen kohdistuvan sijoitustoiminnan vilkastuminen 1980-luvulla on antanut aiheen näitä sijoituksia koskevan lainsäädännön tarkistamiseen ja kehittämiseen. Tämä koskee erityisesti valuuttalainsäädäntöön perustuvia määräyksiä ja osakkeiden hankkimista rajoittavaa lainsäädäntöä.

Pääoman tuontia ulkomailta säännellään valuuttalailla ja valuuttalain täytäntöönpanosta annetulla valtioneuvoston päätöksellä.⁸² Valuuttasäännöstely koskee valuuttatoimia. Näitä ovat Suomessa asuvan ja ulkomailta asuvan väliset varojen ja velkojen muutokset sekä kahden Suomessa asuvan väliset ulkomaisten varojen ja velkojen muutokset. Valuuttatoimet jaetaan juokseviin valuuttatoimiin ja pääomanliikkeisiin. Edellisiä ovat mm. osingon ja koron maksu. Pääomanliikkeitä ovat kaikki muut valuuttatoimet, kuten luotot ja sijoitukset. Suomen Pankki toimii valuuttasäännöstelyä valvovana viranomaisena.⁸³

Ulkomaiset⁸⁴ Suomeen suuntautuvat portfoliosijoitukset, jotka syntyvät suomalaisyritysten ulkomaisesta oman tai vieraan pääoman ehdoin tapahtuvasta rahoituksesta, ovat ValL 2 §:n 1 mom:n 5 kohdan perusteella pääomanliikkeitä.

Suomen Pankin uusittujen valuuttamääräysten perustana on säännös, jonka mukaan kaikki ne valuuttatoimet, joita Suomen Pankki ei ole erikseen kieltänyt, ovat sallittuja. Kiellettyjä ovat enää olleet lähinnä luonnollisten henkilöiden ulkomaiset luotot.⁸⁵

Osakkeiden ja joukkovelkakirjojen emittoiminen ulkomailta ei enää vaadi Suomen Pankin lupaa. Ulkomailta asuvalle saadaan myydä suomalaisia osak-

The Dreyfus Corporation -yhtiön edustaja *Jeffrey F. Friedman* selvitteli Pörssi-87 -seminaarissa pitämässään esitelmässä syitä, jotka ovat saaneet rahaston sijoittamaan suomalaisiin osakkeisiin. Tällaisina mainittiin mm. tuolloin vallinneet taloudelliset näkymät ja suosiollinen vaihtotase, näkemys markasta vakaana valuuttana ja Helsingin arvopaperipörssin ulkomaisiin pörssisiin verrattuna melko alhainen hintataso.

⁸² ValL 13.12.1985/954 ja VNp valuuttalain täytäntöönpanosta 13.12.1985/955. ValL on voimassa vuoden 1990 loppuun. Eduskunnalle annetussa hallituksen esityksessä *HE 1990 vp./48* esitetään lain voimassaolon jatkamista vuoden 1993 loppuun ja joitakin muutoksia sen sisältöön.

⁸³ Ks. *Suomen Pankin valuuttamääräykset*, s. 3.

⁸⁴ Ulkomaisella sijoituksella tarkoitetaan ulkomailta asuvan tekemää investointia. ValL 2 §:n 1 mom:n 2 kohdan mukaan valuuttalainsäädännössä tarkoitetaan ulkomailta asuvalle selasta luonnollista henkilöä tai oikeushenkilöä, jonka kotipaikka ei ole Suomessa, sekä ulkomailta sijaitsevaa suomalaista sivuliikettä samoin kuin muuta valtioneuvoston ulkomailta asuvaksi määrittelemää oikeushenkilöä.

⁸⁵ Ks. tarkemmin *Suomen Pankin valuuttamääräykset*, s. 3 s.

keita ja suomalaisten vapaiden osakkeiden merkintään oikeuttavia optiotodistuksia, ellei muusta lainsäädännöstä johdu rajoituksia.⁸⁶

Suomen Pankin päätöksen perusteella markkamääräisten joukkovelkakirjojen myynti ulkomaalaiselle oli kiellettyä kesäkuusta 1985 lähtien. Kielto poistettiin 1. 2. 1990 siten, että se koskee vain ennen viimeksi mainittua päivämäärää liikkeelle laskettuja lainoja. Uusienkin lainojen tuli kuitenkin toistaiseksi olla pitkäaikaisia, ts. yli yksivuotisia. Viimeksi mainittukin rajoitus poistettiin 1. 1. 1991. Valuuttamääräisiä joukkovelkakirjoja kielto ei ole koskenut.

Obligaatiolainan emittoimiseen tulee JvKL 4 §:n 1 mom:n mukaan saada valtioneuvoston lupa. Debentuurilainan emittoimiseen ei lupaa tarvita, mutta JvKL 17 §:n mukaan se on ilmoitettava rekisteröitäväksi. Laina-aika saa molemmissa olla enintään 50 vuotta. Myös JvKL 27 §:n mukainen muu joukkovelkakirjalaina on ilmoitettava rekisteröitäväksi.⁸⁷

Ulkomaalaisen oikeutta omistaa suomalaisia osakkeita rajoitetaan ns. rajoituslaissa⁸⁸ ja eräissä pankki- ja vakuutusosakkeita koskevissa laeissa. Mikäli suomalainen osakeyhtiö haluaa välttää kvalifioitumista vaaralliseksi yhteisöksi, sen yhtiöjärjestykseen tulee RajL 3 §:n 1 mom:n mukaan ottaa ns. ulkomaalaislauseke, jonka mukaan ulkomaalaiset voivat omistaa yhtiön osakkeista korkeintaan 20 prosenttia taikka, valtioneuvoston erityisluvalla, 40 prosenttia.⁸⁹

⁸⁶ Ennen kuin optiotodistusten myyminen ulkomaalaisille sallittiin 1.9.1990, tiedossa oli ainakin yksi tapaus, jossa ulkomainen pankkiiriliike oli laskenut ulkomailla liikkeelle eräiden suomalaisten yhtiöiden sidottujen osakkeiden kurssiin perustuvan korioption ja ulkomaiset sijoittajat olivat tätä kautta päässeet spekuloidaan suomalaisten sidottujen osakkeiden kursseilla.

⁸⁷ *Levo*, s. 190, toteaa, että JvKL on aiheuttanut soveltamis- ja tulkintavaikkeitä erityisesti ulkomailla liikkeeseen laskettujen joukkovelkakirjaluottojen yhteydessä. Laki säädettiin aikana, jolloin Suomen pääomamarkkinat olivat vielä kehittymättömät. Siten esimerkiksi eräät kansainvälisillä markkinoilla obligaatioluottona pidettävät lainat on Suomessa jouduttu rekisteröimään muuna joukkovelkakirjalainana, koska ne on voitu laskea liikkeelle ilman vakuutta. JvKL:sta aiheutuneita tulkintavaikkeitä on ilmeisesti muutenkin pyritty välttämään rekisteröimällä luotto muuksi joukkovelkakirjalainaksi, näin *Levo*, s. 192. —Tällä hetkellä näyttää siltä, että JvKL:n säännösten uudistaminen liitetään arvopaperimarkkinoita koskevan lainsäädännön kokonaisuudistukseen. Uudistuksen myötä on mahdollista, että myös ns. ikuisen lainojen emittoiminen tulee mahdolliseksi.

⁸⁸ L ulkomaalaisten ja eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteää omaisuutta ja osakkeita 28.7.1939/219, RajL. Lain mahdollista kiertämistä on tarkoitettu estämään L osakkeita koskevista välikäsisuhteista 28.7.1939/224. Viimeksi mainitun lain, joka mahdollistaa tuomioistuintietä RajL:n kiertämiseksi tarkoitettujen omistussjärjestelyjen lopettamisen, merkitys on käytännössä jäänyt vähäiseksi. Osaksi tämä johtunee siitä, että ulkomaalaisomistuksen osuutta voi olla käytännössä vaikea todeta, ellei ulkomainen taho halua käyttää äänivaltaa sijoituskohteessa, ks. *Sillanpää*, s. 34.

Näiden ns. vapaiden osakkeiden nojalla saadaan saman lainkohdan mukaan yhtiön yhtiökokouksessa äänestää korkeintaan neljäosalla kokouksessa edustettuina olevien muiden osakkeiden yhteenlasketusta äänimäärästä. Asianomaisissa laeissa pankkiosakkeiden omistus on rajattu vastaavasti 20 prosenttiin ja vakuutusyhtiöiden osakkeiden omistus 40 prosenttiin.⁹⁰ SijRL 27 §:n 1 mom:n mukaan ulkomaalainen ei saa omistaa osuuksia suomalaisessa SijRL:n mukaisessa sijoitusrahastossa.

Euroopan yhdentymiskehitys ja kansainvälisissä suhteissa yleisesti noudatettava vastavuoroisuusperiaate antanevat aiheen lainsäädännön tarkistamiseen. Valuuttalainsäädännön liberalisointi jo toteutettu. Valtioneuvosto on helmikuussa 1990 asettanut komitean selvittämään ulkomaalaisten omistusoikeutta rajoittavien säännösten tarpeellisuutta. Tällä hetkellä näyttää siltä, että komitea tulee esittämään, että osakkeiden jakamisesta sidottuihin ja vapaisiin luovutettiin kokonaan.

Myös *sijoitusrahastoja* koskevan lainsäädännön uudistaminen on vireillä. Valtiovarainministeriön tätä varten nimeämä työryhmä on muistiossaan esittänyt SijRL:a muutettavaksi mm. siten, ettei ulkomaisten sijoittajien oikeudelle omistaa suomalaisen sijoitusrahaston osuuksia olisi esteitä. Todennäköisesti nykyistä lakia tullaan muuttamaan siten, että se paremmin vastaa Euroopan yhteisön sijoitusrahastoja koskevan direktiivin liberaalia linjaa.⁹¹ Ulkomaiset sijoittajat voisivat näin sijoitusrahasto-osuuden hankkimalla päästä välillisesti myös suomalaisten sidottujen osakkeiden omistajiksi.

⁸⁹ Vaarallisen yhteisön oikeutta hankkia kiinteää omaisuutta Suomesta koskevat samat rajoitukset kuin ulkomaalaista ks. rajoituksista RajL 1 §:n 1 mom. Ks. myös *Sillanpää*, s. 80 s. RajL:ssa säädettyä omistusrajoitusta ei voida kiertää optio- tai vaihtovelkirjalainoilla, vaan omistus tulee näihin perustuvan osakkeiden merkinnän jälkeenkin pysyä lain säätämässä rajoissa, ks. *Sillanpää*, s. 160.

⁹⁰ L ulkomaalaisen oikeudesta omistaa suomalaisen luottolaitoksen osakkeita ja harjoittaa pankkitoimintaa Suomessa 3 §:n 1 mom ja Vakuutusyhtiölaki 3a luvun 2 §:n 1 mom.

⁹¹ Sijoitusrahastolaki työryhmän muistiossa, *Työryhmämuistio 1990:VM 21*, s. 22, todetaan, että OECD:n pääomanliikkeiden vapauttamista koskeva koodi ja Suomen sijoitusrahastolainsäädäntö tulisi saattaa sopusointuun keskenään. Suomi ei ole tehnyt varaumaa, johon vedoten sijoitusrahasto-osuuksien myyntiä ulkomaisille sijoittajille voitaisiin rajoittaa. Myös suomalaisten sijoitusrahastojen kilpailuaseman turvaaminen edellyttää työryhmän mukaan rahasto-osuuksien vapaata myyntiä ulkomaalaisille. Ulkomaalaisomistuksen säätely osakeyhtiömuotoisessa rahastoyhtiössä, joka hallinnoi sijoitusrahastoa, kuuluu RajL:n piiriin, eikä sitä näin ollen käsitelty työryhmässä.

4. Sijoitustoiminnan kustannuksista

Hankittaessa arvopapereita ulkomaisista pörseistä joudutaan tavallisesti turvautumaan välikäsiin, joiden sijoittajalta perimät palkkiot muodostavat investoinnin lisäkustannuksen. Lisäksi maksettavaksi voi pörssin sijaintivaltiosta riippuen tulla arvopapereiden siirtoveroja, joita Helsingin arvopapaperipörssistä edustaa LeimaVL:n mukainen *arvopapereiden siirtoleimavero*.

LeimaVL 55 §:n mukaan leimaveroa on suoritettava arvopapereita myytäessä tai vaihdettaessa. Osakkeiden merkitsemistä osakeannissa vero ei koske.⁹² Arvopapereilla tarkoitetaan saman lain 54 §:n mukaan mm. osakkeita, taloudellisen yhteisön osuustodistuksia ja SijRL:n mukaisia osuustodistuksia. Joukko-velkakirjoja vero ei koske.⁹³ Veron suuruus on pörssin välityksellä tehtävissä kaupoissa 1 prosentti ja pörssin ulkopuolella tehtävissä kaupoissa 1,6 prosenttia, LeimaVL 55 §.

LeimaVL 57a §:n mukaan muiden arvopaperien kuin asunto-osakkeiden, asunto-osuuskunnan osuuksien, kiinteistöosakeyhtiön osakkeiden ja kiinteistöosuuskunnan osuuksien luovutus on leimaverosta vapaa, jos kumpikaan sopimuspuoli ei ole TVL:n mukaan Suomessa yleisesti verovelvollinen. Mainittujen arvopapereiden vaihdannasta on siis suoritettava leimavero. Muiden suomalaisten arvopapereiden vaihdannasta on suoritettava vero, jos ainakin toinen osapuoli on täällä yleisesti verovelvollinen. Verotuksellisesti ulkomaalaisten kesken tapahtuneesta suomalaista arvopaperia koskevasta kaupasta ei ole suoritettava LeimaVL:n mukaista veroa. Sen sijaan sillä seikalla, missä kauppa tehdään, ei ole merkitystä veronalaisuuden kannalta.

Verotuksesta LeimaVL 57a §:ssä tarkoitetuissa tapauksissa on luovuttu, koska veron perimisen on arveltu siirtävän kauppvoja Suomesta niiden valtioiden arvopaperipörssisiin, joissa vastaavanlaista veroa ei peritä. Ulkomaalaisten keskenään tekemiä kauppvoja olisi rekisteröintijärjestelmän puuttuessa vaikeaa

⁹² Varainsiirtoverotusta käsitellyt VM:n asettama työryhmä esittää, että myös yhteisöihin tapahtuvat oman pääoman sijoitukset tulisivat veronalaisiksi. Verokannaksi esitetään 1 %:a, jonka perimisestä aikaansaatavalle verotuoton lisäyksellä voitaisiin työryhmän mukaan vastaavasti alentaa varainsiirtoveron verokantaa viimeksi mainitun arvopapereiden jälkimarkkinoiden toimivuudelle aiheuttamien haittojen lieventämiseksi, ks. *Työryhämämuistio 1990:VM 13*, s. 82.

⁹³ Ulkomaista luotonottoa saattaa LuottoVL 1—2 ja 5—6 §:ssä mainituin edellytyksin koskea *luottovero*. Tämä vero ei kuitenkaan rasita ulkomaista sijoittajaa vaan suomalaista lainanottajaa, ks. sen soveltamisalasta edelleen *Mattila—Ranta-Lassila*, Verotus 1990, s. 101 s.

valvoa ja vero pystytettäisiin kiertämään esimerkiksi ADR-todistuksia käyttämällä.⁹⁴

⁹⁴ Näin *HE 1984 vp.157*, s. 2. Ks. myös *Jokinen*, s. 15. *Työryhmämuistiossa 1990: VM 13*, s. 63—64, todetaan, ettei verotuksen neutraalisuuden näkökulmasta ole perusteltua asettaa ulkomaalaisia Suomen arvopaperimarkkinoilla kotimaisia sijoittajia parempaan asemaan. Samalla kuitenkin lisätään, että asiantilaa voidaan perustella lähinnä kotimaisten markkinoiden kehittymisen ja kilpailukykyyn liittyvillä tekijöillä. Neutraalisuusnäkökulman korostaminen aiheuttaisi paineita siirtää suomalaisilla arvopapereilla käytävää kauppaa maan rajojen ulkopuolelle, minkä vuoksi työryhmän mukaan on perusteltua, ettei muutoksia tässä suhteessa tehdä.

Edellä sanotusta johtuu, ettei arvopapereiden siirtoleimaverosta ainakaan ulkomaisten sijoittajien verotuksessa voida odottaa luovutusvoittoverotuksen täydentäjää. Tällaisen funktion on ilmeisesti lähinnä sisäistä verotusta silmällä pitäen nähnyt arvopapereiden siirtoleimaverolla olevan *Vesanen*, s. 400. Ks. omistuksen vaihtumisen perusteella perittävän leimaveron asemasta verojärjestelmässä *M. O. Tunturi*, s. 1—2.

III LUKU

KANSAINVÄLISTEN TALOUSSUHTEIDEN VEROTUKSEN KESKEISISTÄ ONGELMISTA JA TAUSTAPERIAATTEISTA

1. Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa noudatettavista verotusperiaatteista

Valtiollinen suvereniteetti merkitsee valtion yksinoikeutta määrätä alueessaan. Siellä olevat henkilöt ja siellä sijaitsevat esineet joutuvat tämän suvereenin vallan alaiseksi. Tuon vallankäytön muotoihin kuuluu myös verotusoikeuden käyttäminen. Valtion verotusvalta onkin juuri valtion alueellisen suvereniteetin yksi ilmenemismuoto.¹

Verotusvallan käsitteestä voidaan erottaa kaksi puolta, asiallinen ja alueellinen. Ensiksi mainittu koostuu valtion verotusta koskevasta säädöstenantovallasta, verotuloihin oikeuttavasta vallasta ja verotuksen hallintoa koskevasta vallasta. Verotusvallan alueelliseen ulottuvuuteen liittyy se, missä laajuudessa valtiossa asuvan ulkomailta saamia tuloja ja ulkomailla olevaa varallisuutta voidaan tuossa valtiossa sen verotusvallan nojalla verottaa. Alueellista ulottuvuutta koskee myös kysymys siitä, missä laajuudessa tuon valtion verotusvalta ulottuu ulkomailla asuvien tuosta valtiosta saamien tulojen tai heidän siellä olevan varallisuutensa verottamiseen.²

Kansainvälisestä oikeudesta johdetun periaatteen mukaan jokainen suvereeni valtio voi periaatteessa vapaasti päättää sekä sen, yhdistääkö se verotuksen

¹ Ks. *Blumenstein*, s. 29, *Bühler*, s. 130 ja *Teichner*, s. 6.

² Ks. *Tipke—Lang*, s. 77.

johonkin taloudelliseen tapahtumaan, että sen, missä laajuudessa tämä verotus tapahtuu. Näin silloinkin, kun verosubjektina on valtion alueella oleskeleva ulkomaalainen taikka sen rajojen ulkopuolella oleskeleva, mutta tuossa valtiossa verotuksellisesti asuva henkilö.³

Kansainväliset taloussuhteet syntyvät tuotannon tekijöiden liikkeessä valtioiden rajojen yli. Tämän seurauksena on tarpeellista määritellä valtion verotusvallan ulottuvuus. Ei liene olemassa estettä sille, että suvereeni valtio ulottaa tämän verotusvaltansa koko maailman laajuiseksi.⁴ Valtion kansallinen, sisäinen verotusoikeus voidaan periaatteessa ulottaa niin pitkälle kuin katsotaan tarkoituksenmukaiseksi. Eri asia on, että verotusvallan ulottaminen osittain tai kokonaan valtion rajojen ulkopuolella oleviin taloudellisiin ilmiöihin saattaa johtaa konfliktiin toisen valtion verotusvallan kanssa. Vaikka valtioiden luonnollisena pyrkimyksenä onkin verotusvallan ulottaminen mahdollisimman laajaksi, mahdollinen konflikti toisen verotusvallan kanssa sekä monet verotusoikeuden konkreettiseen toteuttamiseen liittyvät syyt asettavat rajansa verotusvallan käyttämiselle. Tämän vuoksi valtiot pyrkivätkin muotoilemaan verotusvaltansa siten, että se on sekä laaja että toteuttamiskelpoinen.⁵

Valtion verotusvallan ulottuvuus määräytyy konkreettisessa tapauksessa tiettyjen tosiasiallisten ja oikeudellisten seikkojen olemassaolon perusteella. Se, mitä nämä seikat kulloinkin ovat, riippuu asianomaisesta verotusvallasta. Näiden seikkojen, liittymäkriteerien, toteutuessa potentiaalinen verosubjekti tulee verotussuhteen osapuoleksi ja tuosta verotusvallasta legitiimisyytensä johtavan verotuksen piiriin.⁶

Verotus voi liittymäkriteerien, *liittymien*, kautta perustua joko verosubjektin henkilöön liittyviin tai ilmiön taloudellisiin ominaisuuksiin. Liittymät voivat siis olla henkilöllisiä tai taloudellisia.⁷ Henkilöllisen liittymän verotusvaltaan voi perustaa kansalaisuus, asuinpaikka tai pysyvä oleskelu valtion alueella.⁸

³ *Tipke—Lang*, s. 77.

⁴ Ks. *Bühler*, s. 34. Kysymystä voidaan pohtia myös kansainvälisen oikeuden näkökulmasta. Kansainvälisestä oikeudesta kansainvälisen vero-oikeuden lähteenä ks. edelleen *Knechtle*, s. 140.

⁵ Ks. *Teichner*, s. 7 ja *Niskakangas*, s. 2.

⁶ Ks. *Blumenstein*, s. 39 ja *Knechtle*, s. 35.

⁷ Ks. myös *Blumenstein*, s. 39.

⁸ Henkilöllisen liittymän olemassaoloa ilmentää saksan kielessä termi »Wohnsitz». *Weisflog*, ks. *Knechtle*, s. 212 alav. 81, huomauttaa, ettei saksankielinen terminologia tee samanlaista erottelua kuin vastaava englanninkielinen. Jälkimmäisessä esiintyy sekä termi »residence» että termi »domicile». Näistä kahdesta termistä edellisen merkitys määräytyy hänen mukaansa enemmän tapauskohtaisesti. »Domicile» tarkoittaa verovelvollisen varsinaista (na-

Silloin kun valtio soveltaa kansalaisuusperiaatetta, verosubjekti joutuu sen valtion verotusvallan alaisuuteen, joka kansalainen hän on. Jos verovelvollisuus syntyy tämän kriteerin perusteella, muut mahdolliset liittymäkohdat eivät voi enää vaikuttaa asian ratkaisuun siinä valtiossa, jonka kansalaisuudesta on kysymys. Juridisen henkilön kohdalla kansalaisuus tarkoittaa tässä yhteydessä taval-
lisesti viittausta sen valtion lakiin, jonka mukaan tuo yhteisö on perustettu.⁹

Verovelvollisen asuinpaikka tai pysyvä oleskelu valtion alueella, *residence*, on yleisin käytössä oleva kriteeri, jonka perusteella verovelvollisuus kansainvä-
lisisissä taloussuhteissa syntyy. Sellainenkin valtio, joka soveltaa kansalaisuuspe-
riaatetta, saattaa toissijaisesti käyttää tätä liittymäkriteeriä.¹⁰ Residence-kriteeri
on kansalaisuusperiaatetta tulkinnanvaraisempi ja sen soveltaminen vaatii
yleensäkin tarkempia ohjeita.¹¹ Varsinkin yhtiöiden verotuksessa saattaa esiin-
tyä merkittäviä eroavaisuuksia verotusvaateen toteuttamisessa tällä perusteella
eri valtioiden kesken.¹²

Tulon lähteellä voidaan verotuksessa ymmärtää kahtakin eri asiaa. Sillä voi-

tural) kotivaltiota ja on sisällöltään kiinteämpi. Erottelulla on vero-oikeudellista relevanssia
esimerkiksi käsiteltäessä henkilön ulkomailla työskentelyn verotusta, ks. edelleen *Davies*, s.
17—19 ja jäljempänä olevaa esitystä Yhdistyneen kuningaskunnan verotuksesta.

OECD:n malliverosopimuksen (1977) 4 artiklan 1 kohdassa kirjavan terminologian on-
gelma on ratkaistu siten, että termi »resident» on sopimuksessa käytetty yleiskäsite. Sillä tar-
koitetaan luonnollista tai juridista henkilöä, joka määrätyn valtion lain mukaan on siellä ve-
rovelvollinen »by reason of his domicile, residence, place of management or any other crite-
rion of similar nature». Resident-käsitteen piiriin ei kuitenkaan kuulu tulon saaja tai varalli-
suuden omistaja, joka on tuossa valtiossa vain rajoitetusti verovelvollinen, ks. *OECD 1977*,
s. 54—55.

⁹ Ks. *Glautier—Bassinger*, s. 38—41. Sen lain mukaan, jonka mukaan yhteisö on perus-
tettu, määritellään tavallisesti myös sellaisten varallisuusmassojen verotuksellinen »kansalai-
suus», joilla ei ole erillistä oikeussubjektiutta, mutta jotka kuitenkin katsotaan sijaintivaltios-
saan erillisiksi verosubjekteiksi. Näitä saattavat olla esimerkiksi sijoitusrahastot. Vaikeampia
ongelmia saattavat muodostaa sellaiset yhtymät, joilla ei ole kumpaakaan statuksista. Tilanne
mutkistuu viimeksi mainittujen kohdalla edelleen, jos toinen valtio kvalifioi yhtiön itsenäi-
seksi verosubjektiksi toisen valtion katsoessa siltä puuttuvan mainitun ominaisuuden, ks. tar-
kemmin esimerkiksi *van Raad*, *Cahiers 1988a* s. 21 s. ja Suomen yhtymäverotusta silmällä
pitäen *Linnakangas*, *Cahiers 1988a* s. 404 s.

¹⁰ Yhdysvallat soveltaa kansalaisuusperiaatetta ensisijaisesti ja residence-kriteeriä toissi-
jaisesti määriteltessään sitä verovelvollisten piiriä, jotka siellä ovat globaalisesti verovelvolli-
sia, ks. *McDaniel—Ault*, s. 35.

¹¹ Ks. esimerkiksi *OECD 1977*, s. 54 s.

¹² Ks. yleisesityksenä tästä *Rivier*, *Cahiers 1987a* s. 47 s. Esimerkiksi Yhdistyneessä ku-
ningaskunnassa yhtiön verotuksellinen asuinpaikka ei määräydy ollenkaan sen mukaan onko
yhtiö perustettu tai rekisteröity Yhdistyneen kuningaskunnan lainsäädännön mukaan. Ratkai-
sevaa on vain se, missä yhtiön johdon voidaan katsoa sijaitsevan, ks. *Davies*, s. 16.

daan tarkoittaa verotukseen liittyvän tulon lajia, esimerkiksi liikutuloa, rojaltia, korkoa tai osinkoa. Tämän lisäksi varsinkin kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa on keskeinen asema sillä tulon lähteen käsitteen merkityksellä, jolla ymmärretään sitä maantieteellistä aluetta, josta tulo on peräisin.¹³ Tulon taloudellinen liittymä saattaa yksin perustaa tuohon tuloon kohdistuvan verotusoikeuden tälle valtiolle, vaikka mikään muu edellä mainituista kriteereistä ei tulisi sikaan kyseeseen.

Kansainvälisessä vero-oikeudessa henkilölliseen liittymään perustuva verotusoikeuden käyttäminen on *asuinvaltioperiaatteen* ilmentymä. Seurauksena asuinvaltioperiaatteen soveltamiskriteerien täyttymisestä on tavallisesti verosubjektin globaalinen verovelvollisuus, minkä vuoksi tätä periaatetta noudattava valtio verottaa verovelvollista tämän tuosta valtiosta ja myös muualta saamista tuloista. *Lähdevaltioperiaatetta* sovellettaessa verotusoikeus on suppeampi. Se kohdistuu vain tuosta valtiosta saatavaan tuloon tai siellä sijaitsevaan varallisuuteen. Kyseessä on pelkkä taloudellinen liittymä tulon lähdevaltioon. *Asuinvaltioperiaate ja lähdevaltioperiaate ovat kansainvälisten taloussuhteiden verotuksen keskeiset verotusperiaatteet.*¹⁴

Asuinvaltioperiaate sen enempää kuin lähdevaltioperiaatekaan ei ole yksiselitteinen käsite. Asuinvaltioperiaateella voidaan tarkoittaa sitä, että valtio verottaa myös siellä asuvien ulkomailta saamia tuloja¹⁵. Näin ymmärrettynä käsite ei ilmaise mitään siitä, verottaako myös tulon lähdevaltio sieltä saatua tuloa. Vastakohtainen käsite on alue- eli territoriaaliperiaate, jonka mukaan nämä ulkomailta saadut tulot ovat asuinvaltion verosta vapaat. Käsitteen toinen mahdollinen merkitys johtaa asuinvaltioperiaatteen ja lähdevaltioperiaatteen vastakainasetteluun. Tällöin pidetään silmällä sitä, miten verotusoikeus tulisi jakaa asuin- ja lähdevaltion kesken. Vastaavasti lähdevaltioperiaatteen soveltamisella voidaan ymmärtää yksinomaisen verotusoikeuden antamista lähdevaltiolle.¹⁶

Edellä todettiin, että henkilöllisen liittymän käyttäminen verotusoikeuden perustavana soveltamiskriteerinä on asuinvaltioperiaatteen ilmentymä. Henki-

¹³ Ks. *Glautier—Bassinger*, s. 47—48.

¹⁴ Ks. myös *Sato—Bird*, IMF 1975 s. 396. Asuinvaltioperiaate ja lähdevaltioperiaate edustavat kansainvälisen vero-oikeuden teoriassa käsitteitä, jotka voidaan edes auttavasti konkretisoida kansainvälisten taloussuhteiden verotuksesta aiheutuvien relaatioiden yhteydessä. *Teichner*, s. 48 s., ja *Bühler*, s. 130 s., käsittelevät näiden lisäksi useita muita periaatteita, *sachliche Prinzipien des Internationalen Steuerrechts*, joilla tällaista ominaisuutta ei ehkä voida katsoa olevan. Näistä mainittakoon esimerkkeinä oikeudenmukaisuusperiaate ja oikeusvaltioperiaate.

¹⁵ Ks. *Viherkenttä*, s. 74.

¹⁶ Kuten *Sainio*, s. 72, huomauttaa, verosopimuksissa ei yleensä käytetä termiä »lähdevaltio» vaan pikemminkin termiä »toinen sopimusvaltio».

löllisen liittymän määrittely saattaa kuitenkin olla ongelmallista. Sen selvittämiseksi on määriteltävä milloin verovelvollisen katsotaan asuvan valtiossa. Vaikka viimeksi mainittu seikka pystyttäisiin riidattomasti toteamaan, saattaa toinen valtio omien soveltamiskriteeriensä nojalla katsoa, että sama verovelvollinen on katsottava tässä toisessa valtiossa asuvaksi. Asuinvaltioperiaate ei siis sellaisenaan ratkaise asiaa. Tarvitaan säännöksiä siitä, milloin verovelvollisen on katsottava asuvan tietyssä valtiossa. Mahdollisesti säännökset ovat tarpeen myös siitä, miten eri valtioiden soveltamista erilaisista kriteereistä johtuvat kilpailevat verovaatteet voidaan sovittaa yhteen.¹⁷

Toisinaan saattaa olla vaikeaa määritellä, mistä tulo on peräisin ja mikä valtio olisi katsottava tulon lähdevaltioksi.¹⁸ Vaikka tulon lähdevaltio pystyttäisiin osoittamaan, joudutaan punnitsemaan sitä, onko tulon taloudellinen liittyminen lähdevaltioon riittävän vahva perustamaan sille verotusoikeuden.¹⁹ Lähdevaltioperiaatteen toteuttamiseen taloudellisen liittymän pohjalta liittyy siis siihenkin omat vaikeutensa.

Tässä yhteydessä on kuitenkin näitä lähestymistapoja mielenkiintoisempaa se, millaiseksi verovelvollisen kokonaisverotus muodostuu silloin kun useampaan valtioon liittymäkohtia käsittävään verotusrelaatioon sovelletaan näitä periaatteita joko erikseen tai yhdessä. Valtio voi soveltaa eri tilanteissa joko asuin- tai lähdevaltioperiaatetta. Tässä on kuitenkin kyse tapauksesta, jossa *eri valtiot* soveltavat yhden ja saman verovelvollisen saamaan tuloon omaksumaan-sa verotusperiaatetta.

Jos verovelvollisen asuinvaltio soveltaa asuinvaltioperiaatetta ja se valtio, josta verovelvollisen saama tulo on peräisin, lähdevaltioperiaatetta, muodostuu jännite verovelvollisen ja asianomaisten veronsaajavaltioiden välille. Tämä on seuraus siitä, että eri valtioiden samaan tuloon kohdistamat verovaatteet voivat lisätä verovelvollisen verorasitusta siitä, millainen se olisi ollut, jos tulo olisi peräisin sen saajan asuinvaltiosta. Mikäli verotusta lievennetään, syntyy jännite toissijaisesti veronsaajavaltioiden välille. Niiden on tällöin ratkaistava se, missä suhteessa ne luopuvat verovaateistaan verovelvollisen kokonaisverorasituksen keventämiseksi.

Asuin- ja lähdevaltioperiaatteen toteuttamistavasta riippuu olennaisesti se, millaiseksi verovelvollisen kokonaisverokohtelu ja verotulojen jakaantuminen valtioiden välillä muodostuu. Tarkasteltaessa verojärjestelmän toimintaa kan-

¹⁷ Ks. näistä ongelmista edelleen esimerkiksi *Glautier—Bassinger*, s. 171 s.

¹⁸ Tästä tyypillinen esimerkki on koron lähdevaltion määrittäminen, ks. siitä *OECD* 1977, s. 111 s.

¹⁹ Esimerkiksi vientitulojen saamisen tietystä valtiosta ei vielä sellaisenaan kansainvälisessä vero-oikeudessa katsota perustavan tulon lähdevaltiolle verotusoikeutta.

sainvälisten taloussuhteiden verotuksessa keskitytään näiden periaatteiden soveltamisesta aiheutuvien taloudellisten vaikutusten selvittämiseen.

2. Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksen keskeisistä ongelmista ja niiden ratkaisumenetelmistä

Valtiot määrittelevät verotusvaltansa laajuuden sisäisessä, kansallisessa lainsäädännössään. Siihen sisältyy joukko veronormeja, joita voidaan kutsua valtion sisäiseksi kansainväliseksi vero-oikeudeksi. Valtion ulkoisen kansainvälisen vero-oikeuden normiston muodostavat puolestaan verosopimukset, jotka tämä valtio on mahdollisesti solminut ulkovaltioiden kesken. Nämä valtioiden väliset sopimukset modifioivat valtion sisäiseen lainsäädäntöön perustuvan verotusvallan laajuutta tavallisesti siten, että verosopimus voi vain lieventää verotusta siitä, millaiseksi se olisi muodostunut veronsaajina olevien valtioiden sisäisen lainsäädännön perusteella. Tätä kutsutaan *verosopimusten negatiiviseksi vaikutukseksi*.²⁰

Kun valtion sisäisestä verolainsäädännöstä ja sen mahdollisesti solmimista verosopimuksista ilmenee sen verotusvallan laajuus, voidaan niistä samalla selvittää, soveltaako asianomainen valtio asuinvaltioperiaatetta vai lähdevaltioperiaatetta sekä miten laajasti periaatetta sovelletaan.

Asuinvaltioperiaatteen ja lähdevaltioperiaatteen soveltaminen kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa ei välttämättä tapahdu symmetrisesti. Yksi ja sama valtio voi verottaa asukkaitaan asuinvaltioperiaatteen mukaisesti, mutta soveltaa tuosta valtiosta tuloa saavien tai siellä varallisuutta omistavien ulkomailla asuvien verotuksessa lähdevaltioperiaatetta.

Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa varsinaista jännitetilaa ei muodosta tapaus, jossa tuloa verotetaan joko asuinvaltioperiaatteen mukaan tai lähdevaltioperiaatteen mukaan²¹, vaan verotusrelaatio, jossa näitä sovelletaan rinnakkain yhden ja saman tulon verotuksessa toisen valtion soveltaessa asuin-

²⁰ Verosopimusnormeja kutsutaan toisinaan konfliktinormeiksi. Kansainvälisten taloussuhteiden verotus ei voi perustua tällaiseen sopimusmääräykseen, vaan sen tueksi vaaditaan valtion sisäisen lainsäädännön aineellinen veronormi, jonka mukaan esimerkiksi määrätynlainen tulo on tuossa valtiossa veronalaista. Konfliktinormin tehtäväksi jää tällöin ainoastaan jakaa verotusoikeus valtioiden kesken. Ks. *Knechtle*, s. 174.

²¹ Yksinomaisen verotusoikeuden myöntäminen jollekin sopimusvaltiolle ilmaistaan verosopimuskielessä termillä »verotetaan vain». Sanonta »voidaan verottaa» jättää sijaa myös toisen valtion verotusoikeuden toteuttamiselle.

valtioperiaatetta, toisen taas lähdevaltioperiaatetta. Mikäli valtioiden välillä mahdollisesti solmitusta verosopimuksesta ei muuta johdu, seuraa tällaisesta verotusperiaatteiden soveltamisesta *kansainvälinen kaksinkertainen verotus*.

Kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen ongelmasta on kyse, kun sama verosubjekti joutuu samalta ajanjaksolta saamastaan tulosta suorittamaan samanluonteista veroa kahdelle tai useammalle valtiolle.²² Se johtuu pääsääntöisesti kahden tai useamman verotusvallan keskinäisestä konkurrenssista, jossa samaan vero-objektiin kohdistuu kahden tai useamman eri valtion verolainsäädäntöön perustuvia verovaateita.²³

Edellä määritellyssä kansainvälisessä kaksinkertaisessa verotuksessa kyse on yhden ja saman verosubjektin verotuksesta. Useampikertaisesta verotuksesta voi kuitenkin olla kyse myös silloin, kun verotetaan samaa vero-objektia, esimerkiksi tuloa. Tyypillinen esimerkki on tapaus, jossa osakeyhtiötä verotetaan yhtiötasolla sen saamasta tulosta ja tuosta samasta tulosta verotetaan yhtiön osakasta yhtiön jakaessa tulon osakkaalle. Jos näiden kahden erillisen verosubjektin verotusta ei integroida millään tasolla, on tuloksena ilmiö, josta käytetään nimitystä *taloudellinen kahdenkertainen verotus*.²⁴ Sitä saattaa esiintyä myös kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa.

Jotta sekaannus taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen käsitteeseen vältettäisiin, käytetään kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen ilmiöstä tavallisesti nimitystä *kansainvälinen juridinen kaksinkertainen verotus*.²⁵ Erillään pitäminen puoltaa paikkaansa, koska verotuksen lieventämiseen tähtäävillä normeilla on erilaiset tarkoituksperät.²⁶ Tarkasteltaessa verovelvollisen kokonaisve-

²² Ks. OECD 1977, s. 7 ja Korn—Debatin, Systematik s. 3.

²³ Teichner, s. 18. Tipke—Lang, s. 145, toteaa, että tällaista tilannetta voidaan verrata rikosoikeudelliseen ideaalikonkurrensiin. Moninkertaista verotusta saattaa esiintyä myös silloin, kun molemmat veronsaajavaltiot soveltavat samaan verotusrelaatioon asuinvaltioperiaatetta. Nämä tilanteet kuitenkin poikkeavat kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen normaalitapauksesta myös seurauksiltaan, sillä verotuksen lieventäminen saattaa niissä edellyttää valtion sisäisen lainsäädännön muuttamista tai valtioiden keskinäistä sopimusmenettelyä. Kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen syistä ks. myös Auranen, Verotus 1979 s. 271.

²⁴ Taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen määritelmästä ks. Knechtle, s. 32, Vogel, s. 2 ja Cnossen, s. 86. Ks. myös Myrsky, s. 26. Tilanteista, joissa identiteetti vallitsee myös verovelvollistaholla, käytetään saksalaisessa teoriassa nimitystä »Doppelbesteuerung». Jos identiteettivaatimus on täytetty ainoastaan taloudellisen verotusperustan suhteen, on kyseessä »Doppelbelastung», ks. Tipke—Lang, s. 146. Spitaler, s. 92, katsoo eri verotusvaltojen konkurrenssin olevan sen tunnusmerkin, joka toteutuu edellisessä, vaan ei jälkimmäisessä, erottaen näin käsitteet toisistaan.

²⁵ Ks. Auranen, Verotus 1979 s. 272.

²⁶ Norr, s. 155.

rokohtelua tietyssä osinkotulon verotusta koskevassa kansainvälisluontoisessa verotusrelaatioissa nämä ongelmat kuitenkin tosiasiaassa kietoutuvat toisiinsa. Tämän vuoksi tarkastelukulman tulisi periaatteessa kattaa ne molemmat.²⁷

Portfoliotulojen verotuksessa taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen ongelma liittyy vain osinkotulon verotukseen.²⁸ Tämän vuoksi jatkossa keskitytään kansainvälisestä juridisesta kaksinkertaisesta verotuksesta aiheutuviin ongelmiin. Kansainvälisten osinkotulovirtojen verotukseen palataan myöhemmin.²⁹

Kansainvälisen juridisen kaksinkertaisen verotuksen poistaminen voi tapahtua valtion sisäisin, yksipuolisin toimenpitein. Se voidaan toteuttaa myös bilateraalisiin tai multilateraalisiin³⁰ verosopimuksin.³¹ Kansainvälinen kaksinkertainen verotus voidaan estää tai sitä voidaan lieventää ensinnäkin siten, että vain yksi valtio saa verotusoikeuden muiden luopuessa tästä joko sisäisen lainsäädäntönsä tai verosopimuksen sisältämän normin perusteella. Asuinvaltio voi myös vähentää samasta tulosta toisessa valtiossa maksuunpannun veron verovelvollisen tulosta. Vielä voi lieventäminen tapahtua siten, että asuinvaltio vä-

²⁷ OECD:n malliverosopimus (1977) käsittelee, kuten edeltäjänsäkin vuoden 1963 malliverosopimus, vain kansainvälisen juridisen kaksinkertaisen verotuksen ongelmaa. Sen kommentaarissa huomautetaan, että valtioiden on, mikäli ne niin haluavat, sovittava taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen lieventämisestä keskinäisissä neuvotteluissaan, ks. *OECD 1977*, s. 145 ja esitystä artiklakohdasta 9.2 seuraavassa viitteessä.

Esitettyä kantaa käsitteen laajemman tulkinnan puolesta tukee myös *Korn—Debatin, Systematik* s. 5. Ks. myös *OECD 1987b*, s. 56, jossa korostetaan taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen ongelman ratkaisemisen tärkeyttä kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa.

²⁸ Taloudellista kahdenkertaista verotusta saattaa esiintyä toisessakin yhteydessä. Jos yrityksen tuloa oikaistaan peitellyn voitonsiirron takia, tämä tapahtuu lähtökohtaisesti siitä riippumatta, onko menettelyllä vaikutusta edun saaneen yhtiön verotukseen. Mikäli sama tuloerä on jo ehditty verottaa viimeksi mainitun yhtiön tulona, tulo on joutuu kahdenkertaisen verotuksen kohteeksi. Näitä seurauksia torjumaan sisällytetään verosopimukseen tavallisesti vasta-oikaisuartikla, ks. *OECD:n malliverosopimuksen artikla 9.2* ja selostusta vastaoikaisusta, *Niskakangas*, s. 355 s.

²⁹ Niin kuin jäljempänä tarkemmin esitetään, tulon lähdevaltio voi määrättyissä tapauksissa taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen lieventämisen alueella modifioida verotuksellista lopputulosta siitä, mihin olisi päädytty pelkästään perittävää lähdeveroa tarkasteltaessa.

³⁰ Multilateraalista verosopimuksesta esimerkin tarjoaa Suomen, Islannin, Norjan, Ruotsin ja Tanskan välinen sopimus tulo- ja varallisuusveroja koskevan kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi.

³¹ Kansainvälisen juridisen kaksinkertaisen verotuksen poistamismenetelmistä ks. *Andersson*, s. 47—49, ja *Auranen*, *Verotus 1980* s. 6 s. Lieventäminen voi tapahtua myös yksittäistapauksissa myönnettävin veronhuojennuksin, ks. *VerL 126 §* ja *126a §*.

hentää ulkomailla maksetun veron asuinvaltiossa samasta tulosta perittävän veron määrästä.³²

Jos tuloa ei veroteta toisen valtion sisäisen lainsäädännön perusteella ja veronsaajavaltioita on relaatiassa vain kaksi, verosopimuksen negatiivisesta vaikutuksesta seuraa, ettei kaksinkertaisen verotuksen poistavaa verosopimusmääräystä, ns. *metodiartikklaa*³³, tarvita. Kaksinkertaista verotusta ei tuolloin esiinny. Näin myös silloin, kun tulo on kummankin valtion lainsäädännön mukaan veronalaista, mutta toinen valtio on verosopimuksessa luopunut tuohon tuloon kohdistuvasta verotusoikeudesta.

Kansainvälisen juridisen kaksinkertaisen verotuksen ohella kansainvälisten taloussuhteiden verotuksen keskeisiin kysymyksiin luetaan *kansainvälisen veropaon estäminen*.³⁴ Sillä ymmärretään tavallisesti tilanteita, joissa verovelvollinen pyrkii siirtämään vero-objektin ankaramman verotusvallan piiristä lievemmän verotusvallan alaiseksi. Toimenpide voi koskea jo muodostuneita tuloja tai varallisuusarvoja, mutta järjestelyllä saatetaan pyrkiä myös siihen, että verovelvollisen tulevaisuudessa mahdollisesti saamat tulot tulevat verotetuiksi lievän verorasituksen valtiossa.³⁵

Kansainvälisen veropaon ongelma voi saada erilaisia ilmenemismuotoja. Luonnollinen henkilö saattaa muuttaa pois kotivaltiostaan vapautuakseen siteistä tuohon verotusvaltaan ja valita asuinvaltiokseen valtion, jossa verorasitus on lievempi. Juridinen henkilö, esimerkiksi osakeyhtiö, saattaa muuttaa keskushal-

³² Ks. edelleen *Auranen*, Verotus 1979 s. 273 s.

³³ Verosopimuksen metodiartiklan muotoilusta ks. OECD:n malliverosopimuksen 23 artikla. Siitä ilmenee, sovelletaanko hyvitys- vai vapautusmenetelmää. Verosopimuksien tulo-tyyppien ja metodiartiklan yhteys on kiinteä; verotuksellinen lopputulos selviää vasta, kun näiden molempien yhteisvaikutus on otettu huomioon, ks. *Niskakangas*, s. 131.

³⁴ Tämä on todettavissa esimerkiksi eräiden *verosopimusten otsikoiden* muotoilusta, ks. esimerkiksi Suomen ja Ranskan, Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan sekä Suomen ja Alankomaiden verosopimus, joissa veron kiertämisen ehkäiseminen esiintyy otsikossa kaksinkertaisen verotuksen lieventämisen ohella. Eri asia on, ettei verosopimuksen otsikoinnista välttämättä voida johtaa konkreettista tulkintatilannetta koskevia johtopäätöksiä, ellei tarkoitettuun tulkintatulokseen voida päätyä tapaukseen soveltuvien sopimusartiklojen perusteella, näin *Lindencrona*, s. 162. OECD:n malliverosopimuksen kommentaarissa todetaan, ettei verosopimus saisi edistää kansainvälistä veropakoa, ks. *OECD 1977*, s. 47.

³⁵ Ks. *Tikka*, Veropaosta s. 117–118, *OECD 1987a*, s. 16–17 ja *Lindencrona*, s. 142–145. Saksalaisessa teoriassa käytetään veropaosta termiä »Steuerflucht», anglosaksisessa »tax flight», johon katsotaan sisältyvän sellaiset käsitteet kuin »tax avoidance» ja »tax evasion». Viimeksi mainituista edellisen katsotaan merkitsevän lain kirjaimen puitteissa tapahtuvaa verosuunnittelua, jälkimmäiseen taas sisältyy jo rikosoikeudellisiakin piirteitä, ks. *Bracewell-Milnes*, s. 14. Tähän liittyvää kotimaista ja ulkomaista terminologiaa on perusteellisesti selvittänyt *Tikka*, s. 26 s.

lintonza entisen asuinvaltionsa ulkopuolelle pyrkien näin välttämään tuossa valtiossa tapahtuvan verotuksen.³⁶ Vaikka verovelvollinen säilyttäisikin henkilöllisen liittymän korkeamman verorasituksen valtioon, hän voi yrittää murtaa tuon verotusvallan perustamalla johonkin alhaisemman verorasituksen valtioon, ns. verokeidasvaltioon³⁷, yksikön, johon tulot ohjataan ja mahdollisesti akkumuloidaan.³⁸

Toimenpiteen lopputulos voi näyttäytyä erilaisena sen mukaan, tarkastellaanko sitä sen valtion kansantalouden kannalta, johon veropako suuntautuu, vai sen, josta veropako tapahtuu. Edellinen ei ehkä näe tilannetta ongelmallisena, jos toimenpide tuo mukanaan sen saamien vero- yms. muiden tulojen kasvua. Se valtio, josta veropako tapahtuu, kärsii tapahtuneen vuoksi verotulojen menetyksen. Sen kannalta kyseessä on usein torjuttava ilmiö.³⁹

Valtiot pyrkivät verosopimuksin paitsi kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen välttämiseen, myös kansainvälisen veropaon estämiseen. Verosopimusten verkosto saattaa kuitenkin luoda mahdollisuuksia verorasituksen minimoimiseen niille verovelvollisille, joiden sopimusvaltiot eivät ole tarkoittaneet hyötyvän verosopimuksen soveltamisesta johtuvista etuuksista. Tällaisesta tilanteesta voitaisiin käyttää nimitystä *läpikulkuyhtiön avulla tapahtuva verosopimusetuksien hyödyntäminen*⁴⁰. Lähdevaltiosta maksettavan tulon ulkomainen

³⁶ Ks. edelleen *Wisselink*, s. 31 s.

³⁷ *Verokeidasvaltioista* käytetään anglosaksisessa terminologiassa yleisimmin nimitystä »tax havens» ja ranskalaisessa »paradis fiscaux». Käsitteelle ei ole yksiselitteistä vastinetta maailman eri valtioiden joukossa. Se, millä perusteella jokin valtio mahdollisesti luokitellaan verokeidasvaltioksi, riippuu kriteereistä, joita luokittelussa pidetään silmällä. Yleisimmin tällaisena kriteerinä käytetään verorasituksen tasoa valtiossa, vaikka verokeidasvaltioksi luokiteltavat valtiot saattaavat myös muilla perusteilla houkuttaa ulkomaisia investoijia. Käsitteen määrittelyperusteet ovat pitkälle subjektiivisia. Ahtaassa mielessä vain nollaverorasitustasolla operoivat valtiot ovat verokeidasvaltioita. Määrätyn verovelvollisryhmän edullisen vero-kohtelun vuoksi tällaisena valtiona saatetaan kuitenkin pitää korkeankin verorasituksen valtiota. Ks. *Bracewell-Milnes*, s. 52. Verokeidasvaltio-käsitteen erilaisista ulottuvuuksista ks. edelleen *Beauchamp*, s. 44 s. Suuresta teollisuusvaltiosta verokeidasvaltiona ks. julkaisua *The UK as a Tax Haven*.

³⁸ Ulkomaille perustetusta väliyhtiöstä tulonohjauksvälineenä ks. *Tikka*, Veropaosta s. 122 s. ja *Niskakangas*, s. 181—188.

³⁹ Näitä näkökulmia valaisee *Endriss*, s. 8—9. *Lindencrona*, s. 143, huomauttaa termiin veropako, skatteflykt, liittyvästä moraalisesta latauksesta. Hänen mukaansa tämä yhdessä sen seikan kanssa, että kyse on yksipuolisesta yhden valtion näkökulmasta, antaa aiheen suhtautua termin käyttöön tieteellisessä tutkimuksessa varauksin. *Lindencrona* katsoo kuitenkin termin laajan omaksumisen alan kirjallisuudessa, sen lyhyiden ja sen käsiteltävyyden puoltavan termin käyttämistä.

⁴⁰ Ulkomaisessa terminologiassa tästä käytetään nimitystä *treaty shopping*. *Tikka*, LM 1983 s. 844, on kuvannut ilmiötä ilmaisulla *kansainvälisten verosopimusten väärinkäyttö*.

todellinen saaja voi perustaa kolmanteen valtioon tulonohjausyksikön⁴¹ ja pyrkiä verotuksen minimoimiseen tulon ensisijaisessa lähdevaltiossa tämän valtion ja tulonohjausyksikön asuinvaltion välisen verosopimuksen perusteella esimerkiksi seuraavasti⁴²:

Verokeidasvaltiossa C, jossa ei peritä tuloveroa, asuva yhtiö suunnittelee investoivansa joukkovelkirjoihin, jotka valtiossa A asuva yhtiö on laskeutunut liikkeelle. Valtiossa A peritään kuitenkin ulkomaille maksettavasta korkotulosta 30 %:n suuruinen lähdevero. Tämän välttääkseen yhtiö C tekee sijoituksen valtiossa B asuvan hallitsemansa yhtiön kautta. Koska joukkovelkakirjojen perusteella maksettava korko on 12 prosenttia, investointiin tarvittavat varat lainataan valtiossa B asuvalle yhtiölle 11,5 prosentin korolla. Valtioiden A ja B välillä on solmittu verosopimus, jonka mukaan lähdevaltio ei peri veroa toiseen sopimusvaltioon maksettavasta korkotulosta. Valtio B perii siellä asuvalta yhtiöltä tuloveroa, mutta ei lähdeveroa tämän ulkomaille maksamasta korkotulosta. Valtiossa A säännönmukaisesti perittävän 30 %:n lähdeveron asemasta investoinnin kokonaisverorasitukseksi jää se valtioon B maksettava vero, jonka viimeksi mainitussa valtiossa asuva yhtiö maksaa saamansa korkotulon ja maksamansa korkomenon erotuksesta eli 0,5 prosenttiyksikön suuruudesta marginaalista.

Kansainvälisen juridisen kaksinkertaisen verotuksen ongelma ja kansainvälisen veropaon ongelma ovat kansainvälisten taloussuhteiden verotuksen keskeiset kysymykset. Niiden esiintymistä ja poistamista silmällä pitäen voidaan arvioida verotuksen neutraliteetin toteutumista kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa.

Verosopimuksissa pääasiallisesti sovellettavat kansainvälisen juridisen kaksinkertaisen verotuksen poistamismenetelmät ovat *hyvitysmenetelmä* ja *vapautusmenetelmä*. Jossain määrin on käytössä lähinnä vaihtoehtoisena menetelmänä *veronvähennysmenetelmä*.

Hyvitysmenetelmää sovellettaessa keskeistä on maksetun veron määrä. Verovelvollista verotetaan asuinvaltiossa siten kuin hän olisi saanut kaikki tulonsa

⁴¹ Tikka, LM 1983 s. 850, käyttää tällaisesta yhtiöstä nimitystä *läpikulkuyhtiö*. Näitä yhtiöitä käytetään hyväksi edullisten verosopimusreittien rakentelussa. Termi *väliyhtiö* olisi hänen mukaansa syytä varata niille yhtiöille, jotka on sijoitettu alhaisen verorasituksen omaaviin valtioihin ja joille on luonteenomaista tulojen kumuloiminen näihin yhtiöihin. Molemmille yhtiölle on ominaista toiminnallinen passiivisuus ja niistä voitaisiin Tikan mukaan käyttää yhteisnimitystä *kansainvälinen apuyhtiö*.

⁴² Tähän kuuluvien tapausten jaottelusta ks. Becker—Wurm, s. 4—5, sekä ongelmaan liittyvistä näkökohdista edelleen OECD 1987a, s. 88 s. ja Weizman, JSIT 1989 s. 192 s.

tuosta valtiosta. Asuinvaltio verottaa tällöin myös sellaisesta tulosta, jota verosopimusmääräyksen mukaan voidaan verottaa lähdevaltiossa. Se kuitenkin hyvittää omaa veroaan vastaan lähdevaltiossa maksetun veron joko täysimääräisesti tai siltä osalta, joka vastaa lähdevaltiosta saadun tulon määrästä asuinvaltiossa menevän veron määrää. Jos hyvitys on totaalinen, on kyseessä *täysi hyvitys*. Rajoitetun hyvityksen menetelmää kutsutaan *normaalihyvitykseksi*.

Normaalihyvityksessä asuinvaltion veron määrän ylittävä ulkomainen vero jää hyvittämättä. Tämä ei sinänsä aiheuta kansainvälistä kaksinkertaista verotusta. Sen tuloksena vain kahden valtion verotuksesta ankarampi jää voimaan.⁴³

Vapautusmenetelmää sovellettaessa keskeisessä asemassa ei ole maksetun veron määrä, vaan se tulo tai varallisuus, johon veron laskeminen perustuu. Sopimusvaltiot tavallaan jakavat keskenään tulojen lähteiden verotusoikeuden. Jos vapautus on täydellinen, jätetään verovelvollisen se tulo tai varallisuus, jota menetelmän soveltaminen koskee, kokonaan huomioon ottamatta toimitettaessa verotusta verotusoikeudestaan luopuneessa valtiossa. Tämä vero-objekti ei myöskään vaikuta sen verokannan suuruuteen, jota asuinvaltiossa sovelletaan verotettaessa sitä osaa verovelvollisen tuloista tai varallisuudesta, jota vapautusmenetelmän soveltaminen ei koske.

Progressioehtoista vapautusmenetelmää sovellettaessa verovelvollisen asuinvaltiossa ei veroteta lähdevaltiosta saatua tuloa. Tulo otetaan huomioon määrättäessä sitä verokantaa, jota asuinvaltiossa sovelletaan verovelvollisen siellä verotettavan tulon tai varallisuuden verotuksessa. Progressioehtoisen vapautusmenetelmän soveltamisessa voidaan edelleen erottaa ns. vanha vapautusmenetelmä ja ns. vaihtoehtoinen vapautusmenetelmä.⁴⁴

Veronvähennysmenetelmässä verovelvollisen ulkomaille maksamaa veroa käsitellään tulonhankkimiskustannukseen verrattavalla tavalla. Se siis vähennetään verovelvollisen asuinvaltiossa verotettavasta kokonaisbruttotulosta ja vero lasketaan näin saadusta nettotulosta.

⁴³ Sisäisessä lainsäädännössä tällaisesta hyvityksen rajoittamisesta käytetään nimitystä *kattosääntö*. Se sisältyy veronhyvityslain (22.5.1981/341) 4 §:ään. Ks. siitä edelleen *Niskakangas*, Ulkomailta työskentely s. 127 s.

⁴⁴ Ns. *vanhaa vapautusmenetelmää* sovellettaessa ulkomailta saatu tulo ei vaikuta verovelvolliselle vahvistettavan tulon määrään. Ns. *vaihtoehtoinen vapautusmenetelmä* eroaa tästä siten, että verotettavaan tuloon sisällytetään myös ulkomainen tulo ja vapautus tapahtuu vasta maksuunpanovaiheessa. Viimeksi mainitun menetelmän erottaa hyvitysmenetelmästä se, että vapautusmenetelmässä vähennetään laskennallista veroa, kun taas hyvitysmenetelmässä vähennetään lähdevaltiossa todellisuudessa maksettu vero, ks. *Niskakangas*, Ulkomailta työskentely s. 142—143.

Kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen poistamismenetelmien erilaisia vaikutuksia valaisee seuraava *esimerkki*. Oletetaan valtiossa A asuvan verovelvollisen kokonaistuloksi 200.000, josta asuinvaltiosta saatua tuloa on 50.000 ja ulkomailta saatua 150.000. Verokannan suuruudeksi valtiossa A oletetaan 150.000:een asti 30 %, sen ollessa 200.000:n suuruudesta kokonaistuloista 40 %. Ulkomailta saatua tuloa oletetaan verotettavan lähdevaltiossa 25 %:n suuruisen verokannan mukaan, jolloin sinne maksettavan veron määrä on kaikissa tapauksissa 37.500. Verorasituksen muutos tarkoittaa kokonaisverorasituksen muutosta verrattuna tilanteeseen, jossa myös ulkomaantuloa tuottanut investointi olisi tehty asuinvaltioon A.

A. Hyvitysmenetelmä

	1) täysi hyvitys:	2) normaalihyvitys:
asuinvaltion vero	80.000	80.000
lähdevaltion vero	37.500	37.500
kokonaisverorasitus		
hyvityksen jälkeen	80.000	80.000
verorasituksen muutos	0	0
asuinvaltion verotulojen muutos	– 37.500	– 37.500

B. Vapautusmenetelmä

	1) täysi vapautus:	2) vapautus + progressioehto:
asuinvaltion vero	15.000	20.000
lähdevaltion vero	37.500	37.500
kokonaisverorasitus	52.500	57.500
verorasituksen muutos	– 27.500	– 22.500
asuinvaltion verotulojen muutos	– 65.000	– 60.000

C. Veronvähennysmenetelmä

asuinvaltion vero	65.000
lähdevaltion vero	37.500
kokonaisverorasitus	102.500
verorasituksen muutos	+ 22.500
asuinvaltion verotulojen muutos	–15.000

Esimerkistä voidaan havaita, että *sijoittajan* kannalta on edullisin tilanne, jossa asuinvaltio soveltaa täyden vapautuksen menetelmää (esimerkissä tapaus

B.1). Mikäli sovelletaan hyvitysmenetelmää, neutraali lopputulos saavutetaan sijoittajan näkökulmasta katsottuna vain silloin, kun asuinvaltio soveltaa täyden hyvityksen menetelmää. Tällöin sijoittajan kokonaisverorasitus on riippumaton siitä, investoiko hän asuinvaltioonsa vai ulkomaille (tapaus A.1). Mikäli lähdevaltiosta saatavaan tuloon kohdistuu siellä verotus, joka on korkeintaan tuosta tulosta asuinvaltiossa maksuunpantavan veron suuruinen, päästään samaan tulokseen myös silloin kun asuinvaltio soveltaa normaalihyvitystä (tapaus A.2). Jos lähdevaltion vero on tätä korkeampi, ylimenevä osa jää hyvittämättä ja muodostaa ulkomaisen investoinnin lisäkustannuksen.

Asuinvaltion näkökulmasta kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventäminen aiheuttaa sille kaikissa esimerkeissä ainakin jossain määrin verotulojen supistumista verrattuna tilanteeseen, jossa verovelvollinen olisi saanut kaikki tulonsa asuinvaltiostaan. Verovelvollisen ulkomaille suuntaamien investointien vuoksi asuinvaltiolle aiheutuu kustannus, jonka suuruus riippuu paitsi siitä menetelmästä, jota asuinvaltio soveltaa kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventämiseksi, myös siitä verokannasta, jota lähdevaltio soveltaa verovelvollisen siellä verotettavan tulon verotuksessa.

Edullisin vaihtoehto asuinvaltion saamien verotulojen kannalta on veronvähennysmenetelmä (tapaus C). Sitä soveltaessaan asuinvaltion ei juurikaan tarvitse tinkiä verotuloistaan, vaikka ulkomaisen veron vähentäminen verovelvollisen globaalista tulosta ennen asuinvaltion veron laskemista jossain määrin laskee sen saamien verotulojen määrää verrattuna tilanteeseen, jossa verovelvollinen olisi saanut kaikki tulonsa asuinvaltiostaan.

Selvästi epäedullisimpaan lopputulokseen asuinvaltion verotuloja silmällä pitäen johtaa esimerkkitapauksessa täyden vapautuksen menetelmän soveltaminen (tapaus B.1). Liittämällä vapautukseen progressioehto tätä vaikutusta voidaan lieventää (tapaus B.2). Sovellettaessa hyvitysmenetelmää asuinvaltion verotulojen vähenemisen aste on riippuvainen hyvitetävän ulkomaisen veron suuruudesta sekä siitä suoritetaanko hyvitys täysimääräisenä vai normaalihyvityksenä. Mikäli hyvitetävän ulkomaisen veron määrä on pienempi tai yhtä suuri kuin ulkomaisesta tulosta asuinvaltiossa perittävä vero, asuinvaltion verotulojen kannalta ei ole merkitystä sillä, soveltaako se täyttä vai normaalia hyvitystä.

Lähdevaltion verotulojen suuruuteen ei verosopimuksissa käytetyillä kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventämismenetelmillä ole vaikutusta. Sen verotusoikeuden laajuus on määritelty sen sisäisessä verolainsäädännössä sekä verosopimuksissa, joissa on samalla sovittu menetelmästä, jota asuinvaltio soveltaa kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi.

Hyvitysmenetelmän kummassakin muodossa on hyvityksen perusteena läh-

devaltiassa maksetun veron määrä. Täysi hyvitys ja normaalihyvitys eroavat vain siinä, kuinka paljon tuota lähdevaltiossa maksettua veroa hyvitetään. Verosopimuksessa saatetaan kuitenkin sopia siitä, että asuinvaltio hyvittää sellaisenkin veron, jota lähdevaltiossa ei ole tosiasiaassa peritty. Tällöin on kyseessä ns. verohuojennusperusteinen eli *fiktiivinen hyvitys*.⁴⁵

Fiktiivinen hyvitys liittyy lähinnä teollisuusvaltioiden ja kehitysmaiden välisiin verosopimuksiin. Lähdevaltio voi alentaa tai poistaa lähdevaltion veroa, joka ulkomaiselle investoinnille määrätään. Tästä huolimatta investoinnin suoritaneen sijoittajan asuinvaltio hyvittää omaa veroaan vastaan lähdevaltion veron ikään kuin se olisi maksettu täysimääräisenä. Kannustaakseen kehitysmaan suuntautuvaa investointitoimintaa asuinvaltio luopuu näin osasta verotulojaan. Menettely poikkeaa radikaalisti hyvitysmenetelmän taustalla olevista periaatteista.⁴⁶

Fiktiivisen hyvityksen suurimman merkityksen on katsottu olevan siinä, että lähdevaltio voi tehokkaasti toteuttaa ulkomaisia pääomia suosivaa veropolitiikkaansa. Sen myöntämän veronhuojennuksen on sanottu koituvan sijoittajan eikä tämän asuinvaltion hyväksi.⁴⁷

Kansainvälisen juridisen kaksinkertaisen verotuksen välttäminen ja kansainvälisen veropaon estäminen todettiin edellä seikoiksi, joita kriteerinä käytäen voidaan tarkastella neutraliteetin toteutumista kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa. Esitetyt esimerkit osoittavat, että verovelvollisen maksamien verojen määrän ohella on verotusperiaatteiden ja menetelmien arvioinnissa kiinnitettävä huomiota myös siihen, *miten ratkaisuvaihtoehto vaikuttaa verotulojen jakamiseen valtioiden välillä*. Nämä kysymykset ovat käytännön verosopimusneuvotteluissa varsin keskeisessä asemassa.

⁴⁵ Ns. matching credit tai tax sparing credit. Ks. siitä edelleen Owens, s. 536—537, Sainio, s. 238 s. ja Niskakangas, s. 168 s.

⁴⁶ Ks. Owens, s. 536. Jossain mielessä fiktiivistä hyvitystä muistuttavaa menettelyä ryhdyttäneen soveltamaan erään verosopimuksen perusteella myös taloudellisen kahdenkertaisen lieventämiseen liittyvässä tilanteessa. Jäljempänä tästä on käytetty nimitystä »*fiktiivinen yhtiöveron hyvitys*», ks. siitä esitystä luvussa VII.

⁴⁷ Ks. lisäksi Niskakangas, s. 170 alav. 25, joka toteaa, että kun kehitysmaiden kanssa solmituissa verosopimuksissa lähdeveroprosentit ovat suhteellisen korkeita, tämä yhdistettynä lähdeverotuksen bruttoluonteisuuteen ja asuinvaltion hyvityksen kattosääntöön saattaa johtaa hyvinkin raskaaseen verotukseen. Fiktiivinen hyvitys voidaan näin hänen mukaansa nähdä myös tämän ongelman lieventäjänä eikä vain erityisedun muodostavana instrumenttina. Toisaalta hänen mukaansa on korostettava, ettei fiktiivinen hyvitys ratkaise tätä ongelmaa kokonaan, koska hyvityskattoa ei tässäkään tapauksessa voida ylittää. Menetelmää kohtaan taloudellisesta näkökulmasta esitetystä kritiikistä ks. Viherkenttä, s. 107 s.

3. Kansainvälisten investointien verotuksen taustaperiaatteista

3.1. Taloudellinen tehokkuus ja verotuksen neutraliteetti

Andersson toteaa, että verotuksen neutraalisuuden käsite on kaikkea muuta kuin yksiselitteinen. Hän katsoo, että absoluuttisen neutraalisuuden määrittely on mahdotonta. Yleensä on kuitenkin verraten helppoa osoittaa selvät neutraalisuuden loukkaukset sekä se, mihin suuntaan verotusta olisi muutettava neutraalimman verotuksen saavuttamiseksi.⁴⁸ Tämä näyttäisi pitävän paikkansa myös kansainvälisten pääomanliikkeiden verotuksessa.

Verotus on yleensä katsottu neutraaliksi, mikäli se ei muuta verovelvollisen taloudellisia valintoja siitä, mitä ne olisivat ilman verotekijää. Tällöin pidetään silmällä verojärjestelmän vaikutuksia kansantalouden kehitykseen. Verotus ei saisi vääristää taloudellista päätöksentekoa tavalla, joka synnyttää kokonaistalouden kannalta tehokkuustappioita.

Toisinaan näyttää siltä, että neutraalisuuden käsitteeseen yritetään mahduttaa yleensäkin ne tapaukset, joissa voidaan katsoa verojärjestelmän toimineen toivotulla tavalla.⁴⁹ Selvempää lienee tällöin kuitenkin puhua *verojärjestelmän ohjausvaikutuksellisesta tehokkuudesta*. Kyse on siitä, kuinka verojärjestelmä täyttää sille asetetut ohjaavat tehtävät.⁵⁰ *Tikka* katsookin, että hyvältä verojärjestelmästä voidaan odottaa neutraalisuutta silloin, kun lainsäätäjä ei ole asettanut verotukselle ohjaavaa tehtävää.⁵¹ Verojärjestelmän toivotunlainen toiminta voisi tämän mukaisesti käsittää sekä neutraaleja että ohjaavia piirteitä.

Kokonaistaloudella ymmärretään tässä yhteydessä yleensä yhden valtion sisäistä kansantaloutta. Kansainvälisten taloussuhteiden leimallinen piirre on kuitenkin liittymä useamman eri valtion kansantalouteen. Tämän vuoksi kokonaistaloudella voidaan tässä ymmärtää myös maailmantaloutta. Tehokkuuden käsite liitetään tällöin taloudellisten resurssien, pääomien, allokontiin tavalla, joka maksimoi maailmanlaajuisen taloudellisen kasvun.

⁴⁸ Näin *Andersson*, Omaisuuksien verotus s. 2. Hän kysyy mm. miten pitää suhtautua esimerkiksi inflaatioon verotuksen neutraalisuutta arvioitaessa. On otettava huomioon se, että eräät pääomatulot ovat aivan toisella tavalla inflaatiolle alttiit kuin toiset. Ylipäänsä juoksevien pääomatulojen ja arvonnousun vertaaminen toisiinsa neutraalisuuden kannalta ei ole ongelmatonta. — Neutraliteettikäsitteen ulottuvuuksista pääomatulojen verotuksessa ks. edelleen *Koskenkylä*, *Unitas* 1987 s. 94 s. Vrt. myös *Kanniainen*, s. 6 s.

⁴⁹ Ks. *Mutén*, s. 319 ja *Vogel*, *Cahiers* 1984a s. 19—20.

⁵⁰ Näin *Tikka*, *Verotus* 1988 s. 202.

⁵¹ Näin *Tikka*, *LM* 1988 s. 919 ja *sama*, *Veropolitiikka*, s. 49.

Maailmanmarkkinoilla ei kuitenkaan vallitse täydellinen kilpailu. Valtiot asettavat resurssivirroille keinotekoisia esteitä torjuakseen niitä tai perustavat erilaisia tukijärjestelmiä niiden edistämiseksi. Näin ollen saatetaan kohdata vaikeuksia yritettäessä määritellä sitä, millä keinoilla maailmanlaajuinen tehokkuus resurssien allokoinnissa saavutetaan.⁵² Tästä huolimatta on kansainvälisten taloussuhteiden verotusta koskevassa veropoliittisessa tutkimuksessa katsottu mahdolliseksi muotoilla erilaisia kansainvälisten pääomanliikkeiden verotukseen liittyviä neutraliteettikäsitteitä.

Usein on neutraliteetilla tässä yhteydessä tarkoitettu tilannetta, jossa vero-kohtelu pyritään järjestämään pitäen silmällä juuri maailmanlaajuisen tehokkuuden toteuttamisen verotukselle asettamia vaatimuksia. Jotta pääomat allokoituisivat taloudellisesti tehokkaimmalla tavalla, verotus ei saisi vaikuttaa verovelvollisen päätöksentekoon siitä, suuntaako hän investointinsa asuinvaltioonsa vai ulkomaille. Sijoittajan asuinvaltion tehtävänä on verotuksen koordinointi tavalla, joka johtaa tällaiseen lopputulokseen, *pääomanvientineutraliteettiin*.⁵³

Valtiossa A asuva sijoittaja investoi pääomaa sinne, mistä sille on saatavissa suurin tuotto. Tätä periaatetta noudattaen sijoitus tulee suuntautumaan ulkomaille vain siihen määrään asti, joka maksimoi maailmanlaajuisen tuottavuuden. Tuossa pisteessä investoinnin tuottama marginaalihyöty on yhtä suuri suuntautuipa sijoitus sitten valtioon A tai sen ulkopuolelle. Jos sekä valtio A että se valtio, johon investointi suuntautuu, verottavat investoinnista, sijoittaja on valmis valtion A ulkopuolelle kohdistuvaan investointiin vain siinä tapauksessa, että sijoituksen nettotuotto verojen jälkeen vastaa valtioon A tehdyn sijoituksen verojen jälkeistä tuottoa.⁵⁴

Edellä olevasta esimerkistä havaittiin, että tällaisen tilanteeseen päästään vain tapauksessa, jossa sijoittajan asuinvaltio soveltaa hyvitysmenetelmää. Jos ulkomailla maksetun veron määrä ylittää vastaavasta tulosta asuinvaltiossa menevän veron, voidaan pääomanvientineutraliteetti saavuttaa vain täyden hyvityksen menetelmää soveltamalla. Samanlaiseen neutraliteettiin ei voida päästä vapautusmenetelmää soveltamalla, koska investoinnin verorasitukseen vaikuttaa sen kohdevaltion verorasituksen taso. Se puolestaan vaihtelee valtioittain. Veronvähennysjärjestelmä taas diskriminoi ulkomaille tehtävää investointia. Siinä kansainvälinen kaksinkertainen verotus jää osittain voimaan ja verorasitus nousee vastaavaa asuinvaltioon suuntautuvaa investointia korkeammaksi.

⁵² Ks. Sato—Bird, IMF 1975 s. 407.

⁵³ »capital export neutrality». Ks. siitä P. Musgrave, s. 109 ja Sato—Bird, IMF 1975 s. 407.

⁵⁴ Ks. Kaplan, s. 10.

Verotuksen neutraliteettia kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa voidaan lähestyä myös toisesta näkökulmasta. Pitäen lähtökohtana verotusta tulon lähdevaltiossa, eikä siis sijoittajan asuinvaltiossa, on muotoiltu *pääomantuonti-neutraliteetin* käsite.⁵⁵ Sillä ymmärretään verotuksen järjestämistä tulon lähdevaltiossa siten, että asianomainen valtio verottaa kaikkia siihen investoivia neutraalisti.⁵⁶

Tavallisin tulkinta pääomantuonti-neutraliteetista lienee sellainen, että tulon lähdevaltio koordinoi verotuksen. Tämän vuoksi ulkomaisen sijoittajan asuinvaltion on käytännössä luovuttava verotusoikeudestaan lähdevaltiosta saatavan tulon suhteen, siis sovellettava vapautusmenetelmää. Näin joudutaan tilanteeseen, jossa investoinnin kokonaisverorasitus riippuu lähdevaltion verotuksen tasosta. Se puolestaan vaihtelee suuresti. Mikäli lähdevaltion verotuksen taso on alhaisempi kuin asuinvaltion, tuloksena on pääomavirtojen suuntautuminen asuinvaltiosta lähdevaltioon silloinkin, kun maailmanlaajuisen tehokkuuden näkökulmasta näin ei enää tulisi tapahtua. Jos taas verorasitus on korkeampi lähdevaltiossa, ei ulkomaille investointia tapahdu ehkä silloinkaan, kun se pelkästään taloudellisin perustein arvostellen olisi kannattavaa.⁵⁷

On kuitenkin esitetty vaihtoehtoinen tulkinta, jonka mukaan pääomaa vievän valtion, sijoittajan asuinvaltion, tulisi aktiivisesti myötävaikuttaa pääomantuonti-neutraliteetin toteutumiseen. Asuinvaltio antaisi ulkomaille investoivalle sijoittajalle verotuksellista tukea kompensoidakseen sen kilpailuedun, jonka muut samaan valtioon investoivat ulkomaiset sijoittajat saavat omien asuinvaltioidensa verotuksessa.⁵⁸

Pääomantuntuineutraliteetin ja pääomantuonti-neutraliteetin samanaikainen toteuttaminen on mahdollista vain, jos investoinnin verorasitus on yhtäläinen jokaisessa valtiossa. Kun näin ei kuitenkaan käytännössä ole asian laita, lähinnä taloustieteen tutkijoiden kesken on käyty vilkasta keskustelua siitä, *kumpaa neutraliteettia kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa tulisi tavoitella*. Yksimielisyys näyttää yleensä vallitsevan siitä, ettei pääomantuonti-neutraliteettia tavoittelevassa järjestelmässä voida päätyä pääomien optimaaliseen maailmanlaajuiseen allokoitumiseen. On kuitenkin huomautettu, ettei tähän seikkaan nojautumalla voida perustella myöskään pääomantuntuineutraliteetin oikeutusta, koska sen kannattajat ovat saattaneet perustaa arvionsa liian yksinkertaiste-

⁵⁵ »capital import neutrality».

⁵⁶ Ks. R. Musgrave, s. 254.

⁵⁷ Ks. Sato—Bird, IMF 1975 s. 410—411.

⁵⁸ Ks. Kaplan, s. 13. Hän ei kuitenkaan näytä suhtautuvan kovin optimistisesti tällaisen järjestelmän toteuttamiseen käytännössä, ei ainakaan jos ajatellaan Yhdysvaltoja sijoittajan asuinvaltiona.

tuille oletuksille. Niissä ei arvostelijoiden mukaan kiinnitetä riittävästi huomiota yhtiöveron kohtaannon ongelmaan, eikä siihen, ettei kilpailu maailmanmarkkinoilla tosiasiaassa ole täydellistä.⁵⁹

Gandenberger huomauttaa neutraliteettikäsitteitä koskevassa tutkimuksessaan siinä esitettyjen johtopäätösten soveltuvan sellaisenaan vain kansainvälisten suorien investointien verotukseen. Hänen mukaansa neutraliteettikysymys näyttäytyy erilaisena kansainvälisten portfolioinvestointien verotuksessa siitä syystä, että näillä on tulon lähdevaltioon suoria investointeja löyhempi liittyminen.⁶⁰ Toisessa yhteydessä hän on niin ikään katsonut, ettei esimerkiksi kansainvälisistä lainatransaktioista saatavien tulojen verotusta voida rinnastaa tässä asiassa suoriin investointeihin. Edellisten verotus tulisi hänen mukaansa järjestää siten, että asuinvaltio verottaa verovelvollista tämän kaikista tuloista hyvittäen lähdevaltiossa maksetun veron⁶¹, siis pääomanvienti-neutraliteettia tavoitellen.

Myöskään *Jacobs* ei ole varaukseton pääomantuonti-neutraliteetin suhteen, vaikka päätyykin suosittelemaan kansainvälisten suorien investointien verotuksen järjestämistä sen mukaisesti. Pääomanvienti-neutraliteettia voidaan hänen mukaansa tavoitella niissä tapauksissa, joissa liittymä lähdevaltioon ei ole yhtä kiinteä kuin aktiivisissa suorissa investoinneissa.⁶²

Edellä esitetyn perusteella voitaisiin ehkä esittää kansainvälisten portfolioinvestointien verotuksessa taloudellisen tehokkuuden näkökulmasta enemmän ja vahvempia perusteita sellaisen järjestelmän puolesta, jossa sekä asuinvaltiolla että lähdevaltiolla olisi verotusoikeus ja jossa kansainvälinen kaksinkertainen verotus poistettaisiin siten, että asuinvaltio hyvittäisi lähdevaltiossa maksetun veron omaa veroaan vastaan.

⁵⁹ Taloustieteellisistä argumenteista enemmän ks. tässä mainitut lähteet. Pääomanvienti-neutraliteetin priorisointiin päätyvät niissä mm. *P. Musgrave*, s. 109—122, *Sato—Bird*, IMF 1975, s. 408 ja *McLure*, JCT 1980 s. 150—152. Pääomantuonti-neutraliteetti näyttää taas asetun etusijalle alan germaanisessa tutkimuksessa, ks. *Gandenberger*, s. 7, *sama*, Einfluss..., s. 42—43 ja *Jacobs*, s. 23—27.

⁶⁰ *Gandenberger*, s. 2.

⁶¹ Ks. *Gandenberger*, Einfluss... s. 46—47.

⁶² Ks. *Jacobs*, s. 27. Sananmukaisesti hänen johtopäätöksensä kuuluu seuraavasti: »Bei Auslandsaktivitäten ohne feste Verknüpfung mit der ausländischen Ordnungsstruktur (z. B. Direktgeschäfte, »passive« Direktinvestitionen) gebührt hingegen dem Prinzip der Kapitalexportneutralität und damit der Anrechnungsmethode der Vorrang».

Vrt. myös *McDaniel—Surrey*, s. 60, jossa he toteavat: »Finally, a country may seek the objective of capital export neutrality for investment activities but capital import neutrality for business activities; a combination of the two systems will then be adopted».

3.2. Oikeudenmukaisuusnäkökohdat

Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa liittymää muodostuu yhtä useampaan verotusvaltaan. Verojärjestelmään kohdistuvien oikeudenmukaisuusnäkökohtien määrittelemineen on tällöin tavanomaista mutkallisempaa. Sen lisäksi, että tarkastellaan verotuksen vaikutuksia eri verovelvollisiin, näissä tapauksissa on kiinnitettävä huomiota myös verotulojen oikeudenmukaiseen jakautumiseen veronsaajina olevien valtioiden kesken.⁶³

Jos oikeudenmukaisuutta tarkastellaan verovelvollisten kesken, huomataan, että ulkomaille investoivaa on verotettava asuinvaltiossaan yhtäläisesti kuin samassa valtiossa asuvaa ja tuohon valtioon investoivaa verovelvollista. Oikeudenmukaisuuskäsite on tässä kaksijakoinen. Se voi saada erilaisen sisällön sen mukaan, katsotaanko ulkomaille investoivan sijoittajan verovelvollisuuden piiriin kuuluvan pelkästään asuinvaltioon vai sekä asuinvaltioon että lähdevaltioon maksetut verot.⁶⁴ Joka tapauksessa verotuksessa yleisesti tavoitellun *maksukykyisyysperiaatteen* voidaan katsoa antavan tukea näkemykselle, jonka mukaan verovelvollisen oikeudenmukaisen verokohtelun toteuttaminen suhteessa toisiin verovelvollisiin vaatii, että tämän *asuinvaltio* huolehtii verotuksen koordinoimisesta.⁶⁵

Verotusoikeuden oikeudenmukainen jakaminen veronsaajina olevien valtioiden kesken muodostaa taloudellisen tehokkuuden näkökulman ohella yhden kansainvälisen veropolitiikan keskeisimmistä kysymyksistä.⁶⁶ Valtioiden välinen verotulojen jako riippuu siitä menetelmästä, jota soveltamalla veropohja allokoidaan valtioiden kesken⁶⁷, sekä siitä verokannasta, jota lähdevaltio soveltaa. Jos lähtökohtana pidetään tilannetta, jossa verotusoikeus on annettu sekä asuin- että lähdevaltiolle, asuinvaltion on lievennettävä verovelvollisen kokonaisvero-

⁶³ Ks. *Musgrave—Musgrave*, s. 63. He käyttävät verovelvollisten välillä tapahtuvasta tarkastelusta nimitystä *inter individual equity* ja valtioiden välisistä tulonjakokysymyksistä termiä *inter-nation equity*.

⁶⁴ Ks. *Musgrave—Musgrave*, s. 68—69. Samassa taloudellisessa asemassa olevien asuinvaltioon tai ulkomaille investoivien verovelvollisten yhtäläisen verorasituksen vaatimuksen voidaan katsoa kuvastavan *horisonttaalisen oikeudenmukaisuuden* ajatusta. *P. Musgrave*, s. 121, on todennut, että siitä voidaan puhua vain silloin, kun luonnolliset henkilöt ovat verovelvollisina, koska kyse on verotaakan jakaantumisesta ja verotaakan kantavat hänen mukaansa viimekädessä luonnolliset henkilöt. — Oikeudenmukaisuuskäsitteen ulottuvuuksista verotuksessa ks. *Tikka*, Veropolitiikka s. 50 s.

⁶⁵ Ks. myös *P. Musgrave*, s. 121—122.

⁶⁶ Ks. *Sato—Bird*, IMF 1975 s. 421.

⁶⁷ Allokoinnin teoreettisista perusteista ks. *P. Musgrave*, s. 131—132.

rasitusta, mikäli kansainvälinen kaksinkertainen verotus halutaan välttää. Tämä toimenpide aiheuttaa asuinvaltiolle verotulojen menetyksen, joka hyvitysmenetelmää sovellettaessa on sitä suurempi, mitä korkeampi on lähdevaltion soveltama verokanta.

Lähdevaltion soveltama verokanta siis määrää tavallaan sen bruttomääräisen tappion, joka asuinvaltion ja siellä asuvan sijoittajan on jaettava keskenään. Mikäli asuinvaltio soveltaa veronvähennysmenetelmää, osa kustannuksista jää sijoittajan maksettavaksi, koska asuinvaltio käsitellessään ulkomaista veroa kustannuksena verovelvollisen verotuksessa jättää kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen osittain voimaan. Pääomanvientineutraaliteetin toteuttaminen vaatii kuitenkin, että asuinvaltio soveltaa täyden hyvityksen menetelmää. Jos näin menetellään, jää tappio kokonaisuudessaan asuinvaltion rasitukseksi.⁶⁸

Tavallisesti valtiot sitoutuvat veronsaajan ominaisuudessa hyvittämään vain sen määrän ulkomaista veroa, joka vastaa samasta ulkomailta saadusta tulosta menevää asuinvaltion veroa. Sijoittaja ei voi saada asuinvaltiolta palautusta, jos ulkomaille maksettu vero ylittää tämän määrän. Tämän normaalihyvitysmene-

⁶⁸ Ks. R. Musgrave, s. 246. Hän käyttää siitä määrästä, jolla verovelvollisen ulkomailta saama tulo on ulkomaisen veron vuoksi vähentynyt, termiä »national loss». Tappion määrä, jonka asuinvaltio kärsii kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventämismenetelmän soveltamisesta, ilmaistaan termillä »treasury loss». Edellisen suuruuden määrää lähdevaltion verokanta, jälkimmäisen se menetelmä, jota lieventämisessä sovelletaan.

Yhdysvaltojen liittovaltion verotuksessa esiintyvien erityyppisten veronhuojennusten valtiolle aiheuttamien kustannusten seurantaa varten sen viranomaiset ovat laatineet vuodesta 1968 lähtien erityisen budjetin, »tax expenditure budget». *Tax expenditure* -konstruktio pohjautuu ajatukselle, jonka mukaan tuloverolaki koostuu kahdesta eri komponentista. Sen normatiiviseen osaan kuuluvat mm. verosubjektin, vero-objektin ja verokannan määrittely. Tämä osa liittyy verotulojen kertymiseen. Toinen elementti koostuu niistä säännöksistä, jotka edustavat poikkeamia normaalista verojärjestelmän rakenteesta, koska ne on tarkoitettu suosimaan erityistä verovelvollisryhmää tai tietynlaista verovelvollisen harjoittamaa toimintaa. Näiden *tax expenditure*- eli *verotukisäännöksi*en soveltamisesta aiheutuu valtiolle verotulojen menetystä, ks. *Surrey—McDaniel*, s. 1—3 ja *Tikka*, Veropolitiikka s. 63.

Jos otetaan huomioon ulkomaisen veron hyvittämisestä veronsaajalle aiheutuva kustannus, saatettaisiin veronhyvitys luokitella kuuluvaksi jälkimmäiseen ryhmään. Näin ei kuitenkaan asianlaita ole, vaan Yhdysvaltojen *tax expenditure* -budjettiin ulkomaisen veron hyvitys luetaan vasta silloin, kun se on *tax sparing* -luonteinen. Tällöin se käsittää fiktiivistä hyvitystä ulkomaisesta verosta, jota ei tosiasialla ole maksettu, ks. *Surrey—McDaniel*, s. 157—163.

Myös Suomessa on hiljattain ryhdytty selvittämään tällaisten verojärjestelmään sisältyvien verotukien laajuutta. Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksen osalta verotukien joukossa on mainittu TVL 9 §:n 1 mom:n 2 kohdassa tarkoitettu tapaus, josta seuraa Suomesta ulkomaille maksettujen korkojen laajamittainen verovapaus Suomessa, ks. *Verotuet Suomessa*, s. 40—41. Selvitys julkaistaan vuosittain valtion tulo- ja menoarvion liitteenä. Asiaan palataan jäljempänä korkotulon verotuksen yhteydessä.

telmän lisäksi asuinvaltio saattaa asettaa muitakin rajoituksia esimerkiksi rajoittamalla myönnettävän hyvityksen määrää valtiokohtaisesti.⁶⁹

Pääomanvientineutraaliteetti ei siis käytännössä aina toteudu silloinkaan, kun kansainvälisten taloussuhteiden verotuksen periaatteiden toteutus teoriassa näin antaisi olettaa, vaan sijoittaja saattaa joutua kantamaan osan ulkomaisen investoinnin mukanaan tuomasta eri valtioiden perimien verojen päällekkäisyydestä. Tämä voi tosin johtua myös siitä, että sijoittaja on asuinvaltiossaan sen verojärjestelmään mahdollisesti sisältyvien huojuennusten avulla päässyt normaalia lievemmän verokohtelun piiriin. Joka tapauksessa voidaan panna merkille, että pääomien liikkeitä koskevat taloudellisen tehokkuuden vaatimukset yhtäällä ja valtioiden välistä oikeudenmukaista tulonjakoa koskevat ratkaisut toisaalla saattavat joutua ristiriitaan keskenään.⁷⁰

3.3. Vastavuoroisuuden periaate ja syrjintäkielto

Verosopimus edustaa sopijavaltioiden tekemää kompromissia verotulojen jakamisesta. Sopimuksenteossa pyritään tavallisesti noudattamaan vastavuoroisuuden periaatetta. Tämä merkitsee käytännössä usein sitä, että valtioiden tietystä tulotyyppistä perimät lähdeverot suuruudeltaan vastaavat toisiaan, eli ovat toistensa peilikuvia.⁷¹

Turvatakseen oman valtionsa kansalaisten yhdenvertaisen verokohtelun ulkomailla siellä asuvien kanssa valtiot tavallisesti liittävät solmittavaan verosopimukseen syrjintäkiellon sisältävän artiklan.⁷² Syrjintäkiellon tarkoituksena on estää mm. ulkomaisten investointien verotuksellinen diskriminointi lähdevaltiossa, johon tämän harjoittaman kansallisen politiikan tuloksena saatettaisiin ajautua.

OECD:n malliverosopimuksen voidaan varsin pitkälle katsoa pohjautuvan sopimuspuolien soveltamien yhtä suurien lähdeverokantojen ja syrjintäkiellon muodostamalle perustalle. Osittain tämä johtuu siitä, ettei sopimuksessa puutu-

⁶⁹ Esimerkiksi Yhdysvalloissa veronhyvitykseen, foreign tax credit, on liitetty erityyppisiä rajoituksia. Kolme pääasiallisinta muotoa ovat olleet 1) valtiokohtainen rajoitus, 2) carry over -periaatteella toteutettu valtiokohtainen rajoitus ja 3) maailmanlaajuinen rajoitus. Hyvityksen rajoittamisen muotoon on vaikuttanut kansallisen politiikan suhtautuminen ulkomaan kaupan ja ulkomaille tehtyjen investointien merkitykseen, ks. *Owens*, s. 291—294. Vuoden 1986 verouudistuksen yhteydessä rajoituksia lisättiin edelleen.

⁷⁰ Ks. myös *Musgrave—Musgrave*, s. 69.

⁷¹ Ks. *Sato—Bird* IMF 1975 s. 424 ja *McLure* s. 192.

⁷² Syrjintäkieltoartikla sisältyy myös OECD:n malliverosopimukseen, ks. sen 24 artikla.

ta osinkojen verotuksesta aiheutuvaan taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen ongelmaan⁷³. Sen ratkaisemisessa tehtävät valinnat saattavat merkittävästi vaikuttaa kansainvälisten osinkovirtojen efektiiviseen verorasitukseen.

4. Taustaperiaatteiden toteuttamisesta kansainvälisten portfolioinvestointien verotuksessa

OECD:n malliverosopimus vuodelta 1977 heijastelee kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa teollisuusvaltioiden kesken nykyisin noudatettavia verotusperiaatteita. Sitä noudattelevat suhteellisen tarkasti useimmat teollisuusvaltioiden väliset uudemmat verosopimukset. Myös vanhempiin verosopimukseen on tehty sen suuntaisia muutoksia.

Malliverosopimuksessa tyypillisten portfoliotulojen, osinkojen ja korkojen, verotusoikeus on lähtökohtaisesti annettu sekä asuin- että lähdevaltiolle.⁷⁴ Valtioiden samaan tuloon kohdistuvasta verotusoikeuden käyttämisestä aiheutuva kansainvälinen juridinen kaksinkertainen verotus poistetaan sopimuksen metodiartiklaa soveltamalla. Tässä käytetään hyvitysmenetelmää. Hyvitys voidaan toteuttaa joko täytenä hyvityksenä tai normaalihyvityksenä.⁷⁵ Lähdevaltion verotusoikeus on rajoitettu varsin suppeaksi, tavallisesti 10—15 %:iin. Luovutusvoitoissa verotusoikeutta ei, eräitä poikkeustapauksia lukuun ottamatta, ole lainkaan lähdevaltiolla, vaan se on myönnetty yksinomaan asuinvaltiolle.⁷⁶ Malliverosopimukseen sisältyy myös syrjäntäkieltoartikla.⁷⁷

Portfolio-osinkoihin ja -korkoihin sovelletaan kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventämismenetelmänä käytännössä hyvitysmenetelmää. Hyvitysmenetelmää sovelletaan portfoliotulojen verotuksessa silloinkin, kun verosopimuksen metodiartiklassa on muutoin sovittu vapautusmenetelmän käyttämisestä. Ulkomaisen veron hyvittämistä asuinvaltiossa maksettavasta verosta voidaan tämän vuoksi pitää ulkomailta saatavien portfoliotulojen verotuksessa verotuksen perusmekanismina ja järjestelmän yhtenä kulmakivenä.⁷⁸ Tätä sil-

⁷³ Kysymystä on kuitenkin käsitelty malliverosopimuksen kommentaariosassa, ks. *OECD 1977*, s. 97 s. Ks. myös esitystä malliverosopimuksen 9.2 artiklasta edellä.

⁷⁴ Sopimuksen 10 ja 11 artikla.

⁷⁵ Sopimuksen 23A ja 23B artikla.

⁷⁶ Sopimuksen 13 artikla.

⁷⁷ Sopimuksen 24 artikla.

⁷⁸ Ks. myös *Ross*, s. 88. Jaettu verotusoikeus toteutuu portfoliotulojen verotuksessa valtioiden kesken juuri hyvitysmenetelmää sovellettaessa.

mällä pitäen voidaan sanoa, että *kansainvälisten portfolioinvestointien verotuksessa verosopimuskäytännössä tosiasiaa pyritään seuraamaan pääomanvientineutraliteetin toteuttamisen asettamia vaatimuksia.*

Kun verotuksessa sovellettava menetelmä on ratkaistu, tulisi huolehtia siitä, että verotus myös käytännössä toteutuu valitun linjan mukaisena.⁷⁹ Pääomanvientineutraliteetin valinnan puolesta esitettiin edellä, että siihen liittyvä verovelvollisen verotus globaalisesti kaikista saamistaan tuloista edistäisi maksukykyisyysperiaatteen toteuttamista verotuksessa. Jotta näin tapahtuisi myös käytännössä, olisi verovelvollisen kaikki tulot saatava asuinvaltiossa verotuksen piiriin, eikä ulkomailta saatujen tulojen vajaaverotusta tulisi tapahtua. Verojärjestelmän olisi siis oltava niin tehokas, että ideaalivaatimukset toteutuvat myös käytännössä. Muussa tapauksessa romahtaa yksi järjestelmän keskeisistä tukipilareista.⁸⁰

Asuinvaltion verotusvalta voidaan periaatteessa murtaa suhteellisen helposti. Mikäli sen lainsäädäntö ei sisällä asiaa koskevia erityissäännöksiä, verovelvollinen saattaa välttää asuinvaltion ulkomaiseen tuloon kohdistaman verotuksen toistaiseksi ohjaamalla nämä tulot ulkomaille perustettuun juridiseen yksikköön. Tämän vuoksi ovat useat pääomaa vievät valtiot joutuneet täydentämään lainsäädäntöään ns. *välilyhteisölainsäädännöllä*. Sen avulla pyritään estämään tulojen ulkomaille akkumuloimisesta aiheutuva verotuksen lykkääntyminen ja mahdollinen verottamatta jääminen. Erityisesti kansainvälistä portfolioinvestoinneista on vielä huomattava, etteivät välilyhtiöitä koskevat lainsäädännöt suinkaan aina ulotu kattamaan tällä alueella esiintyviä veron välttämisyrittämyksiä. Verotusoikeutensa turvaamiseksi valtiot ovat joutuneet näissä tapauksissa turvautumaan erityislainsäädäntöihin.⁸¹

Jotta välilyhteisölainsäädännön soveltaminen olisi tehokasta, verovelvollisen asuinvaltiolla on oltava mahdollisuus saada tietoja verovelvollisen toimista

⁷⁹ Näin myös *Musgrave—Musgrave*, s. 79.

⁸⁰ Ks. *McLure*, *US tax laws...*, s. 7. Se, miten suhtaudutaan ulkomailta saatujen tulojen jäämiseen asuinvaltion verotuksen ulkopuolelle, riippuu siitä, pyritäänkö pääomanvientineutraliteetin vai pääomantuontineutraliteetin toteuttamiseen. Edellisen soveltamiseen kuuluu ilmiön torjuminen, jälkimmäisen toteuttamiseen se taas kuuluu olennaisena osana, ks. *Pugh*, s. 278—279.

⁸¹ Ehkä keskeisimpänä näistä voidaan tässä mainita lainsäädäntö, jonka nojalla asuinvaltio voi estää verovelvollisen pyrkimykset ulkomaisia sijoitusrahastoja hyväksi käyttäen lykätä saamansa investointitulon verotus asuinvaltiossa sekä mahdollisesti lopulta konvertoida tämä tulo asuinvaltiossa lievemmän luovutusvoittoverotuksen piiriin, ks. *OECD 1987a*, s. 35—36. Kysymykseen palataan jäljempänä tarkemmin.

ulkomailla. Tätä tarkoitusta varten verosopimusvaltiot sisällyttävät yleensä verosopimuksiinsa tietojenvaihtoartiklan⁸².

On esitetty, että nämä käytännössä monimutkaisia järjestelyjä vaativat lain-säädännöt ja sopimusartiklat ilmentävät nykyisen kansainvälisten taloussuhteiden verojärjestelmän eroosiota, tarkemmin sanottuna tästä eroosiosta aiheutu-vien epäkohtien epäonnistunutta paikkausyritystä. Väliyhteisölainsäädännöt, vääristynyttä rahoitusrakennetta⁸³ koskevat erityissäännökset ja verosopimusten tietojenvaihtoartiklat on nähty vastareaktionä järjestelmän soveltamisesta ai-heutuviin epäkohtiin. Toimenpiteiden tehokkuuden on kuitenkin parhaimmil-laankin katsottu olleen vain rajallinen.⁸⁴

OECD:n malliverosopimuksen viitoittaman yleisen linjan mukaisesti ve-rotusoikeus teollistuneiden valtioiden kesken on jaettu siten, että lähdevaltiolle on annettu verotusoikeus monikansallisten konsernien tytäryhtiöiden suhteen. Pää-asiallisen oikeuden verottaa portfoliotuloja on katsottu olevan asuinvaltiolla. Päämäärä on pyritty saavuttamaan soveltamalla lähdeverokantoja, joiden suu-ruus on rajoitettu 5—15 %:iin. Harvinaista ei ole sekään, että valtiot ovat va-pauttaneet tiettyjä tulotyyppisiä kokonaan lähdevaltion verosta.

Koska verotus on kuitenkin vaikeampi toteuttaa *tehokkaasti* yksinomaan asuinvaltioperiaatetta soveltamalla kuin lähdevaltioperiaatetta seuraamalla, ja koska kansainvälisten pääomanliikkeiden verotuksessa rajanveto eri tulotyyppi-pien verotuksessa saattaa olla ongelmallista, on sanottu tällaisen veropoliittisen järjestelyn seurauksena käytännössä usein olleen kansainvälisten portfolioint-vestointien tosiasiallinen vapautuminen verotuksesta.⁸⁵

Toiseksi nykyisen kansainvälisten portfoliotulojen verotusjärjestelmän epä-kohdaksi on katsottu ulkomaisen lähdeveron hyvittämiseen asuinvaltiossa liit-tyvät seikat. Käytännössä pääomaa vievät valtiot ovat asettaneet ulkomaisen veron hyvittämiseksi useita ehtoja, jotka saattavat tehdä pääomanvientineutrali-

⁸² Tietojenvaihtoartiklan malli sisältyy OECD:n malliverosopimuksen 26 artiklaan.

⁸³ Tästä käytetään termiä *thin capitalization*. Se liittyy suorien investointien verotukseen ja sillä tarkoitetaan tapausta, jossa ulkomaisen konsernin tytäryhtiön rahoitus on järjestetty voittopuolisesti vieraalla pääomalla sen vuoksi, että tytäryhtiön verotettavaa tuloa voitaisiin rasittaa vieraasta pääomasta maksettavalla korvauksella, korolla. Ks. verosopimusten syrjin-täkieltoartiklaa koskevaa esitystä luvussa VII.

⁸⁴ Näin Bird, BIFD 1988 s. 294—295.

⁸⁵ Näin Bird, BIFD 1988 s. 294. Artikkelinsa yhteenvedossa hän kirjoittaa seuraavasti: » ...the generally successful attempt by capital-exporting countries to limit source-country taxation of non-resident portfolio income, combined with the increasing tendency to reduce their own taxes on such income, means that the ease and temptation of international tax avoidance is greater than ever before», ks. sama, s. 292.

teetista pelkästään teoreettisen käsitteen, johon ei todellisuudessa vakavasti pyritä. Tämä koskee sekä eräiden verovapaiden subjektien tapauksia, että tapauksia, joissa ulkomailla maksettu vero ei tule erinäisten rajoitusten vuoksi kokonaisuudessaan asuinvaltiossa hyvitettyksi.

IV LUKU

ULKOMAISEN SIJOITTAJAN VEROTUS SUOMESSA

1. Ulkomaalaisstatuksen määräytyminen

Jotta sijoittaja ylipäättensä joutuisi maksamaan veroa Suomeen tänne suuntautuneen sijoituksensa perusteella, tulee henkilöllisen tai taloudellisen liittymän yhdistää joko sijoittaja tai sijoitus Suomen verotusvaltaan. Näiden liittymien kriteerit määritellään TVL:ssä. Mikäli henkilöllistä liittymää ei synny, sijoittaja kvalifioituu Suomen verotusvallan näkökulmasta ulkomaalaiseksi. Ulkomainenkin sijoittaja voi kuitenkin joutua Suomessa taloudellisen liittymän vuoksi verovelvolliseksi. Tällöin kyseessä on rajoitettu verovelvollisuus.

TVL 9 §:n 1 mom:n 1—2 kohdissa Suomessa verotettavat verovelvolliset jaetaan yleisesti ja rajoitetusti verovelvollisiin. Tämä jako koskee tuloverotusta. Varallisuusverotuksen osalta asiasta säädetään saman lain 11 §:ssä. Lainkohtien perusteella täällä yleisesti verovelvolliset ovat velvollisia maksamaan veroa täältä ja muualta saamistaan tuloista sekä täällä ja muualla olevasta varallisuudesta. Muut Suomessa verovelvolliset ovat rajoitetusti verovelvollisia. Heidän verovelvollisuutensa koskee pääsääntöisesti vain täältä saatuja tuloja ja täällä olevaa varallisuutta. Nämä lainkohdat määrittelevät näin sen, kuka Suomen verotusvallan kannalta on verotuksellisesti ulkomaalainen.

TVL 9 §:n 1 mom:n 1 kohdan perusteella yleisesti verovelvollisia ovat verovuonna Suomessa asunut henkilö sekä kotimainen yhteisö, kuolinpesä ja yhteisetuus sekä yhtymä siltä osin, kuin sen tulo on jaettava yhtymän tulona verotettavaksi. TVL 11 §:n 1 kohdan mukaan Suomessa verovuoden päättyessä asunut henkilö, kotimainen yhteisö, kuolinpesä ja yhteisetuus ovat velvollisia suo-

rittamaan varallisuusveroa täällä ja muualla olevista varoistaan. Luonnollisen henkilön kannalta ratkaisevaa on se, missä hänen katsotaan asuvan, yhteisön kohdalla puolestaan se, onko yhteisöä pidettävä kotimaisena.

TVL 13 §:n 1 mom:n mukaan henkilön katsotaan asuvan Suomessa, jos hänellä on täällä varsinainen asunto ja koti tai jos hän oleskelee täällä jatkuvasti yli kuuden kuukauden ajan, jolloin tilapäinen poissaolo ei estä pitämästä oleskelua jatkuvana. Suomen kansalaista pidetään kuitenkin saman lainkohdan perusteella Suomessa asuvana, kunnes kolme vuotta on kulunut sen vuoden päättymisestä, jonka aikana hän on lähtenyt maasta. Verovelvollinen voi tosin vapautua yleisestä verovelvollisuudesta, mikäli hän voi näyttää, ettei hänellä ole verovuonna ollut olennaisia siteitä Suomeen. Jollei muutä näytetä, verovelvollisen ei katsota kolmen vuoden kuluttua enää asuvan Suomessa.¹ Yhteisö on yleensä katsottu kotimaiseksi, jos se on Suomessa rekisteröity tai muutoin Suomen lain mukaan perustettu.² TVL 9 §:n 2 mom:n mukaan verovelvollinen voi olla osan vuodesta yleisesti, osan rajoitetusti verovelvollinen.

On huomattava, että ulkomaalaisstatus ratkaistaan pelkästään Suomen sisäiseen lainsäädäntöön kuuluvien normien perusteella; mahdollisen verosopimuksen määräyksillä ei ole asiassa vaikutusta.³ Luonnollinen tai juridinen henkilö, joka ei näiden säännösten perusteella joudu Suomessa yleisesti verovelvolliseksi, on täältä saamastaan tulosta korkeintaan rajoitetusti verovelvollinen.

Varallisuusverotuksessa verovelvollisuus määräytyy sen tilanteen mukaan, joka vallitsee verovuoden päättyessä. TVL 11 §:n 1 kohdan perusteella yleisesti

¹ Yleisestä ja rajoitetusta verovelvollisuudesta Suomen lain mukaan ks. *Andersson*, s. 21 s., *Tikka*, Perusteet s. 113—120 ja *Huhtamäki*, s. 20 s.

TVL 13 §:n 1 mom:n (ent. 9 §:n 1 mom) sisältämää lainkohtaa kutsutaan kolmen vuoden säännöksi, ks. siitä tarkemmin esimerkiksi *Niskakangas*, Ulkomailla työskentely s. 35 s. Kolmen vuoden kuluttua on lähinnä veroviranomaisten näytettävä olennaisen siteiden olemassaolo, jotta Suomen kansalaisen voitaisiin vielä katsoa olevan täällä yleisesti verovelvollinen, ks. *Andersson*, s. 40, joskin myös verovelvolliselle täytyy suoda tähän mahdollisuus, näin *Niskakangas*, Ulkomailla työskentely s. 83—84.

² Ks. *Andersson*, s. 21, *Sainio*, s. 62—64 ja *Penttilä*, s. 226. Yhteisönä pidetään mm. sijoitusrahastoa, TVL 4 §:n 4 kohta, vaikkakaan se ei ole itsenäinen oikeushenkilö, ks. *SijRL* 21 §:n 1 mom.

³ Tämän käytännön perustivat KHO:n ratkaisut 1978 II 515 ja 1979 II 508. Se on vahvistettu vuosikirjatasoisena myös ratkaisussa 1986 II 502.

Sellainenkin tilanne on mahdollinen, että henkilöä pidetään edellä esitetyn perusteella Suomessa asuvana, mutta hänellä on toisaalta verosopimuksen mukainen verotuksellinen kotipaikka ulkomailla. Tällöin on ensin selvitettävä, kuinka verosopimus rajoittaa Suomen verotusoikeutta, mutta sen jälkeen verovelvollisen verotus on toimitettava TVL:n säännöksiä soveltaen, ks. *Tikka*, Perusteet s. 116. Ks. edelleen *Niskakangas*, Ulkomailla työskentely s. 78—79.

verovelvollinen varallisuusverotuksessa on verovuoden päättyessä Suomessa asunut henkilö sekä kotimainen yhteisö ja kuolinpesä täällä ja muualla olevista varoistaan. TVL 11 §:n 2 kohdan perusteella rajoitetusti verovelvollinen on henkilö, joka ei ole verovuoden päättyessä asunut Suomessa, sekä ulkomainen yhteisö. Verovelvollisuus koskee TVL 11 §:n 2 kohdassa mainittuja poikkeuksia lukuunottamatta vain täällä olevia varoja.

2. Ulkomaisen sijoittajan verotuksen tasoon vaikuttavat seikat

Jos tulonsaajana oleva henkilö ei ole Suomessa asuva tai tulonsaajana on ulkomainen yhteisö, joudutaan kiinnittämään huomiota seuraaviin seikkoihin: 1) onko verovelvollisen saama tulo Suomesta saatua, 2) millaiseksi tulon käsittely muodostuu joko ennakoperintää tai lähdeverotusta koskevien säännösten perusteella sekä 3) mikä on mahdollisen verosopimuksen mukaan Suomen verotusoikeuden laajuus kyseessä olevassa tapauksessa.

Verovelvollisuus Suomessa tulee rajoitetusti verovelvollisen kohdalla kyseeseen vain siinä tapauksessa, että verovelvollisen tulo on Suomesta saatua. Tällaisia tuloja on lueteltu TVL 10 §:ssä. Ellei tuloa tämän mukaisesti voida pitää Suomesta saatuna, sitä ei voida täällä verottaa verosopimusmääräysistä huolimatta, koska verovelvollisuus voidaan perustaa vain Suomen sisäisellä lainsäädännöllä.

Jos tulo on Suomesta saatua, on selvitettävä, miten verotus täällä tapahtuu. LähdVL 1 §:n 1 mom:n rajoitetusti verovelvollisen on suoritettava tuloveroa valtiolle ja kunnalle sekä varallisuusveroa valtiolle tämän lain mukaan. LähdVL:n 3 §:n 1 ja 2 mom:ssa on lueteltu ne tulotyyppit, joiden verotus Suomessa tapahtuu pidättämällä lähdevero. Muusta kuin näitä tulotyyppejä koskevasta tulosta rajoitetusti verovelvollisen yhteisön on LähdVL 13 §:n 1 mom:n mukaan suoritettava yhteisön tuloveroprosentin suuruinen vero ja muun rajoitetusti verovelvollisen 30 %:n suuruinen vero, molemmat vielä kunnallisverolla lisättävinä.

Mikäli sovellettavaksi tulevassa verosopimuksessa on LähdVL:n säännöksistä poikkeavia määräyksiä, LähdVL:a sovelletaan sen 1 §:n 3 mom:n mukaan kuitenkin vain sikäli kuin verosopimuksen määräyksistä ei muuta johdu. Verosopimus voi siis muuttaa verotusta siitä, miksi se Suomen sisäisen lainsäädännön mukaan muodostuisi. Muutos voi tapahtua vain verotusta lieventävään suuntaan. Verosopimuksella ei näin voida perustaa verotusoikeutta tapauksessa,

jossa sitä ei Suomen sisäisen lainsäädännön mukaan ole.⁴ Sovellettavaksi tuleva verosopimus ilmaisee täältä ulkomaille maksettavan tulon verotuksessa sen, missä laajuudessa sisäiseen lainsäädäntöön perustuva verotusoikeus pysytetään.⁵

Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa verotettavat tulot jaetaan verosopimuksissa tulotyypeihin. Jotta tulon verokohtelu voitaisiin verosopimuksen perusteella selvittää, on ensin määriteltävä se, minkä tulotyyppin alaisuuteen tuloerä luetaan. Tulotyyppejä esiintyy myös valtion sisäiseen lainsäädäntöön kuuluvissa normistoissa, TVL:ssa ja LähdVL:ssa. TVL 10 §:ssä luetellaan tuloja, jotka katsotaan Suomesta saaduiksi. LähdVL 3 §:n 3 mom:iin on otettu rojaltilin määritelmä.

Niskakangas toteaa kansainvälisen vero-oikeuden *tulotyyppejä* olevan kahdentasoisia. Hänen mukaansa ulkomaanvero-oikeudessa on säädetty erilaisille tulotyypeille erilainen verokohtelu. Tämän lisäksi on verosopimuksissa omat tulotyyppinsä, jotka ovat samoja kuin ulkomaanvero-oikeuden tulotyyppit, mutta jotka saattavat tavalla tai toisella myös poiketa näistä. Kansainvälisen vero-oikeuden tulotyyppit ovat Niskakankaan mukaan varsinaisen kansallisen vero-oikeuden tulolajeista riippumattomia käsitteitä.⁶

Verosopimus on valtioiden välinen sopimus, jonka soveltamisella pyritään kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventämiseen tai poistamiseen sekä kansainvälisen veropaon ehkäisemiseen. Siinä esiintyvien *käsitteiden tulkinnassa* voidaan erottaa ainakin *kolme perustilannetta*. Ensinnäkin on käsitteitä, joiden merkityssisältö on sama kuin sopimusta soveltavan valtion sisäisen lainsäädännön käsitteen sillä perusteella, että sopimuksessa näin määrätään. Käsite voi olla myös olla nimenomaisesti määritelty itse sopimuksessa. Kolmanteen ryhmään kuuluvat ne tilanteet, joissa sopimuksessa käytetty käsite jää kokonaan tulkinnanvaraiseksi.

Jos verosopimuksessa on nimenomainen viittaus valtion sisäisen lainsäädännön soveltamiseen, tulkinnallinen jännite tulotyyppin sisällön määrittämis-

⁴ *Söderholm ja Skurnik*, Verotus 1974 s. 181, katsovat tämän johtuvan siitä, ettei verosopimuksia ole eduskunnassa hyväksytty verolain säätämisjärjestyssä noudattaen.

⁵ Ks. myös *Niskakangas*, s. 68—69.

⁶ Ks. *Niskakangas*, s. 54. *Tulolajit* on Suomen sisäisessä vero-oikeudessa eritelty seuraavasti: 1) maatilatalouden tuottama tulo, 2) muun kiinteistön tuottama tulo, 3) elinkeinotoiminnasta saatu tulo, 4) epäitsenäisestä työstä saatu ja siihen rinnastettava tulo, 5) pääomasta saatu tulo ja 6) satunnaiset tulot, ks. *Andersson*, s. 3. Kansainvälisen taloussuhteiden verotukseen liittyviä tulotyyppejä ovat mm. osinko, korko, rojaltili ja luovutusvoitto. Myös Saksassa on korostettu verosopimusten tulotyyppien, *Einkunfts-kategorien*, itsenäisyyttä suhteessa valtion sisäisen lainsäädännön tulolajeihin, *Einkunftsarten*, ks. *Debatin*, DB 1985 s. 3.

sä raukeaa. Näin ainakin silloin, kun pidetään silmällä valintatilannetta verosopimuksen ja valtion sisäisen lainsäädännön välillä.⁷ OECD:n malliverosopimuksen 3.2 artiklan mukaisesti verosopimukseen sisällytetään tavallisesti tulkintaohje, jonka mukaan sellaisen käsitteen tulkinnassa, jota ei ole sopimuksessa määritelty, on huomiota ensisijaisesti kiinnitettävä siihen asiayhteyteen, jossa käsite sopimuksessa esiintyy.⁸ Vasta tämän jälkeen, ellei selvyttä asiaan ole saatu, voidaan artiklakohdan mukaan käsitteen sisältöä etsiä sopimusta soveltavan valtion sisäisestä lainsäädännöstä.

Niskakankaan mukaan verosopimusten tulkinnassa tulee turvautua kansallisen oikeuden käsitteenmuodostukseen ja systematiikkaan vasta sitten, kun kaikki sopimuksesta löydettävät arvot ja tulkintaperusteet on ammennettu tyhjiin. Hän huomauttaa kansalliseen oikeuteen tukeutumisen herkästi johtavan ns. *kvalifikaatiokonfliktiin*.⁹ Tällä tarkoitetaan tilannetta, jossa sopimusvaltiot tulkitsevat sopimukseen sisältyvää käsitettä eri tavoin, mistä saattaa olla seurauksena kaksinkertainen verotus tai vajaa verotus.¹⁰

Koska turvautuminen sisäiseen lainsäädäntöön verosopimusten käsitteiden tulkinnassa saattaa johtaa ilmiöihin, joita verosopimuksilla juuri pyritään estämään, on helppo yhtyä *Niskakankaan* näkemykseen verosopimusten tulotyyppien autonomisesta asemasta suhteessa valtion sisäiseen lainsäädäntöön.¹¹

Jos ei ole olemassa toisenlaiseen ratkaisuun velvoittavaa kansainvälistä sopimusta ja jos tiettyä tulotyyppiä ei ole myöskään määritelty valtion sisäisessä lainsäädännössä, päädytään tilanteeseen, jossa ratkaisu muiden vaihtoehtojen puuttuessa tulee suorittaa valtion sisäistä lainsäädäntöä soveltamalla. Verotuksen taso määräytyy silloin tämän mukaisesti.

Ulkomainen portfoliosijoittaja ei käytännössä joudu *LähdVL* 13 §:n 1 mom:ssa säädetyn ankaramman verotuksen kohteeksi, koska omaisuustulot, kuten osinko, korko ja sijoitusrahaston voitto-osuus, ovat *LähdVL* 3 §:ssä mainittuja tulotyyppisiä. Niistä peritään tuon lainkohdan mukaan *lähdevero*. *LähdVL*

⁷ Tulotyyppien tai tulolajien sisältöä ei aina ole määritelty sisäisessä lainsäädännössä. Yleensä kuitenkin näissäkin tapauksissa on olemassa määrätyt kriteerit, joiden perusteella tulo katsotaan esimerkiksi koroksi.

⁸ Artiklan 3.2 tulkinnasta ks. erityisesti *Avery Jones & al.*, BTR 1984 s. 14 s. ja s. 90 s.

⁹ Ks. *Niskakangas*, s. 72.

¹⁰ Ks. rajanvedosta muihin verosopimuksen tulkintaa koskeviin tapauksiin *Debatin*, AWD 1969 s. 485.

¹¹ Näkemysten tueksi voidaan malliverosopimuksen 3.2 artiklan lisäksi viitata myös *LähdVL* 1 §:n 3 mom:iin. Sen mukaan *LähdVL*:a, joka *Niskakankaan* omaksuman terminologian mukaan kuuluu valtion sisäiseen ulkomaanvero-oikeuteen, sovelletaan vain, ellei verosopimuksen määräyksistä muuta johdu.

3 §:n 1 mom:n mukaan lähdevero näistä tuloista pidätetään kuitenkin vain, mikäli saman lain 13 §:n 2 mom:sta ei muuta johdu. Viimeksi mainitun lainkohdan mukaan myös näistä omaisuustuloista määrätään vero LähdVL 13 §:n 1 mom:n perusteella, jos rajoitetusti verovelvollinen on harjoittanut liikettä Suomessa olevasta kiinteästä toimipaikasta ja tulo on luettava tämän kiinteän toimipaikan tuloksi.¹²

Mikäli LähdVL 13 §:n 2 mom:n soveltamisedellytykset täyttyvät, ulkomainen sijoittaja joutuu siis maksamaan *LähdVL 3 §:ssä mainituista omaisuustuloista* lähdeveron sijasta joko yhteisön tuloveroprosentin mukaisen veron tai 30 %:n suuruisen veron. Kumpaankin lisätään vielä kunnallisvero. Mahdollisten muiden tulojen osalta on huomattava, että liikkeen harjoittamisesta Suomessa saatu tulo on TVL 10 §:n 2 kohdan mukaan täältä saatua tuloa. VerL 62 §:n 1 mom:sta ilmenee, että liikkeen harjoittaminen on kiinteää toimipaikkaa laajempi käsite.¹³ Tämä merkitsee sitä, että *muiden kuin LähdVL 3 §:ssä mainittujen* tulojen kohdalla voidaan rajoitetusti verovelvollisen verotukseksessa TVL 10 §:n 2 kohdan perusteella päätyä LähdVL 13 §:n 1 mom:n mukaiseen verokohteluun, vaikka kiinteän toimipaikan ei voitaisikaan katsoa syntyneen. Laajempi verotusoikeus voi siis periaatteessa muiden kuin LähdVL 3 §:ssä mainittujen omaisuustulojen kohdalla syntyä kiinteää toimipaikkaa löyhemmin kriteerein.¹⁴

LähdVL:ssa ei ole määritely mitä kiinteällä toimipaikalla sen 13 §:n 2 mom:ssa tarkoitetaan. Lainkohdan alla on tosin viittaus VerL 60 §:ään, jossa on määritely kiinteä toimipaikka kunnallista verotusoikeutta silmällä pitäen. Tuloverolaeissa esiintyville käsitteille olisi pyrittävä antamaan sama merkityssisältö, ellei toisenlainen lopputulos asiayhteyden perusteella ole ilmeinen. LähdVL 13 §:n 2 mom:ssa esiintyvää kiinteän toimipaikan käsitettä tulisi näin käytännön tulkintatilanteessa selvittää VerL 60 §:n ja sen pohjalta muodostuneen oikeuskäytännön perusteella.

¹² Niin kuin *Niskakangas*, s. 113, huomauttaa, LähdVL 13 §:n 2 mom:sta ilmenee, ettei Suomen lainsäädännössä noudateta ns. *atraktioperiaatetta*. Sen mukaan tuloerä voitaisiin kytkeä täällä sijaitsevan kiinteän toimipaikan verotukseen ilman tehokasta liittymää toimipaikkaan. Ks. myös *Sainio*, s. 108–109.

¹³ VerL 62 §:n 1 mom:n perusteella verovelvollisen on suoritettava kunnallisvero valtiolle mm. siinä tapauksessa, ettei liikettä voida katsoa harjoitetun Suomessa missään kunnassa olevasta kiinteästä toimipaikasta käsin.

¹⁴ Ks. myös *Niskakangas*, s. 90 ja alav. 72 samalla sivulla, jossa hän käsitellessään vuokratulon verottamista toteaa mm., että jos ulkomaisen vuokranantajan edellytetään toimeenpanevan suurehkoja asennustöitä täällä ja edelleen tarvitaan tiheitä huoltokäyntejä, saattaa kyseessä olla sisäisen lainsäädännön mukaan täältä saatu liiketulo, vaikka kiinteää toimipaikkaa ei täällä olisikaan. Käytännössä tällaisia tapauksia, joissa liiketuloa olisi verotettu ilman kiinteän toimipaikan olemassaoloa, ei liene juurikaan esiintynyt, näin *Andersson*, s. 25.

VerL 60 §:n 1 virkkeen mukaan kiinteällä toimipaikalla tarkoitetaan paikkaa, jossa liikkeen tai ammatin pysyväistä harjoittamista varten on erityinen laitos tai jossa on ryhdytty erityisiin järjestelyihin, kuten paikkaa, missä sijaitsee liikkeen johto, sivuliike, teollisuuslaitos, tuotantolaitos, työpaja tai myymälä taikka muu pysyväinen osto- tai myyntipaikka.¹⁵

Jos ulkomaisen portfoliosijoittajan toiminta Suomessa ei täytä VerL 60 §:ssä mainittuja edellytyksiä, sen saamien osinkojen yms. LähdVL 3 §:ssä mainittujen tulojen verotus ei voi tapahtua täällä LähdVL 13 §:n 1 mom:n mukaisesti, vaan saman lain 3 §:ssä säädettyä lähdeverotusmenettelyä noudattamalla.

Koska Suomen pääomamarkkinat ovat kansainvälisen sijoitustoiminnan kannalta reuna-aluetta, ulkomaiset sijoittajat etabloitunevat tänne varsin harvoin.¹⁶ Käytännössä lienee tavallisin menettely, jossa ulkomainen sijoittaja kääntyy Suomesta tapahtuvien arvopaperihankintojen toteuttamiseksi esimerkiksi Lontoossa sijaitsevan pankkiiriliikkeen puoleen. Tämä ostaa arvopaperit suomalaiselta pankkiiriliikkeeltä.

Mahdollinen on myös sellainen järjestely, jossa ulkomaisen pankkiiriliikkeen asiamiehenä täällä tehtävissä kaupoissa toimii suomalainen pankki, pankkiiriliike tai muu vastaava arvopaperivälittäjä. Tällaiselle itsenäiselle välittäjälle annettavien osto- tai myyntivaltuutusten ei voida vielä sellaisenaan katsoa perustavan VerL 60 §:n mukaista kiinteää toimipaikkaa ulkomaiselle toimeksiantajalle. Tilanne olisi toinen, jos ulkomaisella sijoittajalla olisi täällä toimisto tai muu vastaava kiinteä liikepaikka, mistä käsin arvopaperikauppaa johdettaisiin.¹⁷ Käytännössä viimeksi mainitut tunnusmerkit ovat toteutuneet ilmeisesti vain tilanteessa, jossa ulkomainen pankkiiriliike harjoittaa arvopaperikauppaa Suomessa täällä sijaitsevasta yksiköstään käsin.¹⁸

Mikäli on kyseessä verosopimustilanne, sopimuksessa oleva kiinteän toimipaikan määritelmä voi poiketa Suomen sisäisen lainsäädännön vastaavasta määritelmästä. Verosopimuksen kiinteän toimipaikan määritelmä syrjäyttää sisäisen

¹⁵ Ks. lainkohtaan liittyvästä laajasta oikeuskäytännöstä edelleen *Andersson*, Kommentaari s. 61 s.

¹⁶ *Saarelma*, haastattelu 3.10.1990, totesi, ettei tiedossa ole tapausta, jossa ulkomaiselle portfoliosijoittajalle olisi katsottu muodostuvan kiinteä toimipaikka Suomessa. Toisaalta, mikäli tällaisia tapauksia on ollut, ne eivät välttämättä ole tulleet viranomaisten tietoon.

¹⁷ VerL 60 §:n soveltamista koskevasta oikeuskäytännöstä voidaan tässä yhteydessä mainita ratkaisu KHO 1988 II 506, jossa katsottiin, ettei konevuokraustoimintaa harjoittavalla yhtiöllä ollut kiinteää toimipaikkaa kunnassa, jossa toinen yritys hoiti yhtiön koneiden vuokrauksen saaden tältä provisiokorvauksen.

¹⁸ Tällaisesta pankkiiriliikkeestä esimerkkinä voidaan mainita Carnegie-PK banken International (Finland) Oy.

lainsäädännön määräykset sopimuksessa tarkoitettujen verojen suhteen, mikäli tämä käsite johtaa suppeampaan kiinteän toimipaikan määritelmään kuin Suomen sisäinen lainsäädäntö.¹⁹ Yleensä Suomen uudet verosopimukset noudattelevat OECD:n malliverosopimuksen kiinteän toimipaikan määritelmää, jolloin oleelliseksi eroavaisuudeksi jää tavallisesti vain se, että verosopimuksessa on nimenomaisesti lueteltu tapauksia, joissa kiinteän toimipaikan ei katsota muodostuvan.²⁰

OECD:n malliverosopimuksen 5.2 artiklan mukaan kiinteällä toimipaikalla ymmärretään erityisesti yrityksen johtopaikkaa, sivuliikettä, toimistoa, teollisuuslaitosta, työpajaa ja luonnonvarojen hyödyntämispaikkaa.²¹ Sopimuksen 5.4 artiklan perusteella käsitteen ulkopuolelle jäävät kuitenkin pelkät varastointitoimenpiteet, tapaukset, joissa toiminta käsittää vain ostotoimia yrityksen puolesta, sekä tapaukset, joissa on kyse vain valmistelevista toimenpiteistä.

Näitä tärkeämpiä tässä yhteydessä ovat artiklakohdat 5.5 ja 5.6, joissa erotetaan itsenäiset agentit epäitsenäisistä. Yleisenä periaatteena malliverosopimuksen kommentaarin mukaan on se, että yrityksellä tulisi katsoa olevan kiinteä toimipaikka toisessa valtiossa, jos siellä oleva henkilö toimii sen lukuun, vaikka varsinaista liiketoimipaikkaa ei olisikaan.²² Artiklakohdan 5.5 mukaan tätä periaatetta noudatetaan pääsääntönä epäitsenäisten agenttien kohdalla.

Artiklakohhta 5.6 koskee itsenäistä agenttia hyödyntävää toimintaa. Sen mukaan yritykselle ei synny kiinteää toimipaikkaa toiseen valtioon pelkästään sillä

¹⁹ Tässä mainittakoon ratkaisu KHO 1966 II 511, jossa katsottiin, ettei verovelvollisella ollut verosopimuksen mukaista kiinteää toimipaikkaa Suomessa, minkä vuoksi toimitettu valtionverotus kumottiin. Kunnallisverotus sen sijaan jätettiin voimaan, koska verosopimus ei koskenut sitä.

²⁰ Ks. tästä myös *Rapakko*, s. 206—207.

²¹ Ratkaisussa KHO 1974 II 506 oli kyse ruotsalaisesta yhtiöstä, joka aikoi perustaa Suomen täläläisiin asiakkaisiinsa kohdistuvaa tiedotustoimintaa varten oman toimiston. Sen henkilökuntaan tulivat kuulumaan myynti-insinööri ja sihteeri. Toimistolla tai sen henkilökunnalla ei tullut olemaan oikeutta itsenäisesti päättää kauppvoja, laskuttaa, hoitaa kirjanpitoa taikka myydä tai ostaa tavaroita. Näistä toimista tultiin päättämään yhtiön Ruotsissa olevassa konttorissa. KHO katsoi, että konttoria oli pidettävä Suomen ja Ruotsin välillä tehdyn verosopimuksen (A 5.5.1950/220, SopS 12) 5 artiklassa tarkoitettuna järjestelynä ja siis kiinteänä toimipaikkana, minkä vuoksi yhtiötä oli toimistosta saamastaan tulon osasta verotettava Suomessa. Ennakkotieto. Äänestys 3—1.

Tämän vanhan sopimuksen 5.2 artiklan mukaan kiinteänä toimipaikkana pidettiin paikkaa, jossa on liikkeen harjoittamiseen kuuluvaa pysyväistä käyttöä varten erityinen laitos tai jossa on ryhdytty erityisiin järjestelyihin, niin kuin paikkaa, missä yrityksellä on johtonsa, toimistonsa, haaraosastonsa, tuotantopaikkansa, osto- tai myyntipaikkansa tahi missä käynnissä oleva kaivos tai muu löydös sijaitsee.

²² Ks. *OECD 1977*, s. 66.

perusteella, että meklari tai muu itsenäinen agentti toimii tuossa valtiossa yrityksen lukuun. Itsenäisyys tarkoittaa tässä yhteydessä sitä, että asiamiehen tulee olla toimeksiantajastaan riippumaton sekä juridisesti että taloudellisesti. Lisäksi artiklakohdan soveltaminen edellyttää tämän asiamiehen toimimista säännönmukaisen liiketoimintansa rajoissa. Mikäli toimintaan liittyy myös epäitsestäisiä piirteitä, kuten sopimuksien solmimisesta päämiehen lukuun, toiminta saatetaan tältä osin muodostaa kiinteän toimipaikan päämiehelle.²³

Emoyhtiö — tytäryhtiö -relaatio ei vielä perusta emoyhtiölle kiinteää toimipaikkaa tytäryhtiön sijaintivaltioon. Mikäli tytäryhtiön toimintaan liittyy artiklakohdassa 5.6 tarkoitettuja piirteitä, tytäryhtiösuhde sinänsä ei myöskään estä kiinteän toimipaikan syntymistä.²⁴

Voidaan todeta, että ratkaistaessa kysymystä kiinteän toimipaikan olemassaolosta, päähuomio kiintyy ulkomaisen sijoittajan täällä toimivan asiamiehen toimintaan. Asiamiehen tulee esiintyä juridisesti ja taloudellisesti itsenäisenä, jotta kiinteää toimipaikkaa ei syntyisi. Asianosaisten välinen sopimus ja asiamiehen tosiasiallinen toiminta lienevät lähtökohtaisesti keskeisiä arvosteluperusteita sekä verosopimustilanteessa että tapauksissa, joissa kysymys ratkaistaisiin Suomen sisäisen lainsäädännön perusteella. Tärkeää on, ettei ulkomaisella sijoittajalla ole täällä myöskään kiinteää liikepaikkaa, josta käsin arvopaperikauppaa johdetaan.²⁵

3. Lähdeverotusmenettelystä

LähdVL 2 §:n 1 mom:n mukaan rajoitetusti verovelvollisen valtion- ja kunnallisverotus toimitetaan LähdVL 3 §:ssä tarkoitetuissa tapauksissa pidättämällä tulon lähteellä lopullinen vero, *lähdevero*. Veroa perittäessä saadaan LähdVL

²³ Ks. *OECD 1977*, s. 67—68. *Sainio*, s. 166, toteaa, että agentin tms. itsenäisyyttä suhteessa ulkomaiseen toimeksiantajaan saattaa olla hankalaa selvittää ja kysymys on ratkaistava tapaus tapaukselta.

²⁴ Näin *OECD 1977*, s. 68. Viimeksi mainittu tilanne saattaisi kommentaarin mukaan olla kyseessä esimerkiksi silloin, kun tytäryhtiön toimintaan on liittynyt sopimusten solmimista emoyhtiön nimissä.

²⁵ Käytännössä ei sen toteaminen, toimiiko arvopaperikauppias lähdevaltiossa itsenäisesti vai ulkomaisen päämiehensä lukuun, liene aina kovinkaan helppoa. Tämä johtuu siitä, että monikansalliset arvopaperikauppaa harjoittavat yhtiöt toimivat monikerroksisissa organisaatioissa eri valtioihin jakaantuneina. Arvopaperierän liikkeessä tietoliikennekanavia pitkin eri yksiköiden välillä, saattaa jäädä tulkinnanvaraiseksi se, onko jokin yksikkö toiminut omissa nimissään vai konsernin sijoitusjohdon lukuun. Ks. edelleen *Plambeck*, BIFD 1990 s. 532.

2 §:n 2 mom:n mukaan tehdä vain LähdVL 5 ja 6 §:ssä tarkoitetut vähennykset.²⁶ Rajoitetusti verovelvollinen ei saa hyväkseen TVL 97 §:n mukaista omaisuustulovähennystä.²⁷

LähdVA 7 §:n 1 mom:n mukaan²⁸ lähdeveron perimiseen velvollisen on vaadittava rajoitetusti verovelvolliselta tulon saajalta *lähdeveroilmoitus*. Ellei lähdeverotussäännöksiä voida soveltaa, tulisi periaatteessa toimittaa EPL:n mukainen ennakonpidätys. Osinkotulon verotuksessa tällä ei kuitenkaan enää ole merkitystä, koska yhtiöveron hyvitysjärjestelmän käyttöönoton yhteydessä osinkojen ennakonpidätysjärjestelmästä on luovuttu.²⁹

LähdVL 8 §:n mukaan lähdeveron perimiseen velvollisesta ja menettelystä veron perimistä koskevissa asioissa on soveltuvin osin voimassa, mitä EPL:ssa on ennakonpidätyksestä säädetty. Suorituksen maksaja on siis velvollinen lähdeveron perimiseen, minkä vuoksi lähdeveroilmoituskin on osoitettava hänelle.

Niissä tapauksissa, joissa ulkomaiselle verovelvolliselle maksettavan korkotulon määrä ylittää kalenterivuonna 30.000 markan rajan, suorituksen maksaja saa soveltaa laissa tai verosopimuksessa olevia lähdeverotussäännöksiä vain veropiiriin verotoimiston antaman erityisen *todistuksen* perusteella, LähdVA 7 §:n 2 ja 3 mom. Tällöin rajoitetusti verovelvollista koskevien tai verosopimuksessa olevien määräysten soveltamiseksi ei ole riittävää pelkästään se, että tulon saaja antaa lähdeveroilmoituksen. Menettelyn taustalla voidaan nähdä lähdeverotusta koskevien määräysten ja verosopimusten soveltamisedellytysten selvittäminen viranomaisen kontrollin avulla.³⁰

LähdVA 7 §:n 3 mom:n mukaan verotoimisto antaa todistuksen saatuaan riittävän selvityksen tulon saajana olevan verovelvollisen kotipaikasta ja muista kansainvälisen sopimuksen soveltamisedellytyksistä. Käytännössä turvauduttaneen todistusta annettaessa kuitenkin etupäässä suorituksen maksajan antamiin tietoihin. Yhtiöveron hyvittämiseen tähtäävää prosessia lukuunottamatta meillä

²⁶ LähdVL 5 §:ssä käsitellään eläkkeestä tehtävää vähennystä. Saman lain 6 §:ssä säädetään vähennyksestä, johon rajoitetusti verovelvollinen, joka opiskelunsa tai harjoittelunsa vuoksi oleskelee Suomessa, on eräissä tapauksissa oikeutettu. Näillä lainkohdilla ei tässä ole merkitystä.

²⁷ Sen sijaan ulkomailla oleskeleva, mutta TVL 13 §:n 1 mom:n sisältämän kolmen vuoden säännön perusteella Suomessa yleisesti verovelvollinen luonnollinen henkilö on siihen oikeutettu, ks. tästä *Tikka*, Perusteet s. 119 ja *Niskakangas*, Ulkomailla työskentely s. 79 alav. 37.

²⁸ LähdVA 7 §:n 1—3 momentteja, 9 §:n 1 momentin johdantokappaletta ja 2 momenttia, 11 §:n 2 momenttia ja 13 §:ää on muutettu asetuksella 191/1991. Samalla LähdVA:een on lisätty uusi 8a §. Lähdeverotusmenettelystä ks. myös *VeroH*, Käsikirja s. 378 s.

²⁹ Ks. edelleen *Hirvonen—Leino—Tuominen—Winter*, s. 455 s.

³⁰ Ks. *Vanne*, s. 7.

ei toistaiseksi ole omaksuttu virallisohejin käytäntöä, jossa vaadittaisiin suorituksen saajan asuinvaltion todistus verovelvollisen asuinpaikasta.³¹ Nykyiseen käytäntöön ei myöskään ole juuri kuulunut selvityspyyntöjen osoittaminen vieraan valtion viranomaiselle tulon todellisten saajien varmistamiseksi.³²

LähdVA 7 §:n 1 mom:n mukaan ilmoitus on annettava vahvistetulla lomakkeella. Käytössä on kaikkiin valtioihin suuntautuviin maksuihin soveltuva yleislomake sekä eräitä valtioita varten vahvistetut erityislomakkeet. Jälkimmäisissä on otettu huomioon sovellettavaksi mahdollisesti tulevan verosopimuksen määräykset. *Lähdeveroilmoitukseen sisältyy*

- 1) suorituksen saajan vakuutus siitä, että hän on asianomaisessa vieraassa valtiossa asuva ja hänen antamansa tiedot ovat oikeat
- 2) lisätietoja, esimerkiksi suorituksen saajan ilmoitus omistussuhteistaan osinkoa maksavan yhtiön pääomasta
- 3) suorituksen maksajan vakuutus siitä, että kaikki ilmoituksen sisältämät tiedot hänen tietämiensä mukaan pitävät paikkansa.

Lisäksi lähdeveroilmoitus muodostaa suorituksen ulkomaiselle saajalle tositteen suorituksen kokonaismäärästä ja siitä mahdollisesti peritystä lähdeverosta esimerkiksi veronhyvityksen saamista varten. Se mahdollistaa myös tarkkailutietojen välittämisen viranomaistitse suorituksen saajan asuinvaltion veroviranomaisille.³³

LähdVA 7 §:n 1 mom:n muutetun sanamuodon perusteella on selvää, että lähdeveroilmoitus annettava myös siinä tapauksessa, ettei lähdeveroa verosopimusmääräyksen vuoksi peritä. Tämä ratkaisu onkin LähdVL:n periaatteiden mukainen. Muussa tapauksessa saattaisi lähdeverotuksesta vapautumiseen johtavien säännösten soveltamiskysymys jäädä vain suorituksen maksajan arvoستeltavaksi. Niin ikään jäisi myös mahdollisen tarkkailuilmoituksen välittäminen viranomaistitse suorituksen saajan asuinvaltion viranomaisille tapahtumatta.³⁴

LähdVA 8 §:n 2 mom:n mukaan ilmoituksesta on viipymättä yksi kappale tulon saajalle sekä samalla toimitettava kaksi kappaletta sille lääninverovirastolle, jonka virka-alueella suorituksen maksajan kotipaikka on.

³¹ Niissä tapauksissa, joissa yhtiöveron hyvitys myönnetään ulkomaalaiselle, lääninverovirasto vaatii tällaisen todistuksen. Ks. osinkotulon verotusta koskevaa esitystä jäljempänä.

³² Tiedot perustuvat ylitarkastaja *Saarelman* haastatteluun 3.10.1990.

³³ Ks. *Vanne*, s. 5—6.

³⁴ LähdVA 7 §:n 1 mom:n aikaisemman sanamuodon (A 1047/1978) perusteella tämä ei ollut täysin selvää. Tuolloin asetuksen kohta kuului seuraavasti: Milloin osingon, koron tai rojalitin saaja vaatii sovellettavaksi rajoitetusti verovelvollista koskevia säännöksiä tai kansainvälisessä sopimuksessa olevia tulon verottamista estäviä tai rajoittavia määräyksiä, on hänen annettava lähdeveron perimiseen velvolliselle vahvistetun kaavan mukainen lähdeveroilmoitus neljänä kappaleena. Ks. myös *Vanne*, s. 6.

Käytännössä ulkomaisen sijoittajan täältä saaman juoksevan tulon ensisijaisena vastaanottajana toiminee usein suomalainen pankki. Tämä välittää suorituksen ulkomaiselle toimeksiantajalleen. Kun suomalainen pankki on täällä yleisesti verovelvollinen, voidaan kysyä, sovelletaanko lähdeverotussäännöksiä näissä tapauksissa. Edellä esitetyn mukaisesti lienee kuitenkin selvää, että tulon vastaanottajana toimivan asiamiehen verotuksessa suoritukset on katsottava *läpikulkueriksi*³⁵, eikä asiamiehen tuloksi. Tällainen järjestely ei sinänsä muodosta estettä lähdeverotussäännösten soveltamiselle.

Ratkaisussa KHO 1985 II 520 tekijänoikeuden haltioiden etua valvovan yhdistyksen saamat korvaukset ja niille kertyneet korot katsottiin edunvalvonnasta huolehtivien yhdistysten kannalta *läpikulkuerän luonteisiksi suorituksiksi*, jotka eivät olleet sen veronalaista tuloa. Yhdistyksen veronalaiseksi varallisuudeksi ei myöskään voitu lukea näitä sille kuulumattomia varoja. Ratkaisun päätöslauselmassa on viitattu siihen, että tekijöiden edustamien yhdistysten ja kyseisen yhdistyksen välisissä edunvalvontaa koskeissa sopimuksissa oli edellytetty yhdistyksen tilittävän valvontaa suorittaessaan tekemiensä sopimusten mukaan saamansa korvaukset jäsenjärjestöille edelleen tekijöidensä hyväksi käytettäväksi. Tätä myös tekijöiden oli katsottava edellyttäneen antaessaan yhdistykselle valvontakirjansa. Läpikulkueräksi katsominen tosin edellytti, ettei yhdistys pidättänyt itselleen varoja hallintotehtävien hoitamista tai varojen jakoon kuulumatonta toimintaa varten.

4. Tulotyyppikohtainen verotus

4.1. Osinkotulo

TVL 10 §:n 6 kohdan mukaan Suomesta saatua tuloa on muun ohessa osinko, osuuspääoman korko ja muu niihin rinnastettava tulo, joka on saatu suomalaiselta osakeyhtiöltä, osuuskunnalta tai muulta yhteisöltä, näihin liittyvä yhtiöveron hyvitys sekä osuus suomalaisen yhtymän tai yhteisetuuden tuloon. Ulkomainen sijoittaja on siis lähtökohtaisesti verovelvollinen Suomessa täältä saamastaan osinkotulosta.

Kun suorituksia maksetaan teollisuusvaltioihin, verosopimus tulee käytännössä otettavaksi huomioon verokohteluun vaikuttavana seikkana. OECD:n malliverosopimuksessa, jonka suuntaviivoja Suomenkin useimpien valtioiden

³⁵ Läpikulkueriksi katsottavien suoritusten verotuksesta ks. *Tikka*, Vero-opintopäivät 1985 s. 29—30.

kanssa solmimat verosopimukset noudattavat, käsitellään osingoksi katsottavan suorituksen verotusta 10 artiklassa. *Osingon käsite* määritellään sopimuskohdassa 10.3 seuraavasti:

»The term »dividends» as used in this Article means income from shares, »jouissance» shares or »jouissance» rights, mining shares, founders' shares or other rights, not being debt-claims, participating in profits, as well as income from other corporate rights which is subjected to the same taxation treatment as income from shares by the laws of the State of which the company making the distribution is a resident».

Ratkaisevaa tämän mukaan on se, minkälaista suoritusta kohdellaan osinkona sen sopimusvaltion verolainsäädännössä, jossa osinkoa jakava yhtiö verotuksellisesti sijaitsee.³⁶ Suomen vero-oikeudellisessa lainsäädännössä ei ole määriteltä sitä, mitkä suoritukset katsotaan osingoksi. Verotuskäytännössä osinkona pidettäneen kaikkia rahamääriä, jotka osakeyhtiö jakaa omistajilleen tai näiden lähiomaisille lunastamatta heiltä osakkeitaan tai alentamatta osakepääomaansa tai yhtiön purkautumatta.³⁷ Ulkomaille maksettavissa portfolio-osingoissa ei määrittelyvaikeuksia juurikaan syntyne; kyse on tässä suurten yhtiöiden jakamista osingoista, eikä suorituksen saaja voi käytännössä vaikuttaa varojen jakotapaan.³⁸

Suomessa siirryttiin vuoden 1990 alusta soveltamaan yhtiöveron hyvitysjärjestelmää valtion- ja kunnallisverotuksessa. Samalla yhteisöverokantaa valtionverotuksessa laskettiin 33 %:sta 28 %:iin ja sen jälkeen vielä 25 %:in siirtymävaiheen jälkeen 23 %:iin vuoden 1991 alusta. Sovellettava järjestelmä perustuu oletukselle, jonka mukaan kunnallisvero ja kirkollisvero muodostavat yhdessä osakeyhtiölle 17 %:n verorasituksen, joten osakeyhtiön kokonaisverokannaksi muodostuu näin 23 %:n valtionverokantaa soveltamalla 40 %.

YHL 4 §:n 1 mom:n mukaan osingonsaajalla on yhtiöltä verovuonna saamansa osingon perusteella oikeus yhtiöveron hyvitykseen, joka vastaa 2/3 osingon määrästä. Saman lain 4 §:n 2 mom:n mukaan osingonsaajan veronalaiseksi tuloksi katsotaan yhtiöltä saadun osingon lisäksi osingonsaajan hyväksi luettava yhtiöveron hyvityksen määrä. YHL 5 §:n mukaan yhtiöveron hyvitys luetaan osingonsaajan hyväksi soveltaen EPL:n mukaan pidätetyn ennakon käyttämistä

³⁶ OECD:n malliverosopimuksen 10.3 artikla sisältää nimenomaisen valtuutuksen valtion sisäisen lainsäädännön käsitteen käyttämiselle määrittelyperusteena. Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa tämä ei kuitenkaan edusta yleisperiaatetta vaan pikemminkin poikkeustapausta.

³⁷ Ks. *Andersson*, s. 147 s.; rahastoantiosakkeen antaminen ei ole osinkoa.

³⁸ Esimerkiksi osakkaan oikeus jako-osuuden saantiin lienee näissä tapauksissa lähinnä teoreettinen. Ks. myös *Vesänen*, s. 197.

koskevia VerL:n säännöksiä. Osingonsaajalla on siis oikeus saada palautus siltä osin kun hänen hyväkseen laskettu yhtiöveron hyvitys mahdollisesti ylittää hänelle määrättävän tuloveron.³⁹

Osingonsaajan verotuksessa lähdetään kaavamaisesta olettamuksesta, että osinkoa jakava yhtiö on maksanut yhtiöveron hyvityksen suuruisen veron osinkona jakamastaan voitosta. Yhtiön verotettavan tulon mukaan laskettu vero voi kuitenkin olla yhtiöverokannan perusteella määräytyvää hyvitystä pienempi. Jotta vältettäisiin tilanne, jossa osingonsaaja saa hyvitystä verosta, jota yhtiö ei tosiasiallisesti ole maksanut, järjestelmään on kytketty osinkoa jakavalta yhtiöltä perittävä täydennysvero.

Täydennysverojärjestelmään kuuluu varsinaisen täydennysveron lisäksi kaksi apukäsitettä, joiden perusteella mahdollisen täydennysveron suuruus lasketaan. Osinkoa jakavan yhtiön verotettavan tulon perusteella laskettua veroa nimitetään YHL 7 §:ssä vertailuveroksi. YHL 6 §:n 1 mom:n mukaan osinkoa jakavan yhtiön on suoritettava tuloveroa vähintään 2/3 verovuodelta jaettavaksi päätetyn osingon määrästä. Tästä käytetään laissa nimitystä tuloveron vähimmäismäärä. Mikäli vertailuvero on tuloveron vähimmäismäärää suurempi, voidaan ylittävä osa siirtää otettavaksi huomioon seuraavina verovuosina. Jos vertailuvero on tuloveron vähimmäismäärää pienempi, maksuunpannaan YHL 9 §:n mukaan puuttuva määrä, täydennysvero, yhtiölle valtion tuloverona.⁴⁰

Täydennysveron perimisen tarkoituksena on turvata osinkona jaetun voiton yhdenkertainen verotus. Sen periminen tai perimättä jättäminen määritellään osinkoa jakavan yhtiön verotuksen perusteella. Kuten jäljempänä esitetään, yhtiöveron hyvitystä ei myönnetä tietynlaisille osingonsaajille. Tähän ei täydennysveroa määrättäessä kuitenkaan kiinnitetä huomiota.⁴¹

³⁹ Ks. HE 1988 vp./112, s. 6. Viittaamalla ennakon käyttämisestä annettuihin VerL:n säännöksiin välttyttiin hyvityksen palauttamista koskevien erityissäännösten sisällyttämiseltä lakiin.

⁴⁰ Jos yhtiön verovuoden vertailuvero on tuloveron vähimmäismäärää pienempi, otetaan vielä ennen täydennysveron määräämistä huomioon mahdollinen aikaisempien vuosien veroylijäämä. Tällä tarkoitetaan määrää, jolla verovuoden vertailuveroa vastaava vero ylittää 2/3 kyseiseltä verovuodelta jaettavaksi päätetystä osingosta. Täydennysvero määrätään vasta silloin, kun vertailuvero on viideltä verovuotta edeltäneeltä verovuodelta jääneiden veroylijäämien huomioon ottamisen jälkeenkin tuloveron vähimmäismäärää pienempi, YHL 8 ja 9 §. Tämä tasausmenetelmä siis mahdollistaa rajoitetussa laajuudessa veroylijäämien käyttämisen myöhemmin. Ks. järjestelmän toiminnasta edelleen Tikka, Yritysverotuksen perusteet, s. 213 s., ja siihen liittyvistä verosuunnittelunäkökohdista Leppiniemi, s. 134 s.

⁴¹ Kysymystä pohdittiin yhtiöveron hyvitysjärjestelmätyöryhmän muistiossa, ks. 1988:VM15, s. 14—15. Esillä oli myös vaihtoehto, jonka mukaan täydennysveroa ei perittäisi tilanteessa, jossa osingonsaajalla ei ole konkreettista oikeutta hyvitykseen. Työryhmän mie-

Täydennysverojärjestelmään kuuluvaan vertailuveroon luetaan se valtionvero, joka muuna kuin veronkorotuksena pantaisiin maksuun yhtiölle, jollei täydennysverosta muuta johtuisi. Vertailuveroa pienentää siten Suomessa suoritettavasta verosta veronhyvityslain (341/81) tai kansainvälisen sopimuksen mukaan vähennettävä vieraassa valtiossa suoritettu vero.⁴² Kun vertailuveron määrä supistuu, tuloveron vähimmäismäärä ylittää herkemmin vertailuveron määrän. Mikäli näin tapahtuu, määrätään täydennysvero, mistä saattaa aiheutua ulkomaisen lähdeveron hyvittämistä tarkoittavan, veronhyvityslakiin tai verosopimukseen perustuvan prosessin mitätöityminen.⁴³

EVL 61 § koskee ennen 31. 12. 1988 rekisteriin ilmoitetun osakeyhtiön osakepääomalle tai ennen mainittua päivää rekisteriin merkitylle osakepääoman korotukselle maksettua osinkoa rekisteröimisvuodelta ja viideltä sitä seuraavalta vuodelta. Säännös jää tässä muodossaan rajoitetuksi ajaksi voimaan yhtiöveron hyvitysjärjestelmän rinnalle⁴⁴, joten vanhan järjestelmän mukainen osinkovähennys voidaan sen perusteella tehdä kunnes kuuden vuoden aika on täyttynyt.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmään kuuluvaan vertailuveroon luetaan se valtion tuloveron määrä, joka pantaisiin maksuun yhtiölle muuna kuin veronkorotuksena, ellei täydennysverosta muuta johtuisi. EVL 61 §:n mukainen osinkovähennys pienentää näin vertailuveroa ja täydennysvero saattaa »syödä» osinkovähennyksen merkityksen.⁴⁵

tinnössä katsotaan kuitenkin, että tällaisessa järjestelmässä yhtiön jaettu voitto voisi ehkä jäädä hyvin vähäisen verotuksen kohteeksi tai välttyä siltä kokonaan niissä tapauksissa, joissa yhtiö jakaa osinkoa verovapaista tuloista ja osingon saajat ovat ulkomaisia tai kotimaisia verovapaita yhteisöjä.

Työryhmän mukaan täydennysverojärjestelyä arvioitaessa on periaatteellisten näkökohtien ohella tarkkailtava myös järjestelmän hallinnollista yksinkertaisuutta ja ymmärrettävyyttä. Kun täydennysverojärjestelmään tulisi liitettäväksi myös tasausverojärjestelmä, osingon konkreettisen hyvityskelpoisuuden huomioimioon ottaminen yhtiön verotuksessa olisi omiaan mutkistamaan järjestelmää entisestään. Lisäksi työryhmä toteaa, ettei yhtiön verotusta toimitettaessa ole helppoa selvittää, tuleeko osingonsaaja saamaan hyvitystä osingosta. Näin ollen työryhmä katsoi, ettei osingonsaajan konkreettisen oikeuden yhtiöveron hyvitykseen tule vaikuttaa yhtiön verotukseen.

Muistioon sisältyy myös eräiden elinkeinoelämän järjestöjen edustajien eriävä lausuma, jonka mukaan (s. 2) niissä tapauksissa, joissa osakkaalle ei myönnetä hyvitystä, ei myöskään osinkoa jakavalle yhtiölle tulisi määrätä täydennysveroa.

⁴² Ks. HE 1988 vp./112, s. 16.

⁴³ Ks. edelleen *Andersson*, Codex-90 s. 18 s.

⁴⁴ HE 1988 vp./112, s. 18.

⁴⁵ Ks. myös *Ikkala—Andersson—Nuorvala*, s. 475; EVL 61 §:n soveltamisesta tulee olemaan sen jäljellä olevana voimassaoloaikana verovelvolliselle hyötyä lähinnä vain niissä ta-

YHL 2 §:n mukaan lakia ei sovelleta tuloverotuksessa kokonaan vapaisiin yhteisöihin eikä näiltä saatuun osinkoon. Useimmat näistä eivät voi jakaa osinkoa. Ne voivat kuitenkin olla osingonsaajina, tosin ilman YHL:n mukaista yhtiöveron hyvitystä.⁴⁶

Tässä yhteydessä merkittävämpi rajoitus YHL:n soveltamisalassa ilmenee sen 1 §:n 1 mom:sta. Lainkohdan mukaan yhtiöveron hyvitysmenettelyä sovelletaan vain kotimaisen osakeyhtiön ja yhtiöltä osinkoa saavan yleisesti verovelvollisen verotuksessa. Tämä merkitsee toisaalta sitä, ettei ulkomailta Suomeen kotiutettavaan osinkoon liity YHL:n mukaista yhtiöveron hyvitystä⁴⁷, sekä toi-

pauksissa, joissa yhtiön näyttämä verotettava tulo ylittää huomattavasti jaettavan osingon määrän. — Tällaiset tilanteet saattavat käytännössä jäädä harvinaisiksi. *Niskakangas*, Esitelmä 22.11.1990 s. 4, toteaa, että täydennysveron välttäminen tulee olemaan yksi verosuunnitelun kulmakiviä. Hänen mukaansa on todennäköistä, että ne yritykset, joilla on kuluvarastoa, laativat tilinpäätöksensä niin, että tuloksen perusteella laskettu vero on yhtä suuri tai vain hieman suurempi kuin osingon perusteella laskettu vero.

⁴⁶ Hyvityksestä poissuljettujen piiriin kuuluu mm. SijRL:n mukainen sijoitusrahasto, ks. *HE 1988 vp./112*, s. 14.

⁴⁷ *Ulkomailta saatavien osinkojen* asemaa uudessa järjestelmässä on arvioitu yritysverotuksen uudistamistoimikunnan mietinnössä. Siinä todetaan, että kun osingot olisivat yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä veronalaista tuloa myös osakeyhtiölle, verosopimussäännökset eivät estäisi veronalaisuuden ulottumista myös ulkomailta saataviin osinkoihin. Kun ulkomaiset yhtiöt eivät maksa veroa Suomessa, toimikunnan mukaan ulkomailta saataviin osinkoihin ei liittyisi Suomen yhtiöveron hyvitystä eikä yleensä myöskään hyvitystä osingon maksaneen yhtiön kotivaltiota. Toimikunnan mukaan asiaan voitaisiin vastaisuudessa palata, jos kohtelun havaittaisiin vähentävän yhtäältä ulkomaille tehtäviä sijoituksia ja toisaalta osinkojen kotiuttamista Suomeen. Tällaisia vaikutuksia olisi toimikunnan mukaan mahdollista rajoittaa säätämällä osakeyhtiöiden ulkomailta saamat osingot verovapaaksi tuloksi. Ks. *KM 1987:39*, s. 51.

Omaksutun kannan kritiikistä ks. *Niskakangas*, Kansainvälinen yritysverotus 1988, s. 7—8 sekä *sama*, Juhlaulkaisu, s. 168, jossa hän epäilee, etteivät suomalaiset yritykset tule lähivuosina merkittävässä määrin kotiuttamaan ulkomaisten tytäryhtiöiden voittoja Suomeen, ellei täydennysveroon liittyvää problematiikkaa jollakin tavalla ratkaista. Saman suuntaisesti myös *Andersson*, *Codex-90* s. 21. Ks. myös *Kanniainen*, s. 95 s.

Väliaikaisena, verovuotia 1990—1991 koskevana ratkaisuna toimii EVL:iin lisätty 61a §, jonka nojalla verosopimusvaltioista saatavien osinkojen verovapautta on jatkettu. Tämä koskee kuitenkin vain tapauksia, joissa suomalainen yhteisö omistaa vähintään 10 prosentin suuruisen äänimäärän osinkoa jakavan yhteisön yhteenlasketusta äänimäärästä, joten *portfolioinvestoinnit jäävät väliaikaisen lievennyksen ulkopuolelle*. *VeroH:n* ohjeessa 24.8.1990, 5858/41/90, s. 4 s., huomautetaan EVL 61a §:n soveltuvan riippumatta siitä, mihin omaisuuslajiin osakkeet osingonsaajan verotuksessa luetaan, sekä riippumatta siitä, millainen yhteisö osingonsaaja on, kunhan se vain on EVL:n mukaan verotettava.

Verovapaus ei kuitenkaan edes säännöksen soveltamisalan puitteissa ratkaise ulkomailta kotiutettavien osinkojen verotukseen liittyviä ongelmia niissä tapauksissa, joissa Suomessa

saalta sitä, ettei tällainen hyvitys lähtökohtaisesti liity myöskään Suomesta ulkomaille maksettaviin osinkoihin.

YHL 3 §:n mukaan hallituksella on oikeus kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi tehtävässä sopimuksessa vastavuoroisesti sopia vieraan valtion kanssa yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä rajoitetusti verovelvolliselle osingonsaajalle.⁴⁸ Suomen sisäisen lainsäädännön mukainen lähtökohta on kuitenkin se, ettei ulkomaiselle sijoittajalle myönnetä hyvitystä suomalaisen yhtiön verosta sijoittajan laadusta ja asuinvaltiosta riippumatta.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä toimii YHL 11 §:n mukaisesti käytännössä siten, että osinkoa jakava yhtiö antaa kalenterivuositain lääninverovirastolle *vuosi-ilmoituksen* maksamistaan osingoista. Ilmoituksen perusteella yhtiöveron hyvitys luetaan osingonsaajan hyväksi, VerL 105 §:n 1 mom. Vuosi-ilmoitukseen merkitään YHA 2 §:n mukaan mm. kalenterivuoden aikana maksettu osingot, osingonsaajien nimet ja henkilö- tai ly-tunnukset, sekä selvitys rajoitetusti verovelvollisille maksetuista osingoista ja niistä perityistä lähdeveroista. Osingon saajan tunnistaminen ja rajoitetusti verovelvollisten verotusaseman selvittäminen jää osinkoa jakavan yhtiön vastuulle.⁴⁹

asuva osingonsaajayhtiö jakaa saamansa osingon edelleen omille osakkailleen, koska sen tulee tällöin maksaa täydennysvero, eikä ulkomaille maksettua lähdeveroa voitane YHL 7 §:n säännös huomioon ottaen tosiasiallisesti vähentää täällä maksuunpantavasta verosta. Ks. esimerkiksi verorasituksesta tällaisessa tapauksessa artikkelissa *Andersson*, Codex-90 s. 21. — *Tikka*, Verotus 1991 s. 134, huomauttaa tuloksenjärjestelymahdollisuuksia silmällä pitäen, että jos yhtiön oikea voitto sisältyisi verotettavaan tuloon, olisi todennäköistä, että vertailuvero olisi luonnostaan niin suuri, ettei täydennysveroproblematiikka nousisi esille.

⁴⁸ Lainkohtaan palataan tarkemmin myöhemmin. Kantaa, jonka mukaan yhtiöveron hyvitystä ei pääsääntöisesti myönnetä rajoitetusti verovelvolliselle, on johdonmukaisesti ja riidattomasti noudatettu YHL:n valmistelutöissä, ks. *KM* 1987:39, s. 52, 1988:VM15, s. 39 ja 49 ja *HE* 1988 vp./112, s. 6.

⁴⁹ Ks. 1988:VM15, s. 9. Muistiossa myönnetään, että *osingonsaajien tunnistamisongelmat* saattavat joissakin tapauksissa tuottaa ongelmia. Tällaisina mainitaan ulkomaisten sijoitusten osalta osakkeenomistuksessa tapahtuvat nopeat muutokset ja sijoitusmenettelyn muuttuminen yhä useampiportaiseksi. Tapauksissa, joissa ulkomaiset arvopaperisijoittajat asioivat ulkomaisten pankkien ja välittäjien kanssa, jotka puolestaan ovat yhteydessä suomalaisiin pankkeihin joko suoraan tai eurooppalaisten clearing-keskusten välityksellä, osinkojen tosiasiallisia saajia saattaa olla käytännössä mahdotonta selvittää, muistiossa todetaan.

Työryhmän mukaan maksettaessa osinkoa rajoitetusti verovelvolliselle on edelleen edellytettävä lähdeveroilmoitusten käyttämistä sopimusten soveltamisedellytysten varmistamiseksi ja tietojen vaihtoa koskevien määräysten täyttämiseksi. Työryhmän mukaan ilmoituksia ei kuitenkaan enää tulisi pitää lähdeveron perimisen edellytyksinä, vaan lähdevero tulisi periä aina kun saaja on rajoitetusti verovelvollinen. Osingoista annettavaan vuosi-ilmoitukseen liitettäisiin jäljennökset lähdeveroilmoituksista, ks. 1988:VM15, s. 10.

LähdVL 3 §:n 1 mom:n mukaan ulkomaille maksettavasta osingosta on pidätettävä lähdevero. Saman lain 7 §:n perusteella lähdeveron suuruus on tässä tapauksessa 25 %, ellei mahdollisesta verosopimuksesta muuta johdu, LähdVL 1 §:n 3 mom. TVL 10 §:n 6 kohdan mukaan Suomesta saatua tuloa on myös osinkoon liittyvä yhtiöveron hyvitys. LähdVL 3 §:ssä yhtiöveron hyvitys mainitaan niiden tulotyyppien joukossa, joiden verotus suoritetaan lähdeverotuksen avulla. Jos yhtiöveron hyvitys myönnetään, siitä perittävän lähdeveron suuruus on LähdVL 7 §:n mukaan 35 %. Sekä osingon että yhtiöveron hyvityksen osalta mahdollinen verosopimus voi vielä muuttaa verotusta lievempään suuntaan.

LähdVL ja LähdVA pohjautuvat sille olettamukselle, että ulkomaisen osingonsaajan on yleensä edullista esiintyä rajoitetusti verovelvollisena päästäkseen LähdVL 7 §:n mukaisen 25 %:n suuruisen tai verosopimuksessa sovitun tätä alhaisemman lähdeveron piiriin EPL:n mukaisen ennakonpidätyksen sijasta.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmää sovellettaessa YHL 11 §:n mukainen vuosilmoitus osingonsaajista korvaa aikaisemmat osingonsaajalle maksettavasta osingosta suoritettavaa ennakonpidätystä koskevat toimenpiteet. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä muuttaa tilanteen ulkomaisen osingonsaajan kohdalla aikaisempaan nähden päinvastaiseksi siinä mielessä, että osingonsaajalle on tällaisessa järjestelmässä edullista olla tuomatta rajoitetusti verovelvollisen ominaisuuttaan millään tavoin esiin, jolloin hän saattaa välttyä myös lähdeveron perimiseltä.⁵⁰

Koska yhtiöveron hyvitystä ei pääsääntöisesti tulla myöntämään ulkomalaiselle, on mahdollista, ettei ulkomainen osingonsaaja esiinnykään rajoitetusti verovelvollisena. LähdVL 8 §:n mukaan lähdeveron perimiseen velvollisesta ja menettelystä veron perimistä koskevilla asioilla sekä perimis- ja tilitysvelvollisuuden laiminlyömisestä johtuvista seuraamuksista on soveltuvin osin voimassa, mitä EPL:ssa on ennakonpidätyksestä säädetty. EPL 24 §:n perusteella pidättämättä jääneet määrät peritään pääsääntöisesti siihen velvolliselta, siis suorituksen maksajalta. Jos osingon ulkomainen saaja onnistuu salaamaan statuksensa, pidättämättä jäänyt lähdevero peritään siis osingon suomalaiselta maksajalta. Maksuunpantu vero jää näissä tapauksissa lopullisesti osingon maksajan maksettavaksi, koska maksuvelvollisuuden poistamismenettelyä ei sovelleta rajoitetusti verovelvollisiin.⁵¹

Voidaan kysyä, onko lopputulos tällaisissa tapauksissa suorituksen maksajan kannalta kohtuullinen. Osingon maksajalla ei liene käytännössä aina mahdollisuutta edes epäillä suorituksen saajaa ulkomalaiseksi. Tapauksen yksityis-

⁵⁰ Ks. *Hirvonen*, Vero-opintopäivät 1989 s. 145.

⁵¹ Näin *VeroH*, ohje 7.5.1990, 2459/33/90.

kohdat voitaisiin ottaa huomioon arvostellessa suorituksen maksajan vastuuta tällaisissa tapauksissa. Tällöin tulisi kiinnittää huomiota siihen, *oliko osingon maksaja tiennyt tai olisiko hänen olosuhteet huomioon ottaen pitänyt tietää*, että osingon nostaja on rajoitetusti verovelvollinen. Näkökannan tueksi voidaan vedota siihen, että oikeuskäytännössä tätä on pidetty relevanttina seikkana arvostellessa suorituksen maksajan EPL 24 §:n mukaista vastuuta.⁵² Ulkomaille maksettavien osinkojen saajilta suorituksen suomalaisen maksajan lienee useimmissa tapauksissa vaikeaa saada jälkeinpäin perityksi pidättämättä jääneitä määriä, jotka on peritty suorituksen maksajalta. Tämä seikka on omiaan puoltamaan suorituksen maksajan vilpittömän mielen suojan ottamista huomioon tapausten arvostelussa.

Käytännössä nämä tapaukset kuitenkin jäänevät harvinaisiksi. LähdVA 7 §:n 1 mom:n mukaan osingon, koron tai rojaltin maksajan on vaadittava rajoitetusti verovelvolliselta lähdeveroilmoitus. Ellei maksaja saa tietoonsa suorituksen saajan henkilö- tai ly-tunnusta, josta voitaisiin todeta suorituksen saajan olevan täällä yleisesti verovelvollinen, tulisi maksajan vaatia lähdeveroilmoitus. Suorituksen maksajan oikeusturvakysymys jääneekin käytännössä koskemaan lähinnä sellaisia tapauksia, joissa suorituksen nostaa täällä sijaitsevasta pankin konttorista henkilö, joka ulkomaille muuttonsa vuoksi ei kuitenkaan enää ole täällä yleisesti verovelvollinen.⁵³

OECD:n malliverosopimuksen 10.2 artiklan mukaan lähdeveron suuruus saa olla osingosta a) 5 % niissä tapauksissa, joissa osingon vastaanottajana on yhtiö, joka omistaa vähintään 25 prosentin suuruisen osuuden osinkoa jakavas-

⁵² Mahdollisuuteen soveltaa näissä tapauksissa KHO:n EPL:n mukaisissa maksuunpanoissa omaksumia, vilpittömässä mielessä toiminutta maksajaa maksuunpanotoimenpiteiltä suojaavia periaatteita, viittaa myös *VeroH* ohjeessaan 7.5.1990, 2459/33/90.

Tässä mainittakoon oikeuskäytännöstä vain ratkaisu KHO 1980 II 604. Siinä KHO päätyi kannalle, jonka mukaan ratkaistaessa sitä, oliko pidättämättä jääneet ennakot ja suorittamatta jääneet työnantajan sosiaaliturvamaksut pantava yhtiön maksettavaksi, oli harkittava muun ohella, oliko yhtiö katsottava vastuusta vapaaksi sen vuoksi, että sillä kaikki sen tiedossa tai saatavissa olevat tiedot huomioon ottaen oli ollut riittävät syyt käsitellä maalausalan aliurakoitsijoita itsenäisinä yrittäjinä.

Andersson, DL 1981 s. 230, toteaa ratkaisun mielenkiintoiseksi ja tärkeäksi, koska KHO on siinä kiinnittänyt huomiota työnantajan asemaan ja siihen, mitä reaalisia mahdollisuuksia ja tietoja hänellä on käytettävänä. Kuten *Andersson*kin huomauttaa, tämä ei tietenkään vapauta suorituksen maksajaa suorituksen saajan aseman huolellisesta selvittämisestä. Ks. myös *Puronen*, Ennakkoperintä s. 66—68, sekä siellä mainittu muu oikeuskäytäntö.

⁵³ Lähinnä tällaisia tapauksia tarkoittanevat myös *Hirvonen—Leino—Tuominen—Winter*, s. 461. He huomauttavat, että niissä tilanteissa, joissa pörssi-yhtiön osinko nostetaan Suomesa suoraan pankista, maksajan saattaa olla ylivoimaista tunnistaa saajan verovelvollisuusasema.

ta yhtiöstä, ja b) 15 % osingon bruttomäärästä muissa tapauksissa. Portfolio-osingosta perittävän lähdeveron suuruus on siis malliverosopimuksen mukaan 15 %. Näitä lähdevaltion verotusoikeutta rajoittavia määräyksiä sovelletaan sopimuskohdan mukaan kuitenkin vain silloin, kun osingon vastaanottajalla on oikeus osinkoon.⁵⁴

Menettelyä sellaisissa tilanteissa, joissa yhtiöveron hyvitys myönnetään ulkomaalaiselle, koskee LähdVL:iin otettu lisäys (L 30. 6. 1989/616):

11a §. Jos osingonsaaja katsoo, että hänellä on kansainvälisen sopimuksen perusteella oikeus yhtiöveron hyvityksestä annetussa laissa tarkoitettuun yhtiöveron hyvitykseen, hänen tulee hyvityksen saamiseksi tehdä vaatimus sille lääninverovirastolle, jonka virka-alueella osinkoa jakavan yhtiön kotipaikka on. Vaatimus on tehtävä osingonjakopäätöstä seuraavien viiden vuoden kuluessa ja siihen tulee liittää selvitys kansainvälisessä sopimuksessa tarkoitetuista hyvityksen myöntämisen edellytyksistä. Lääninveroviraston on hyvitystä maksaessaan vähennettävä siitä 7 §:ssä tarkoitettua tai kysymyksessä olevassa kansainvälisessä sopimuksessa sovittua veroa vastaava määrä.

Tämän lainkohdan perusteella yhtiöveron hyvityksen suorittaminen on erotettu lähdeveron perimisprosessista erilliseksi menettelyksi. Suomalainen osingonmaksaja perii ulkomaille maksettavasta osingosta joko LähdVL:n tai verosopimuksen mukaisen lähdeveron aikaisemmin noudatetun käytännön mukaisesti. Yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä ulkomaille huolehtii käytännössä osingonmaksajan kotikunnan lääninverovirasto ulkomaisen osingonsaajan esitettyä sille selvityksen oikeudestaan hyvitykseen. *Osingon suomalaisen maksajan ei näin ollen tarvitse selvittää sitä, onko ulkomainen osingonsaaja oikeutettu yhtiöveron hyvitykseen.*⁵⁵ Veroviranomaiselle annettavana selvityksenä vaa-

⁵⁴ Termi »on oikeus osinkoon» on suomenkielinen vastine sopimustekstin ilmaisulle »the beneficial owner of dividends». On yllättävää havaita, ettei esimerkiksi kotimaisessa kansainvälisen vero-oikeuden tutkimuksessa ole juurikaan pohdittu ilmaisun sisältöä, vaikka se tulisi periaatteessa selvittää maksettaessa ulkomaille niin osinkoja, korkoja kuin rojaltejakia, ks. OECD:n vuoden 1977 malliverosopimuksen artikla 10.2, 11.2 ja 12.1. Jonkinlainen selitys lienee se, ettei vuoden 1963 malliverosopimukseen sisällynyt tätä ilmaisua, joten se puuttuu Suomen vanhemmista verosopimuksista. Sitä ei ole kaikkiiin tulotyypeihin sisällytetty edes uusimpiin verosopimuksiin. *Niskakangas* on käsitellessään rojaltien verotusta tästä huomauttanutkin, ks. *sama*, s. 184 alav. 9. Asiaan palataan jäljempänä.

⁵⁵ Työryhmän mukaan hyvitystä ei voida yhdistää osingon maksuun ja lähdeveron perintään, koska osinkoa jakava yhtiö joutuisi tällöin suorittamaan sen omista varoistaan. Esillä työryhmässä olivat myös vaihtoehdot, joiden mukaan joko hyvitys tai koko osingon maksu hyvityksineen hoidettaisiin VerL:n mukaisessa verotusmenettelyssä. Nämä todettiin työryhmässä hallinnollisesti varsin raskaisiksi vaihtoehtoiksi. VerL:n mukainen verotusmenettely

ditaan LähdVA 8a §:n mukaan sijoittajaa koskeva, tämän asuinvaltion viranomaisen antama *asumistodistus*.

TVL 10 §:n 6 kohdan mukaan yhtiöveron hyvitys on Suomesta saatua tuloa ja lääninverovirasto vähentää hyvityksestä sitä maksettaessa LähdVL 7 §:n perusteella lähdeverona 35 % hyvityksen määrästä, ellei mahdollinen verosopimusmääräys johda tätä alhaisemman verokannan soveltamiseen.⁵⁶

4.2. Korkotulo

TVL 10 §:n 7 kohdan mukaan Suomesta saatua tuloa on *korkotulo*, jos velallinen on Suomessa asuva henkilö taikka suomalainen yhteisö, yhtymä, yhteisetuus tai kuolinpesä. Velallisen tulee siis olla täällä yleisesti verovelvollinen, jotta verotus Suomessa voisi ylipääätänsä tulla kyseeseen. TVL 9 §:n 1 mom:n 2 kohdan mukaan rajoitetusti verovelvollinen ei ole velvollinen suorittamaan veroa korkotuloista, jotka johtuvat obligaatioista, debentureista, muista joukkovelkakirjalainoista ja muista sellaisista ulkomailta Suomeen otetuista lainoista, joita ei ole katsottava lainansaajan omaan pääomaan rinnastettavaksi pääomansijoitukseksi. Veroa ei lainkohdan mukaan suoriteta myöskään korosta, jonka suoritusvelvollisuus perustuu pankkiin tai muuhun rahalaitokseen talletettuihin varoihin tai ulkomaankaupassa syntyneisiin tilisaamisiin.

TVL 9 §:n 1 mom:n 2 kohdan säännöksestä johtuu, ettei ulkomainen sijoittaja joudu suorittamaan suomalaisten emittoijien *joukkovelkakirjoihin* kohdistuvien sijoitustensa korkotuotosta veroa Suomeen. TVL 10 §:n 7 kohta jää mainitun lainkohdan vuoksi koskemaan lähinnä yksityisestä luotonannosta koskevia korkoja ja sellaisia korkoja, joilla on voitonjaon luonne.⁵⁷

Omana ryhmänään erottautuvat kuitenkin *rahamarkkinainstrumentit, sijoitus- ja yritystodistukset*. Nämä ovat yleensä nollakorkopapereita.⁵⁸ Jäljempänä selostetussa KHO:n ratkaisussa 1986 II 560 katsottiin, että nollakorkolainasta

edellyttäisi ulkomaalaisen Suomeen antamaa veroilmoitusta, verovelvollisten rekisteröintiä, ennakon määräämistä ym. tuossa laissa säädettyjä toimenpiteitä, ks. 1988:VM15, s. 39–40.

⁵⁶ Yhtiöveron hyvityksestä perittävä lähdevero ei käytännössä tulle juurikaan olemaan mainittu 35 %, koska hyvityksen myöntämisestä sovitaan verosopimuksessa, jossa ei yleensä sovelleta näin suuria lähdeveroprosentteja. Hyvityksestä perittävä lähdevero siirtää tosiasiasa hyvityksen myöntämisestä aiheutuvia kustannuksia lähdevaltiolta asuinvaltiolle, ks. tästä esitystä yhtiöveron hyvityksen myöntämiseen liittyvistä kehittämismahdollisuuksista jäljempänä.

⁵⁷ Ks. *Andersson*, s. 28.

⁵⁸ Ks. *Vikkula*, s. 31.

on erotettava erillinen korkoelementti. Näin menetellään KHO:n ratkaisun 28.12.1990 T 4676 mukaan myös sijoitustodistusten kohdalla.⁵⁹ TVL 10 §:n 7 kohdan säännös huomioon ottaen voidaan kysyä, tulisiko rahamarkkinainstrumentista erotetun koron osuudesta periä täällä lähdevero.

Taloudellisesti katsoen sijoitus- ja yritystodistuksissa on kyse nollakorkolainoista. Vaikkakaan tällainen todistus ei ole JvKL:ssa tarkoitettu joukkovelkakirjalaina, jonka perusteella maksettava korko on nimenomaisesti TVL 9 §:n 1 mom:n 2 kohdassa mainittu täällä verovapaana korkona, on pantava merkille viimeksi mainitussa lainkohdassa käytetty sanonta »... sellaisten ulkomailta Suomeen otettujen lainojen, joita ei ole katsottava lainansaajan omaan pääomaan rinnastettavaksi pääomansijoitukseksi ...». Koska sijoitus- tai yritystodistus on yleiseen liikkeeseen tarkoitettu haltijalle asetettu lainapaperi eikä talustodistus⁶⁰, ja koska siihen ei liity myöskään oman pääoman ehdoin tehdyn sijoituksen piirteitä, TVL 9 §:n 1 mom:n 2 kohta tulisi ymmärtää siten, että se kattaisi näiden todistusten perusteella maksetun laskennallisen koron, eikä tästä perittäisi lähdeveroa Suomessa.

LähdVL 7 §:n mukaan korosta perittävän lähdeveron suuruus on 30 %. Säännöksellä on käytännössä merkitystä lähinnä vain TVL 10 §:n 7 kohdan soveltamisalueella. Koska ulkomaisen sijoittajan Suomesta saama, joukkovelkakirjalainaan ja rahamarkkinainstrumentteihin perustuva korkotulo on TVL 9 §:n 1 mom:n 2 kohdan nojalla verosta vapaa, ei LähdVL 7 §:n eikä myöskään mahdollisen verosopimuksen määräyksellä Suomesta ulkomaille maksettavasta korosta perittävästä lähdeverosta ole TVL 9 §:n soveltamisalueella käytännön merkitystä.⁶¹

⁵⁹ KVL totesi päätöksessään ennakkotietona, että sijoitustodistuksen nimellisarvon ja emissiokurssin erotuksena kertyvää tuottoa oli pidettävä ennakonpidätyksenalaisena korkona. Korko oli katsottava maksetun sijoitustodistuksen lunastushetkellä eräpäivänä. Pankki oli velvollinen toimittamaan ennakonpidätyksen lunastaessaan sijoitustodistuksen yksityishenkilölle. KHO jätti ratkaisulla 28.12.1990 T 4676 ennakkotiedon voimaan. Ratkaisu julkaistaan vuosikirjassa.

⁶⁰ Sijoitustodistukset, yritystodistukset ym. ns. lyhyen rahan arvopaperit kuuluvat joukkovelkakirjojen ohella AML:n soveltamisalan piiriin. *Astola*, s. 25, toteaa näiden olevan todistuksia sellaisista velallisen antamista sitoumuksista, jotka rinnastuvat joukkovelkakirjalainan osuuksiin ja joita on tarkoitus saattaa samansisältöisinä useita yleiseen liikkeeseen. Ks. myös *KM* 1987:44, s. 58—59.

⁶¹ Ks. myös *Andersson*, *Cahiers* 1982a s. 425—426.— Lainkohdasta ilmenee se erikoinen lakisysteemaattinen ratkaisu, jota noudattaen korkojen verovapaudesta on säädetty. TVL 10 §:ssä korko mainitaan täältä saaduksi tuloksi ja LähdVL 7 §:n mukaan siitä peritään 30 %:n suuruinen lähdevero. Kuitenkin TVL 9 §:ssä, jossa määritellään kuka on Suomessa yleisesti kuka taas rajoitetusti verovelvollinen, säädetään, ettei rajoitetusti verovelvollisen ole suoritettava veroa määrätystä korkotuloista.

Suomen sisäisessä lainsäädännössä, esimerkiksi TVL:ssa tai LähdVL:ssa, ei ole nimenomaisesti määritelty *koron käsitettä*. Koron on katsottu olevan korvaus vieraan pääoman käytöstä ja luotonantajan osuus siitä edusta, että lainatut varat ovat luotonsaajan käytettävissä. Koron luonteenomaisena piirteenä on pidetty siihen sisältyvää sivusuorituksen ominaisuutta. Sen on katsottu edellyttävän päävelkaa, johon se liittyy ja sen suuruuden on katsottu riippuvan lainattavan pääoman määrästä ja laina-ajasta. Juuri koron liittymistä pääomaan on pidetty tunnusmerkkinä, joka erottaa sen muun tyyppisistä tuloista.⁶²

Osingosta korko eroaa siten, että ensiksi mainittu suoritetaan yhtiön voitosta ja vain mikäli voittoa ylipäättensä syntyy, kun taas korkoa on maksettava suoritusvelvollisen toiminnan tuloksesta riippumatta ja ellei suoritukseen pystytäkään, korko lisää velkapääomaa vastaavalla määrällä. *Voitto-osuuksiin* puolestaan katsottu liittyvän sekä osingon että koron piirteitä. Koron tapaan voitto-osuudetkin lasketaan tavallisesti tietyltä ajanjaksolta. Toisin kuin korko, voitto-osuus ei kuitenkaan määräydy suoranaisesti tämän aikayksikön, vaan lähinnä tuohon ajanjaksoon perustuvan yksikön tuottavuuden perusteella.⁶³

OECD:n malliverosopimuksen 11.3 artiklassa korko on nimenomaisesti määritelty. Määritelmä kuuluu seuraavasti:

»The term »interest» as used in this Article means income from debt-claims of every kind, whether or not secured by mortgage and whether or not carrying a right to participate in the debtor's profits, and in particular, income from government securities and income from bonds or debentures, including premiums and prizes attaching to such securities, bonds or debentures. Penalty charges for late payment shall not be regarded as interest for the purpose of this Article».

Koron käsite on malliverosopimuksen kommentaarin mukaan tarkoitettu määritellä periaatteessa tyhjentävästi. Artiklakohdassa on tietoisesti vältetty viittaamasta sopimusvaltioiden sisäiseen lainsäädäntöön koron käsitettä määriteltäessä.⁶⁴

⁶² Ks. Kilpi, LM 1953 s. 421 ja Aalto, s. 166 s.

⁶³ Ks. Kilpi, LM 1953 s. 427 ja Vesanen, s. 217.

⁶⁴ Ks. OECD 1977, s. 109—110; kommentaarin mukaan valtioiden sisäiseen lainsäädäntöön viittaamista on tässä yhteydessä vältettävä, 1) koska artiklassa määritelty koron käsite kattaa käytännössä ne suoritukset, joita yleensä eri valtioissa pidetään korkona, 2) koska tällainen menettely palvelee paremmin oikeusvarmuusnäkökohtia eivätkä siihen vaikuta valtion sisäisessä lainsäädännössä mahdolliset tapahtuneet muutokset, ja 3) koska malliverosopimuksessa viittaamista valtion sisäiseen lainsäädäntöön tulisi välttää niin pitkälle kuin mahdollista. Vrt. Suomen ja Yhdysvaltojen välisen verosopimuksen 11.2 artikla, jossa koron määrittelyn yhteydessä viitataan lähdevaltion verolainsäädäntöön.

Artiklakohdan 11.3 sanamuodon mukaan korolla ymmärretään kaikenlaisista velkasitoumuksista johtuvia tuloja. Nimenomaisesti tällaiseksi on mainittu tulot obligaatioista ja debentuureista. Malliverosopimuksen kommentaarin mukaan lainoiksi ymmärretään myös järjestelyt, jotka antavat oikeuden suoritusvelvollisen voittoon, mikäli niiden voidaan tosiasialliselta luonteeltaan katsoa vastaavan lainatransaktioita. Sen sijaan järjestely, joka on toteutettu ehdolla, että maksettava suoritus on riippuvainen siitä, tuottaako yritys voittoa, ei kommentaarin mukaan kuulu korkoartiklan piiriin.⁶⁵

OECD:n malliverosopimuksen mukainen koron käsite kattanee periaatteessa samanlaiset suoritukset kuin mitä korolla on yleensä ymmärretty Suomen sisäistä lainsäädäntöä sovellettaessa. Kummankaan perusteella korkona ei voitane pitää sellaista suoritusta, joka maksetaan korvauksena sijoituksesta, joka taloudelliselta luonteeltaan voidaan katsoa tehdyksi oman pääoman ehdoin. EVL 18 §:n 2 kohdassa tosin säädetään elinkeinotoiminnasta johtunut velan korko vähennyskelpoiseksi myös silloin, kun korko riippuu liikkeen tuloksesta.⁶⁶

Joukkovelkakirjoihin, kuten obligaatioihin ja debentuureihin, liittyy tavallisesti emittoijan koronmaksuvelvollisuus. Sama koskee myös vaihtovelkakirjalainoja ja optiolainoja. Se seikka, että päävelkakirjaan on liitetty lisäehtoja tai oikeuksia, ei vaikuta itse velkakirjaan perustuvan korkosuorituksen kvalifiointiin. Tämä suoritus on sitä tuloa, joka sisäisessä lainsäädännössä ymmärretään koroksi ja jota malliverosopimuksen 11 artikla koskee.

Luottojen liikkeellelasku- eli emissiokurssi pyritään yleensä asettamaan lähelle lainan nimellisarvoa. Lainan emissiokurssin määrää tavallisesti lainan koron suhde markkinakorkoon. Markkinatilanteen mukaan emissiokurssi voi poiketa lainan pari arvosta joko ylös tai alaspäin. Edellisessä tapauksessa on kyseessä emissiohyvitys. Sijoittaja saattaa olla valmis maksamaan tällaisen pari arvon ylittävän kurssin vastaisten markkinakorkoa suurempien korko-odotusten vuoksi. Tapauksessa, jossa lainan emissiokurssi on pari arvoa alhaisempi, on kyse emissioalennuksesta. Sijoittaja saa merkitä lainan alle pari arvon, mutta

⁶⁵ Ks. *OECD 1977*, s. 109. Kommentaarissa näitä artiklan soveltamisalueen ulkopuolelle jääviä tapauksia kuvaillaan seuraavasti: »...participation in profits rests upon a provision of funds that is subject to the hazards of the enterprises business...». Ns. voitto-osuusobligaatit (profit sharing bonds) kuulunevat juuri tähän ryhmään. Artiklakohdan 11.3 nimenomaisen sanamuodon perusteella viivästyskorkoa ei lueta korkoartiklan soveltamisen piiriin.

⁶⁶ Osittain tai kokonaan yrityksen voitosta riippuva korko on kiinteän koron tavoin korvaus vieraasta pääomasta. Sen vuoksi se on myös tuloverotuksessa asetettava samaan asemaan kiinteän koron kanssa. Ks. *Ikkala—Andersson—Nuorvala*, s. 244.

vastaavasti velasta maksettava korko on tavallisesti asetettu markkinakoron alapuolelle.⁶⁷

Mikäli kyseessä on emittointi ylikurssiin, käytetään emissiokurssin ja velkakirjalainan nimellisarvon erotuksesta termiä »premium».⁶⁸ Malliverosopimuksen suomennoksessa käytetään tästä nimitystä *agiomäärä*.⁶⁹ Sijoittajan kannalta on kysymys siitä, että hän on joutunut maksamaan lainapaperista enemmän kuin mitä velallinen maksaa hänelle velan pääomana takaisin. Jos sijoittaja luovuttaa lainapaperinsa edelleen, sijoituksen ostokurssi muodostaa sen hankintahinnan, jota käytetään perustana luovutusvoiton tai luovutustappion laskemisessa, ja verotus tapahtuu näitä koskevien säännösten mukaan.⁷⁰ Lähdevaltion verotuksen kannalta tapauksella ei yleensä ole käytännön merkitystä.⁷¹

Emissio voi tapahtua myös pariarvon alittavaan kurssiin. Korko voi alittaa markkinakoron ja saattaa ns. nollakorkolainoissa saavuttaa jopa nollarajan. Lainan merkitsijä saa alhaisemman merkintähinnan muodossa hyvityksen markkinakoron osittaisesta tai täydellisestä puuttumisesta. Lainan nimellisarvon mukaiset lyhennykset tapahtuvat joko määräväliajoin tai yhtenä eränä lainakauden lopussa.

Nollakorkolainoissa muodostaa ongelman se, ettei pääomasuoritusta ja korkoa ole erotettu toisistaan. Jos koron käsitettä tulkitaan verotuksessa muodollisesti, se käsittää vain nimelliskoron, jota nollakorkolainassa ei ole. Lainan tuottoa arvosteltaisiin verotuksessa luovutusvoittoverotusta koskevien säännösten mukaan.

Andersson on huomauttanut, että nollakorkolainaan sisältyy taloudellisesti katsoen korkoelementti, koska rahaa ei markkinoilla korotta lainata. Hänen mukaansa kyseisen lainan ostaja voi sitä paitsi olla jokseenkin varma sekä siitä, että sen kurssi tulee nousemaan, että myös siitä, missä tahdissa se tulee nousemaan.⁷² Myös Suomen sisäistä lainsäädäntöä koskeva oikeuskäytäntö sittemmin päätyntä kannalle, jonka mukaan nollakorkolainasta on verotuksessa eroteltava korkoelementti:

⁶⁷ Ks. myös *Keinonen*, s. 41.

⁶⁸ Paitsi tätä tapausta, premium-termiä käytetään ilmaisemaan myös sitä summaa, jonka option ostaja on velvollinen maksamaan option asettajalle, ks. *Hanson*, s. 519.

⁶⁹ Ks. *Verosopimukset 1989*, s. 988, art. 11.3.

⁷⁰ Ks. myös *OECD 1977*, s. 109.

⁷¹ Ks. esitystä luovutusvoittojen verotuksesta jäljempänä.

⁷² Ks. *Andersson*, TTT 1985 s. 126—127. Ks. myös *Kilpi*, Verotus 1988 s. 8, jossa hän toteaa, että erityisesti lainanottajan kannalta on hyvin vaikeaa käsitellä tätä määrien eroa muuna kuin korkona.

KHO 1986 II 560. Joukkovelkakirjalaina, jonka laina-aika oli 10 vuotta ja emissiokurssi 55 %, maksettiin takaisin siten, että joukkovelkakirjoista suoritettiin vuosittain niihin liittyviä kuponkeja vastaan 10 prosenttia nimellisarvosta. Merkitsijän katsottiin saavan veronalaista korkotuloa siltä osin kuin kuponkien lunastushinta ylitti niiden suhteellisen osuuden velkakirjojen hankintahinnasta eli emissiohinnasta. Korkotulo oli sen vero vuoden tuloa, jolloin kuponki lunastettiin. Korkotulon perusteella voitiin tehdä omaisuustulovähennys. (Ennakkotieto vuosille 1986 ja 1987).

Täysin selvää ei ole, miten pitkälle meneviä johtopäätöksiä nollakorkolainoja koskevista ratkaisuista⁷³ voidaan tehdä muita alikorkoisia lainoja koskevis- sa tapauksissa.⁷⁴ Periaatteellisenä lähtökohtana näissäkin lieene se, että alikurs- siin emittoitujen lainojen ennakoitu kurssinousu lasketaan korkotuloksi.

Ns. *ikuisia lainoja* koskee käänteinen problematiikka. Ongelmana on se, että korko on sovittu mutta pääomasuoritusta ei näyttäisi olevan ollenkaan. »Lainapääomaa» ei sopimusehtojen mukaan makseta takaisin. Sijoitus, jonka pääoman saaja vastaanottaa, tuottaa velvollisuuden toistuvaan suoritukseen, jota asiakirjassa nimitetään koroksi. Voidaan kysyä, voiko korkoa olla olemas- sa ilman päävelkaa.

Toisaalta on huomattava, että sovittu suoritus on maksettava määrättyinä aikoina, eikä sen suoritusvelvollisuus ole oman pääoman sijoitukseen liittyvän voitonjaon tavoin kytketty siihen tosiasiaan, tuottaako yritys voittoa, josta voi- tonjako voidaan suorittaa. *Anderssonin* nollakorkolainojen yhteydessä esittä- mää toteamusta hieman muotoillen voidaan ehkä huomauttaa, ettei markkinoil- la normaalisti oteta lainaa selvästi markkinakoron ylittävää koronmaksuvelvoi- tetta vastaan. Lieneekin katsottava, että myös pääoma tällaisessa suorituksessa tulee itse asiassa palautetuksi sovitun koron ja markkinakoron erotuksena ja että *suoritus markkinakorkoa vastaavalta osalta on korkoa ja loppuosa pääoman palautusta*. Kyseessä ei näin olisi osaksikaan oman pääoman ehdoin tehtyyn si- joitukseen verrattava voitonjako.

Joukkovelkakirjalainoissa luotonottajalle saatetaan pidättää oikeus maksaa luotto ennen aikaisesta takaisin. Luotonottajalle oikeuden käyttäminen on edul- lista korkotason laskiessa. Luoton ennen aikaisen takaisinmaksun yhteydessä luotonottaja joutuu kuitenkin usein suorittamaan sijoittajalle lunastuskurssina

⁷³ Esitetyn lisäksi ks. myös KHO 1986 II 518 ja KHO 1986 II 519.

⁷⁴ Esimerkiksi vaihtovelkakirjalainoissa ja optiolainoissa korko on yleensä astettu mark- kinakorkoa alhaisemmaksi. Sijoittaja voi saada markkinakoron ja velkakirjan nimelliskoron erotuksen korvatuksi instrumentin tarkoittamien osakkeiden kurssien noustessa joko realisoi- malla tämän arvopaperin tai merkitsemällä osakkeita instrumentissa määriteltyyn kurssiin, joka voi olla merkintähetkellä käypää kurssia alhaisempi.

hyvityksen, josta käytetään nimitystä »premium».⁷⁵ Tällainen suoritus täyttää edellä kuvatun tunnusmerkistön ja näin myös sitä käsitellään artiklan 11.3 tarkoittamana korkona.

Kun joukkovelkakirjoja myydään jälkimarkkinoilla, pörssikäytännön mukaan myyjälle hyvitetään koron edellisestä eräpäivästä myyntipäivään saakka kertynyt korko ja ostajalta veloitetaan vastaava määrä. Oikeuskäytännössä on katsottu, että tämä *korkohyvitys* on myyjän veronalaista korkotuloa⁷⁶.

Ulkomailla emittoitavien joukkovelkakirjojen emissioprosessiin liittyy käytännössä joukko erilaisia palkkioita, alennuksia ja kulukorvauksia, jotka lainan suomalainen liikkeellelaskija joutuu suorittamaan lainan järjestelytehtävistä huolehtivan syndikaatin jäsenille. Yleensä palkkiot ja alennukset vähennetään saatavasta merkintähinnasta.

Syndikaatin johtoryhmälle lainajärjestelyistä suoritettavasta *palkkiosta* käytetään nimitystä »management fee». Luoton allekirjoittajaryhmä, underwriters, joka on sitoutunut ostamaan ne lainapaperit, joita ei saada myydyksi sijoittajille, perii riskinotostaan palkkion, underwriting fee. Lisäksi luoton emittoija joutuu suorittamaan palkkion, joka perustuu velkakirjojen myyntiin ulkomaisille sijoittajille. Suoritettaviin kulukorvauksiin kuuluvat mm. lakimiesten palkkiot, rekisteröimiskulut ja mainoskustannukset.⁷⁷ Näiden verotuksellinen luonnehdinta on selvä; ne ovat saajiansa liike tuloa eivätkä korkotuloa.

Emissioalennuksesta on erotettava lainan merkintähinnasta vähennettävät palkkiot ja alennukset. Nämä suoritukset eivät yleensä mahtune artiklassa 11.3 tarkoitetun koron käsitteen piiriin, ovathan ne luonteeltaan korvausta palveluista eivätkä pääoman luovuttamisesta.⁷⁸ Tavallisesti näissä tapauksissa on kysymys suoritusten saajien, pankkien, pankkiiriliikkeiden ym. arvopaperikauppaa harjoittavien yhtiöiden liike tulosta. Sen yksinomainen verotusoikeus on

⁷⁵ Ks. *Levo*, s. 92.

⁷⁶ Tämä kanta omaksuttiin ratkaisussa KHO 1984 II 571. Korkohyvityksen perusteella voidaan tehdä omaisuustulovähennys, eikä sitä oteta huomioon myyjän mahdollista satunnaista myyntivoittoa laskettaessa. Vastaavasti korkohyvitys on ostajan verotuksessa tulon hankkimisesta johtunut vähennyskelpoinen kustannus. Ratkaisu 1984 II 571 merkitsi muutosta aikaisempaan oikeuskäytäntöön, jonka mukaan vuoden korko katsottiin kokonaisuudessaan ostajan veronlaiseksi tuloksi, josta ostajalla ei kuitenkaan ollut oikeutta vähentää myyjälle suorittamaansa edellä mainittua korkohyvitystä. Tämän vanhan oikeuskäytännön kritiikistä ks. *Tikka*, Verotus 1981 s. 293 ja *Andersson*, JFT 1982 s. 227—228. Ks. myös *Andersson*, Myyntivoittoverotus s. 68.

⁷⁷ Ulkomaiseen joukkovelkakirjaluottoon liittyvistä palkkioista ja kuluista ks. *Levo*, s. 157—158.

⁷⁸ Ks. myös *Levo*, s. 93.

OECD:n malliverosopimuksen 7.1 artiklan mukaan annettu suorituksen saajan asuinvaltiolle.⁷⁹

Välttämättä kvalifiointi ei kuitenkaan tule näin suoritetuksi. Pääomamarkkinoiden mukaan käytäntö voi vaihdella sen suhteen, merkitsevätkö syndikaatin jäsenet ensi vaiheessa kaikki emittoidut velkakirjat vai sitoutuvatko he merkitsemään vain myymättä jääneet velkakirjat.⁸⁰ Edellisessä tapauksessa saatettaisiin katsoa kyseessä olevan emissioalennuksen. Nykyisen lainsäädännön ja verosopimuskäytännön vuoksi rajanveto-ongelmilta käytännössä välttyttäneen, koska molemmissa tapauksissa on seurauksena verovapaus Suomessa.

Euroluottoja ei yleensä nosteta välittömästi sopimuksen allekirjoittamispäivänä vaan myöhemmin sovittuna ajankohtana tai sen jälkeen, kun luotonottaja on tehnyt nostoilmoituksen. Näissä tapauksissa luotonantajalle maksetaan yleensä *varauspalkkio*, commitment fee, joka on prosenttiosuus luoton nostamattomasta määrästä. Sen suuruus riippuu varausajan kulumisesta. Tämä suoritus voitaneen rinnastaa luotollisen shekkitilin provisioon ja katsoa se koroksi.⁸¹ Artiklan 11.3 sisältämän korkokäsitteen piiriin on malliverosopimuksen kommentaarin mukaan yleensäkin luettava suoritukset, jotka velallinen on velvollinen tekemään luotonantajalle varsinaisen lainapääoman lisäksi. Varauspalkkion katsomiselle artiklakohdassa tarkoitetuksi koroksi ei liene estettä, etenkin kun sen koronluoteisuus on ilmeinen.

Koron- ja luotonvaihtosopimuksiin sisältyy suorituksia, joiden verotuksellinen luonnehdinta saattaa olla ongelmallista. Vaihtamalla koronmaksuvelvoitteensa koronvaihtosopimuksen osapuolet voivat alentaa luottokustannuksiaan samalla kun ne voivat muuttaa luottojensa korot toisentyyppeiksi. Seuraava esimerkki valaisee asiaa⁸²:

Yritys ja pankki aikovat kumpikin nostaa 50 miljoonan dollarin määräisen, 7 vuoden pituisen luoton. Markkinoilta saadut ehdot ovat seuraavat:

⁷⁹ Näin sillä edellytyksellä, ettei tulon saaja harjoita täällä liiketoimintaa kiinteästä toimipaikasta käsin, jonka tuloksi palkat ja palkkiot voitaisiin katsoa.

⁸⁰ *Levo*, s. 93.

⁸¹ Näin *Levo*, s. 93. Luotollisesta shekkitilistä maksettu provisio on katsottu koroksi ratkaisussa KHO 1970 II 532.

⁸² Ks. *Levo*, s. 200. Esimerkissä peruskorkona käytetty LIBOR (London Interbank Offered Rate) tarkoittaa Lontoon eurovaluuttamarkkinoiden keskimääräisiä noteerauksia noin klo 11.00 pankkipäivinä. LIBOR on se korko, jolla pankit Lontoon pankkien välisillä markkinoilla ovat valmiit tekemään talletuksen luottokelpoisuudeltaan ensiluokkaisiin pankkeihin. LIBOR:n suuruuteen vaikuttavat siten valuutan ja talletettavan määrän lisäksi talletuksen ottavan ja antavan pankin maine, sekä markkinaodotukset eri valuuttojen korkokehityksessä. Koska LIBOR ei ole kiinteä korko eikä sitä virallisesti julkaista, luottosopimuksessa on syytä määritellä, miten se noteerataan. Ks. *Levo*, s. 115.

	Yritys	Pankki
Kiinteä korko	13 %	11 1/2 %
Vaihtuva korko	LIBOR + 1/2 %	LIBOR + 1/8 %

Yritys ja pankki sopivat nyt keskenään, että yritys nostaa vaihtuvakorkoisen ja pankki kiinteäkorkoisen luoton. Samalla osapuolet tekevät koronvaihtosopimuksen siten, että yritys maksaa pankille 1 %:n suuruisen palkkion. Sopimuspuolten korkokustannukset muodostuvat koronvaihtosopimuksen perusteella seuraaviksi:

Yritys	$11\frac{1}{2}\% + 1\% = 12\frac{1}{2}\%$
Pankki	$\text{LIBOR} + 1/2\% - 1\% = \text{LIBOR} - 1/2\%$

Sopimus voidaan tehdä myös siten, että kumpikin sitoutuu suorittamaan toistensa korot asianomaisessa sopimusvaluutassa, taikka siten, että luotonottajat sitoutuvat koron lisäksi vastaamaan myös toistensa lainojen pääoman kuoltamisesta.⁸³

Alunperin heikomman luoton nostanut osapuoli, esimerkissä Yritys, joutuu suorittamaan sopimuskumppanilleen, esimerkissä Pankki, *korkomarginaalin* (1 %) korvaukseksi luottojärjestelystä. Korvaus voidaan suorittaa esimerkiksi määräajoin toistuvien suorituksien koron tapaan ja se liittyy sekä korkoon että valuuttaan pohjautuviin swap-järjestelyihin. Jos tämä yritys on suomalainen yhtiö, joka on laskenut liikkeelle ulkomaisille sijoittajille tarkoitetun lainan, ja pankki on myös ulkomainen, voidaan kysyä, miten tuota korvausta on Suomesa tapahtuvassa verotuksessa käsiteltävä.

Suomen sisäinen lainsäädäntö ja oikeuskäytäntö eivät valaise asiaa. OECD:n malliverosopimuksessa enempää kuin sen kommentaarissakaan ei ole mainintaa tällaisten suoritusten verotuksellisesta käsittelystä. Kansainvälisillä pääomamarkkinoilla kysymys on aiheuttanut verotuksellisen epävarmuustilanteen. Sopimusosapuolet ovat saattaneet käsittää suorituksen koroksi, mutta ovat samalla joutuneet varautumaan siihen, että verotuksessa luonnehdinta saattaa poiketa tästä.

Yhdistyneen kuningaskunnan lainsäädännössä on nimenomaisesti määriteltä koron käsite. Korolla ymmärretään vain suorituksia todellisista (ac-

⁸³ Jos vaihto koskee koron lisäksi myös pääomaa, kumpikin osapuoli myy luottovarot toiselle osapuolelle ja sitoutuu ostamaan tältä pääoman ja koron suorittamiseen tarvittavan valuutan erä- ja koronmaksupäivänä määrättyyn kurssiin (*valuuttaswap-sopimus*). Kumpikin luotonottaja voi myös sitoutua vastaamaan toisen sopimuspuolen sopimusvelvoitteesta (*luotonvaihtosopimus*).

tual) lainoista ja velkasuhteista. Swap-sopimukseen liittyvää suoritusta ei ole pidetty korkona, vaan veroviranomaiset ovat olleet taipuvaisia katsomaan sen eräitä pankkeihin liittyviä poikkeustapauksia lukuun ottamatta vuosittaiseksi maksuksi, annual payment. Se on lähemmin määritelty sisäisessä lainsäädännössä ja sen tunnusmerkkeihin kuuluu »recurring nature for a period capable of exceeding one year and representing a pure income profit to the recipient». Tällainen verotuksellinen luonnehdinta merkitsisi samalla sitä, että suorituksesta olisi Yhdistyneessä kuningaskunnassa perittävä 30 %:n suuruinen lähdevero. Verosopimus muuttaisi kuitenkin lopputulosta useimmissa tapauksissa, koska suoritusta ei ilmeisesti voida pitää sen korkoartiklan mukaisena korkona vaan pikemminkin liiketuloartiklan tai muun tulon artiklan piiriin kuuluvana.⁸⁴

Swap-järjestelyihin liittyvien suoritusten arvostelua kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa vaikeuttaa se, etteivät lainajärjestelyihin osallistuvat yritykset pysty ainakaan tällä hetkellä ennakoimaan, miten ne eri valtiot, johon järjestelyllä on liittyviä, tulevat verotuksessa suhtautumaan asiaan. Esimerkiksi monet amerikkalaiset pankit ovat katsoneet parhaaksi järjestää lainatransaktiot ulkomaisten toimipaikkojensa avulla vähentääkseen riskiä, joka aiheutuu siitä, että suorituksen katsottaisiin olevan Yhdysvalloista saatua tuloa ja sen laatuinen, että siitä olisi perittävä lähdevero.⁸⁵

Yhdysvalloissa sisäisen lainsäädännön mukaista lähdeveroa, jonka suuruus on 30 %, peritään ns. FDAP-tulosta (fixed or determinable annual or periodical income). Tähän tulokategoriaan luetaan korot, osingot, vuokrat, palkat, palkkiot ja vuosittaiset maksut. Swap-sopimuksiin liittyviä suorituksia ei luettelossa mainita. Verotus Yhdysvalloissa edellyttää tulon katsomista sieltä saaduksi (U.S. source). Käytäntö näyttäisi kuitenkin olevan korkoswap-sopimusten osalta vakiintumassa kannalle, jonka mukaan suoritusta ei katsota Yhdysvalloista saaduksi tuloksi, eikä lähdeveron periminen näin tule kyseeseen.⁸⁶

Koronvaihtosopimukseen liittyvässä suorituksessa on kyse maksusta, joka liittyy lainoista maksettavien korkojen määräytymisperusteiden erilaisuuteen. Tyypillisessä lainanvaihtosopimuksessa sopimuspuolet pelkäästään vaihtavat lainavarat toistensa kanssa valuutasta toiseen sillä välipuheella, että takaisin-

⁸⁴ Näin *Tomsett*, s. 181—182 ja *Salter—Godfrey—Atkinson*, *European Taxation* 1990 s. 36—37.

⁸⁵ Ks. *Henderson—Price*, s. 174. Verokeidasvaltioissa ei tuloverojen puuttuessa peritä yleensä myöskään lähdeveroa, joten siellä sijaitsevia toimipaikkoja hyväksi käyttämällä saatetaan transaktio siirtää verottavan valtion verotusvallan ulkopuolelle ja näin ehkä välttyä lähdeverotukselta.

⁸⁶ Näin *Henderson—Price*, s. 173—174, *Taylor*, *Intertax* 1990 s. 32 ja *Connors*, *BIFD* 1989 s. 106.

vaihto tapahtuu määrättynä ajankohtana. Kummassakaan tapauksessa suorituksen perusteena ei ole varsinainen laina⁸⁷. Tämä viittaisi siihen, ettei kyseessä olisi sellainen suoritus, jota Suomen sisäisen lainsäädännön perusteella voitaisiin pitää korkona. Swap-sopimuksen mukainen suoritus voidaan tuskin verosopimuksien typologiassakaan lukea koron tulotyyppin alaisuuteen.⁸⁸

Jos päädytään siihen, ettei suoritusta ole pidettävä korkona, sen verovapaus Suomessa ei ole itsestään selvä asia. On mahdollista, että suoritus katsottaisiin liikutuloksi, jota TVL 10 §:n 2 kohdan nojalla pidetään Suomesta saatuna tulona. Verotus tapahtuisi tällöin LähdVL 13 §:n 1 mom:ssa säädettyssä järjestyksessä.

Mikäli kyseessä on verosopimustilanne, liikutuloa ei kuitenkaan voida yleensä Suomessa verottaa, ellei tulonsaajalla ole Suomessa kiinteää toimipaikkaa, jonka tuloksi tuloerä voidaan katsoa.⁸⁹ Samaan lopputulokseen päädytään siinäkin tapauksessa, että suoritus alistettaisiin liikutulon sijasta OECD:n malliverosopimuksen mukaisen verosopimuksen 21 artiklan alaisuuteen. Artikla koskee muun tulon verotusta ja verotusoikeus on sen mukaan pääsääntöisesti asuinvaltiolla. Artiklakohdasta 21.2 ilmenee, että verotusoikeuden perustaminen Suomelle edellyttäisi tässä tapauksessa suorituksen perustana olevan sitoumuksen tehokasta liittymää täällä olevan kiinteän toimipaikan toimintaan.

Varsinaisen korkosuorituksen kvalifiointiin ei se seikka, että suoritukseen velvolliset sopivat velvoitteidensa vaihtamisesta, voi vaikuttaa, vaan korko säilyttää tämän omaisuutensa, koska päävelka on olemassa ja koron tunnusmerkit muutenkin täyttyvät.

Kokoavasti voidaan todeta, ettei koron, luovutusvoiton ja liikutulon välinen rajankäynti nykyisen lainsäädännön mukaan aiheuta suuria ongelmia, koska verotus Suomessa voi vain poikkeuksellisesti tulla kyseeseen päädyttiinpä sitten korkoartiklan tai luovutusvoittoartiklan soveltamiseen.

4.3. Luovutusvoitto

Mikäli ulkomainen sijoittaja luovuttaa suomalaisiin arvopapereihin tekemänsä sijoituksen⁹⁰, saattaa tuloksena olla realisoitunut luovutusvoitto tai luo-

⁸⁷ Ks. myös *Tomsett*, s. 182.

⁸⁸ Näin myös *Tomsett*, s. 184.

⁸⁹ Ks. OECD:n malliverosopimuksen 7.1 artikla.

⁹⁰ Tällaisesta luovutuksesta on kyse myös silloin kun sijoitusrahasto SijRL 33 §:n 1 mom:n mukaisesti lunastaa sijoittajalta rahasto-osuuden, tai kun option haltija realisoii option perustuvan oikeutensa.

vutustappio. Luovutusvoiton mahdollista veronalaisuutta Suomessa koskee TVL 10 §:n 9 kohta. Sen mukaan Suomesta saatua tuloa on muun ohessa

9) täällä olevan kiinteistön tahi suomalaisen asunto-osakeyhtiön, asunto-osakeyhtiöistä annetun lain 25 §:ssä tarkoitetun osakeyhtiön taikka muun osakeyhtiön tai osuuskunnan, jonka kokonaisvaroista enemmän kuin 50 prosenttia muodostuu yhdestä tai useammasta täällä olevasta kiinteistöstä, osakkeiden tai osuuksien luovutuksesta saatu voitto.

TVL 10 §:n sisältämään esimerkinomaiseen luetteloon sisältyy maininta vain osakkeista ja osuuskunnan osuuksista. Sijoitusrahasto-osuuden luovuttamisesta, rahasto-osuuden lunastuksesta tai optioon perustuvan oikeuden realisoinnista aiheutuvaa voittoa ei voida pitää täältä saatuna tulona. Lainkohtaan ei sisälly mainintaa myöskään tavanomaisen pörssiosakkeen luovutuksesta saadusta voitosta. Sen 9 kohdassa mainitaan Suomesta saaduksi tuloksi vain eräiden kiinteistön hallintaa varten perustettujen osakeyhtiöiden osakkeiden luovutuksesta saatu voitto.

Hallituksen esityksessä tulo- ja varallisuusverolaiksi (31.12.1974/1043) huomautetaan, että lähdeverotukseen perustuvan järjestelmän tyydyttäväksi toimimiseksi ovat mahdollisimman selkeät säännökset tarpeen siitä, milloin tulo on Suomesta saatua. Esityksessä todetaan edelleen, että näistä syistä on lakiehdotuksessa on katsottu aiheelliseksi määritellä Suomesta saatu tulo. Säännöksessä, jossa on esimerkinomaisesti lueteltu tyypillisimmät täältä saadut tulot, mainitaan nimenomaisesti Suomesta saaduksi tuloksi paitsi täällä olevasta kiinteistöstä, myös suomalaisen asunto-osakeyhtiön tai muun osakeyhtiön osakkeiden tai suomalaisen asunto-osuuskunnan jäsenyyden perusteella hallitusta huoneistosta saatu tulo, joka verotusoikeuden määräytymisen perusteella on asiallisesti rinnastettavissa kiinteistötuloon.⁹¹

Andersson katsoo, ettei lainkohta käytännössä koske pörssissä noteerattuja osakkeita ja että säännöstä on muutenkin tulkittava *e contrario* osakkeisiin, jotka eivät kuulu tuossa lainkohdassa mainittuihin.⁹² *Viherkenttä* on myös katsonut lainkohdasta voitavan päätellä *e contrario*, ettei luovutusvoitosta jouduta Suomessa maksamaan veroa.⁹³ *Söderholm* toteaa, ettei kysymystä ole auktoritaatiivisesti ratkaistu. Hänen mielestään ongelma on kuitenkin luonteeltaan enem-

⁹¹ HE 1974 vp./40, s. 3. Hallituksen esityksessä uudeksi TVL:ksi (HE 1988 vp./109) TVL 10 §:n osalta mainitaan vain, että Suomessa verotettavien tulojen luetteloon lisätään yhtiöveron hyvitys.

⁹² *Andersson*, s. 29. Ks. myös *Andersson*, Myyntivoittoverotus, s. 29.

⁹³ *Viherkenttä*, Verotus 1984 s. 371—372.

män tai vähemmän akateeminen, koska Suomi yleensä verosopimuksin luopuu oikeudestaan verottaa tämänlaatuisia luovutusvoittoja.⁹⁴ *Vanne* puolestaan katsoo, ettei lainkohdan sisältämä luettelo Suomesta saaduista tuloista ole tyhjentävä. Hän kuitenkin huomauttaa käytännössä katsotun, että luettelossa mainittujen tulotyyppien osalta määritelmät ovat tyhjentäviä.⁹⁵

TVL 10 § :n sisältämä kohdittainen luettelo Suomesta saaduiksi katsottavista tuloista on lainkohdan sanamuodonkin perusteella esimerkinomainen, ei tyhjentävä. Tulokinnanvaraista voi olla vain se, voidaanko luettelon eri kohtia pitää niissä mainittujen tulojen osalta tyhjentävinä.

Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa kiinteästä omaisuudesta saatava tulo perustaa yleensä irtaimesta omaisuudesta saatavaa tuloa vahvemman taloudellisen liittymän omaisuuden sijaintivaltioon.⁹⁶ Voitaneen olettaa, että mikäli pörssiosakkeen luovutuksesta saatu voitto olisi tarkoitettu lukea Suomesta saaduksi tuloksi siitä riippumatta, onko kyse edellä tarkoitetun kiinteistön hallintaa varten perustetun yhtiön vai pörssiyhtiön osakkeesta, ei pelkästään edellisen, kiinteän omaisuuden hallintaan välillisesti liittyvän osakelajin mainitseminen olisi ollut johdonmukaista. Siitä, että laissa on katsottu tuon seikan mainitseminen tarpeelliseksi, voitaneen päätellä, ettei sitä heikomman liittymän omaavaa seikkaa, pörssiosakkeen luovutuksesta saatua voittoa, ole tarkoitettu lukea Suomesta saaduksi tuloksi. Mikäli tarkoitus olisi päinvastainen, saattaisi pelkkä maininta osakkeen luovutuksesta saadun voiton verottamisesta olla riittävää, koska sen voitaisiin tällöin katsoa sulkevan piiriinsä kaiken tyyppisten osakkeiden luovutuksen.

Suomalaisten pörssiosakkeiden luovutuksesta saatua voittoa ei alla mainittua poikkeusta lukuunottamatta voida pitää Suomesta saatuna tulona. Rajoitusti verovelvollista ei siis veroteta täällä luovutusvoitosta riippumatta siitä, mitä mahdollinen verosopimus määrää asiasta.⁹⁷ Sama koskee myös muihin arvopapereihin perustuvien oikeuksien realisointia, koska TVL 10 § ei sisällä niistä mainintaa.

TVL 10 §:n 9 kohdassa tarkoitettu Suomessa tapahtuva verotus liittyy kiinteistön hallintaan liittyviin osakkeisiin. Jos lainkohdan voidaan katsoa tarkoit-

⁹⁴ *Söderholm*, Cahiers 1985a s. 391.

⁹⁵ Näin *Vanne*, s. 1.

⁹⁶ Vrt. OECD:n malliverosopimuksen 1977 13.1 artikla ja 13.4 artikla. Sinänsä jo kiinteän omaisuuden hallintaa varten perustetun yhtiön osakkeen luovutusvoitosta verottaminen Suomessa edustaa poikkeusta tästä pääperiaatteesta. Suomi on kuitenkin tehnyt 13 artiklaan tätä tarkoittavan varauksen, ks. *OECD 1977*, s. 127.

⁹⁷ Suomen solmimat verosopimukset noudattelevat yleensä OECD:n malliverosopimusta, jonka 13.4 artiklan perusteella verotusoikeus olisi myös näissä tapauksissa yksinomaan sijoittajan asuinvaltiolla.

tavan sijoitusmarkkinoilla esiintyvän kiinteistösijoitusyhtiön osaketta, saattaa kuitenkin syntyä tilanne, jossa ulkomainen sijoittaja joutuu Suomessa verovelvolliseksi tällaisen osakkeen luovutuksesta. Lainkohdan sanamuodon perusteella se koskee muitakin kuin asunto-osakeyhtiön osakkeita, kunhan vain osakeyhtiön kokonaisvaroista enemmän kuin 50 prosenttia muodostuu yhdestä tai useammasta Suomessa olevasta kiinteistöstä.

Anderssonin mukaan lainkohtaa sovellettaessa on selvitettävä muun kuin asunto-osakeyhtiön osakkeiden ollessa kyseessä, onko yli puolet yhtiön brutto-varoista kiinteistöjä. Hänen mukaansa arviointia suoritettaessa yhtiön varat arvostettaneen käypään arvoon.⁹⁸ Koska kiinteistösijoitusyhtiö näyttää täyttävän lainkohdan soveltamisedellytykset, ulkomaalainen voi ainakin periaatteessa joutua verotetuksi kiinteistösijoitusyhtiön tai muun sellaisen yhtiön, jonka kokonaisvaroista yli puolet muodostuu kiinteistöistä, osakkeen luovutuksesta Suomessa.⁹⁹ Verotus toimitettaisiin tällöin LähdVL 13 §:n 1 mom:n mukaisessa järjestyksessä, koska luovutusvoiton saaja on rajoitetusti verovelvollinen.

4.4. Sijoitusrahaston voitto-osuus

SijRL:n mukainen sijoitusrahasto on TVL 16 §:n 1 mom:n 2 kohdan perusteella tulo- ja varallisuusverosta vapaa. Rahaston verovapauden vuoksi se ei ole yhtiöveron hyvitykseen oikeutettu subjekti, YHL 2 §. Rahaston osakkaita verotetaan rahaston tulosta kun rahasto jakaa siihen kertyneet varat osakkailleen. Rahaston jakamat voitto-osuudet rinnastetaan Suomen sisäisessä verotuksessa siinä mielessä osinkoon, että ne ovat TVL:n mukaan verotettavan saajansa veronalaista pääomatuloa. Toisin kuin osinko, *sijoitusrahaston jakama voitto-osuus voidaan sisällyttää TVL 97 §:n mukaiseen omaisuustulovähennykseen*.¹⁰⁰ *Sijoitusrahaston voitto-osuuteen ei liity yhtiöveron hyvitystä*, YHL 2 §.

TVL 10 §:ssä ei nimenomaisesti mainita sijoitusrahaston voitto-osuutta Suomesta saatuna tulona. Säännöksen 6 kohdan perusteella täältä saatua tuloa on osinko, osuuspääomankorko ja muu niihin rinnastettava tulo, joka on saatu suomalaiselta osakeyhtiöltä, osuuskunnalta tai muulta yhteisöltä, näihin liittyvä

⁹⁸ Ks. Andersson, s. 28.

⁹⁹ Näin myös Andersson, Myyntivoittoverotus s. 28 ja Niskakangas, Vero-opintopäivät 1989 s. 55. — Eri asia on missä määrin veroviranomaisten on ylipäättensä mahdollista saada tietoonsa tällaisia tapauksia. Kontrollivaikeudet katsoi melkoisiksi myös Saarela, haastattelut 3.10.1990. Ks. edelleen luvussa VII olevaa esitystä, jossa käsitellään niitä ongelmia, jotka liittyvät lähdevaltion verotusoikeuden toteuttamiseen luovutusvoittojen verotuksessa.

¹⁰⁰ HE 1987 vp./9, s. 2.

yhtiöveron hyvitys sekä osuus suomalaisen yhtymän tai yhteisetuuden tuloon. TVL 4 §:n 4 kohdan mukaan TVL:ssa yhteisöllä tarkoitetaan myös sijoitusrahastoa. Epäselvempää näyttäisi olevan se, voidaanko sijoitusrahaston voitto-osuuden katsoa olevan TVL 10 §:n 6 kohdan mukainen, lähinnä osinkoon rinnastettava muu tulo.

TVL:sta enempää kuin sen valmistelutöistäkään ei ilmene, mitä muu tulo-termillä tässä yhteydessä tarkoitetaan. LähdVL 3 §:n 2 mom:n mukaan sijoitusrahaston voitto-osuudesta on vastaavasti voimassa mitä tuossa laissa on osingosta säädetty. LähdVL:ssa ei ole kuitenkaan määritelty, mitä osingolla tarkoitetaan. Niinpä viittauksen voidaankin katsoa tässä yhteydessä tarkoittavan vain sitä, että sijoitusrahaston voitto-osuudesta peritään saman suuruinen lähdevero kuin osingosta, siis LähdVL 7 §:n mukainen 25 %.

Vaikka sen enempää osingon kuin sijoitusrahasto-osuudenkaan käsitettä ei ole LähdVL:ssa määritelty, näyttäisi lain tarkoitus varsin ilmeiseltä. LähdVL:ssa tehty lähdeveron suuruutta koskeva rinnastus osinkoon voitaneen katsoa sen ilmaukseksi, että *sijoitusrahaston voitto-osuus mielletään* Suomen sisäisessä lainsäädännössä osinkoon rinnastettavaksi TVL 10 §:n 6 kohdan mukaiseksi *muuksi tuloksi* ja se olisi näin Suomessa verotettavaa tuloa.

Mikäli LähdVL sivuutettaisiin TVL:ssa esiintyviä tulkintaongelmia ratkaistaessa, saatettaisiin joutua tilanteeseen, jossa sisäistä lainsäädäntöä koskeva tulotyyppikysymys olisi ratkaistava erikseen TVL:n ja LähdVL:n osalta.¹⁰¹ Tämän jälkeen saattaisi vielä tulla selvittettäväksi suhde verosopimuksessa esiintyviin tulotyyppeihin.

¹⁰¹ Ks. myös *Niskakangas*, s. 66–67, joka on pohtinut, voidaanko ETVL 6 §:n 8 kohdan (nyk. 10 §:n 8 k) määritelmä »rojalti, lisenssimaksu ja muu niihin verrattava hyvitys» ymmärtää rojaltil käsitettä silmällä pitäen laajemmin kuin LähdVL 3 §:n 2 mom:n (nyk. 3 §:n 3 mom) sisältämä määritelmä rojaltilta. Hän vastaa tähän kielteisesti perustellen näkemystään sillä, että jos näin olisi, jouduttaisiin kussakin tapauksessa erikseen tutkimaan, mihin LähdVL:n tulotyyppiin suoritus on luettava, eikä lopputulos ilmeisestikään olisi tällöin se, mihin lainsäätäjät on pyrkinyt.

Niskakankaan näkemys on sittemmin vahvistettu myös oikeuskäytännössä. KHO:n ratkaisussa 1986 II 501 katsottiin, ettei ulkomainen yhtiö, jolla ei ollut Suomessa toimipistettä, ollut täällä verovelvollinen suomalaisen lentoyhtiön käyttöön luovuttamastaan lentokoneesta perimistään leasingmaksuista. KVL antoi yhtiölle ETVL 6 §:n 2 ja 8 kohtiin sekä LähdVL 3 §:n 2 mom:iin viitaten ennakkotiedon, jonka mukaan yhtiön saamia vuokratuloja ei ollut pidettävä rojaltilta tai muuna siihen rinnastettavana hyvityksenä. VeroH nojasi päätöksestä tekemässään valituksessa lähinnä siihen, että vuokratulo olisi katsottava ETVL 6 §:n 8 kohdan mukaiseksi »muuksi rojaltilta tai lisenssimaksuun rinnastettavaksi hyvitykseksi», jolla käsitteellä VeroH:n mukaan oli itsenäinen merkitys, ja kysymys siitä, onko tulo Suomesta saatua, oli ratkaistava vain ETVL 6 §:n perusteella. Suoritus olisi näin ollut Suomessa verotettavaa tuloa. KHO jätti asian KVL:n päätöksen varaan.

Verosopimuksettomassa tilanteessa täältä ulkomaille maksettavasta sijoitusrahaston voitto-osuudesta perittäisiin näin 25 %:n suuruinen lähdevero.

Suomen solmimiin *verosopimuksiin* ei yleensä ole otettu erillistä mainintaa sijoitusrahaston voitto-osuudesta. Sama koskee OECD:n malliverosopimusta. Ellei sijoitusrahaston voitto-osuutta voida alistaa minkään erityisen tulotyyppin alaisuuteen, OECD:n malliverosopimuksen mukaisen verosopimuksen 21.1 artiklasta seuraa tällaisen »muun tulon» verotusoikeuden kokonaisvaltainen siirtyminen sijoittajan asuinvaltiolle. Verosopimus lievempään lopputulokseen johtavana ratkaisuna syrjäyttäisi Suomen sisäisen lainsäädännön. Samalla tulisi sijoitusrahaston jakaman voitto-osuuden nostaminen täällä tapahtuvan verotuksen kannalta yleensä osingon vastaanottamista edullisemmaksi, koska portfolioosingosta useimmissa tapauksissa peritään lähdevero.

Seuraava laskelma havainnollistaa asiaa. Siinä on vertailtu verorasitusta verosopimustilanteessa kun suomalainen osakeyhtiö jakaa osinkoa ulkomaiselle portfoliosijoittajalle verrattuna tapaukseen, jossa ulkomainen sijoittaja olisi investoinut suomalaiseen sijoitusrahastoon, joka sitten jakaisi voitto-osuuden ulkomaiselle sijoittajalle.

	osakeyhtiö	sijoitusrahasto
tulo	100	100
yhtiövero	40	0
jaetaan	60	100
lähdevero	9	0
netto-osinko/voitto-osuus Suomesta	51	100
verokertymä	49	0

Epäsuhta ei kuitenkaan kaikkien sijoitusrahaston saamien tulojen suhteen olisi näin suuri. Toisin kuin osakeyhtiö, sijoitusrahasto ei ole oikeutettu yhtiöveron hyvitykseen tapauksessa, jossa suomalainen osakeyhtiö jakaa sille osinkoa. Rahaston saamien osinkotulojen osalta olisi laskelmiin lisättävä osinkoa jakaneen yhtiön yhtiövero ja erotus osakeyhtiön jakamaan osinkoon verrattuna muodostuisi vain lähdeveron suuruiseksi.

Suomalaisen sijoitusrahaston jakaman voitto-osuuden verotuksessa kyseessä ei ole osakeyhtiön osakkeista saatu tulo, johon OECD:n malliverosopimuksen 10.3 artiklan määritelmässä ensijaisesti viitataan. Osingon tulotyyppin alaisuuteen on kuitenkin sopimuksessa tarkoitettu kuulumaan kaikki yhtiön voittoon oikeuttavista arvopapereista maksetut tulot lukuun ottamatta velkasitou-

muksista saatuja tuloja. Määritelmän katsotaan yleensä sulkevan piiriinsä myös osuuskuntien jakamat voitto-osuudet. Sen sijaan voitto-osuudet yhtymästä eivät ole aina samassa asemassa. Malliverosopimuksen mukaan yhtymien, partnerships, jakamat voitto-osuudet kuuluvat osingon käsitteen piiriin vain siinä tapauksessa, että yhtymää verotuksessa kohdellaan asiallisesti osakeyhtiöön verrattavalla tavalla. Kommentaarissa todetaan vielä artiklan soveltuvan kunhan vain suoritusta sen maksajan asuinvaltion verotuksessa käsitellään kuten osinkoa.¹⁰²

OECD:n malliverosopimuksessa ja sen kommentaarissa käsitellään yhtiön jakaman suorituksen verotusta ja yhtiön voittoon oikeuttavia arvopapereita. Kun otetaan huomioon sijoitusrahaston erityislaatuinen siviilioikeudellinen status, voidaan kysyä, onko sitä ollenkaan pidettävä yhtiönä. OECD:n malliverosopimuksen 3.1.b artiklan mukaan, ellei asiayhteydestä muuta johdu, termillä »yhtiö» tarkoitetaan yksikköä, jota verotuksessa käsitellään yhtiönä, »as a body corporate». Malliverosopimuksen kommentaarissa todetaan määritelmän olevan laadittu erityisesti silmällä pitäen sopimuksen osinkoartiklaa, josta tässä on kyse.¹⁰³ Suomenkielisessä sopimustekstissä tämä näytetään ilmaistavan siten, että sanonnalla »yhtiö» tarkoitetaan oikeushenkilöä tai yksikköä, jota verotuksellisesti käsitellään oikeushenkilönä.¹⁰⁴

Vaikka sijoitusrahasto on TVL 16 §:n 1 mom:n 2 kohdan nojalla tulon ja varallisuuden perusteella suoritettavasta verosta vapaa, ei liene estettä katsoa sitä verotuksellisesti oikeushenkilöksi. Ratkaisevaksi verokohtelun kannalta muodostuu nyt se, kuinka suomalaisen sijoitusrahaston voitto-osuus sopii OECD:n malliverosopimuksen 10.3 artiklan mukaisen osingon käsitteeseen.

Sopimuskohdan tulkintaa on omiaan vaikeuttamaan se, ettei kaikilla niillä suorituksilla, jotka tuossa sopimuskohdassa rinnastetaan osinkoon, ole tarkkoja vastineita kotimaisessa lainsäädännössä. Niinpä osakkeiden perusteella saatavaan tuloon, osinkoon, rinnastetaan siinä »jouissance shares or jouissance rights, mining shares, founder's shares or other rights, not beeing debt-claims, participating in profits...».¹⁰⁵ Artiklakohdan mukaan osinkoon rinnastetaan vielä muista yhtiöosuuksista saadut tulot, joita sen valtion lainsäädännön mukaan, jossa voittoa jakava yhtiö asuu, kohdellaan verotuksellisesti samalla tavoin kuin osakkeista saatua tuloa. Määritelmä ei näyttäisi kattavan suomalaisen sijoitusrahaston voitto-osuutta.

¹⁰² Osingon käsitteen sisällöstä malliverosopimuksessa ks. *OECD 1977*, s. 94—96.

¹⁰³ Ks. *OECD 1977*, s. 51.

¹⁰⁴ Ks. esimerkiksi Suomen ja Saksan välisen verosopimuksen 3.1.c artikla.

¹⁰⁵ OECD:n malliverosopimuksen kommentaarin ruotsinkielisen version tarkastelukaan ei valaise käsitteitä »jouissance shares» ja »jouissance rights», ks. s. 33 ja 104.

Saksassa on esitetty sellainenkin vaihtoehto, että sikkäläisen sijoitusrahaston jakamasta voitto-osuudesta vain se osa katsottaisiin OECD:n malliverosopimuksen mukaiseksi osingoksi, joka olisi ollut osinkoa tullessaan rahaston sijasta suoraan sijoittajalle.¹⁰⁶ Käytännössä lienee kuitenkin varsin epätodennäköistä, että sijoitusrahaston jakamasta voitto-osuudesta ryhdyttäisiin erottamaan erillistä osinkoelementtiä.

Sen sijaan voitaisiin ehkä katsoa, että sijoitusrahaston voitto-osuus vastaisi taloudellisesti siinä määrin osinkoa, että artiklan 11.3 suomennoksen¹⁰⁷ sisältämä ilmaisu »...osingosta, osuustodistuksesta tai muista samankaltaisista voitto-osuuteen oikeuttavista todistuksista...» käsittäisi myös sijoitusrahaston jakaman voitto-osuuden ja verotus toimitettaisiin osinkoartiklan mukaan. Seurauksena olisi useimmissa tapauksissa lähdeveron periminen Suomesta ulkomaille maksetusta sijoitusrahaston voitto-osuudesta.¹⁰⁸

Suomen tekemissä verosopimuksissa kyseinen kohta on muotoiltu hieman eri tavoin. Pohjoismaisen verosopimuksen 10.7 artiklan mukaan sanonnalla »osinko» tarkoitetaan tuloa, joka on saatu osakkeista, osuustodistuksista tai muista voitto-osuuteen oikeuttavista oikeuksista, jotka eivät ole saamia. Lähes identtisen ilmauksen sisältävät Yhdysvaltojen kanssa solmitun sopimuksen artikla 10.3a ja Japanin kanssa solmitun sopimuksen 10.3 artikla. Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisen verosopimuksen 11.4 artiklan mukaan osingolla tarkoitetaan osakkeista tai muista oikeuksista, jotka eivät ole saamia, saatua tuloa. Suomen ja Saksan välisen verosopimuksen 10.4 artiklassa taas

¹⁰⁶ Ks. *Vogel*, s. 631 ja 639. Hän toteaa kuitenkin Saksan verotuskäytännön olevan eri linjoilla. Sijoitusrahaston jakama voitto-osuus on siinä pyritty katsomaan kokonaisuudessaan osingoksi. Lisäksi tällaisesta verokohtelusta on useissa Saksan solmimissa verosopimuksissa nimenomainen maininta.

Tästä ei kuitenkaan saada viitteitä suomalaisen sijoitusrahaston jakaman voitto-osuuden tulotyyppiongelman ratkaisemiseen, sillä saksalaisen sijoitusrahaston verotus poikkeaa merkittävästi suomalaisesta ainakin kahdessa suhteessa. Tosin kuin on asianlaita suomalaisen rahaston verotuksessa, sitä ei ole suljettu yhtiöveron hyvitysjärjestelmän soveltamisalan ulkopuolelle. Lisäksi sen saamat juoksevat tulot jaetaan sen osakkailla verotettavaksi, eikä niitä voida osaksikaan akkumuloida rahastoon, ks. *Scholz*, FR 1977 s. 105 ja *Schmidt*, s. 1514.

¹⁰⁷ Ks. käännöksestä *Verosopimukset 1989*, s. 986.

¹⁰⁸ Verohallituksen tiedote 1.9.1989 ulkomailla asuville osingon-, koron- ja rojaltinsaajille sisältää maininnan, jonka mukaan osinkoa koskevia prosentteja sovelletaan myös osuus-pääoman korkoon ja sijoitusrahaston voitto-osuuteen. Kun siinä toisaalta käsitellään sekä LähdVL 7 §:n mukaista 25 %:n lähdeveroa että verosopimuksissa esiintyviä veroprosentteja, jää hieman epäselväksi, mitä lausuma tarkoittaa. Koska on mahdollista, että sovellettavaksi tulevassa verosopimuksessa on suorituksen tulotyyppiä koskevia erityismääräyksiä, tiedote lienee ymmärrettävä siten, ettei siihen sisältyvä maininta sijoitusrahaston voitto-osuudesta koskisi verosopimustilannetta.

sijoitusrahaston osakkuustodistuksen perusteella saatu tulo on mainittu erikseen niiden tulojen joukossa, jotka artiklaa sovellettaessa rinnastetaan osinkoon.

Kysymyksen ratkaisemisessa on kiinnitettävä huomiota siihen, missä määrin kansainvälisten verosopimusten tulkinnassa noudatettavat periaatteet mahdollisesti piirtävät rajoja ratkaisuvaihtoehdoille, joissa suorituksen kvalifioinnissa sen taloudellinen reaaliluonne voisi muodostua keskeiseksi argumentiksi.¹⁰⁹

Esimerkin tästä tarjoaa tapaus KHO 1986 II 517 ja *Niskakankaan* näkemys asian ratkaisusta. Siinä oli kyseessä Yhdistyneestä kuningaskunnasta saatu yhtiöveron hyvitys. Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisen verosopimuksen (19.12.1969, SopS 1/1970, muutoksineen) perusteella oli ratkaistava, oliko hyvitys suomalaisen yhtiön kannalta veronalaista tuloa vai verovapaata osinkoa. Ratkaisun ATK-lyhennelmä kuului seuraavasti:

Suomen Tasavallan ja Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin Yhdistyneen kuningaskunnan välisen verosopimuksen 11 artiklan (sopimuksen muutos II artikla, SopS 25/1981 ja SopS 26/1981), perusteella Suomessa asuvalla osingonsaajalla oli oikeus yhtiöveron palautusperusteiseen veronhyvitykseen (imputation credit) 11 artiklan 3 c -kohdan nojalla, jolloin veroa voidaan määrätä myös Yhdistyneessä kuningaskunnassa sen lainsäädännön mukaan. Kun veronhyvitys ei kuitenkaan ollut 11 artiklassa tarkoitettu osinko eikä asiassa ollut selvitetty, että veronhyvitystä Yhdistyneen kuningaskunnan lainsäädännön mukaan pidetään osinkona tai voitonjakona, Suomessa asuvan yhtiön saama veronhyvitys Isosta Britanniaasta oli yhtiön veronalaista tuloa Suomessa eikä siis verovapaata osinkotuloa. Vero-
vuodet 1978 ja 1979.

Ratkaisu koskee ajankohtaa, jolloin Suomen sisäisen lainsäädännön mukaan ulkomailta saatu osinko oli veronalaista tuloa, ellei mahdollisesti sovellettavaksi tulevasta verosopimuksesta muuta johtunut. Verosopimuksen 25.2.c -artiklan mukaan, siitä tarkemmin ilmenevin edellytyksin, Suomessa asuva yhtiö on vapautettu Yhdistyneestä kuningaskunnasta saamansa osingon määrästä suoritettavasta Suomen verosta. Kysymykseen siitä, oliko osingolla ymmärrettävä myös yhtiöveron hyvitystä, jolloin siis sekin olisi verovapaa, KHO lähti hakemaan ratkaisua sopimuksen 11 artiklasta. Tämän artiklan 4 kohdan mukaan osingolla tarkoitetaan 11 artiklassa tuloa osakkeista tai muista oikeuksista saatua tuloa, jota sen sopimusvaltion lainsäädännön mukaan, jossa osingon maksava yhtiö on, pidetään yhtiön osinkona tai voitonjakona.

¹⁰⁹ Seikkaperäisen, joskin hieman abstraktin, esityksen kansainvälisten verosopimusten tulkinnasta tarjoavat kaksiosaiset artikkelit *Vogel*, *StuW* 1982 s. 111 s. ja s. 286 s., sekä *Avery Jones & al.*, *BTR* 1984 s. 14 s. ja s. 90 s.

Viittaus osoittaisi tässä tapauksessa Yhdistyneen kuningaskunnan lainsäädäntöön, jonka perusteella KHO:n mukaan oli arvioitava se, voidaanko yhtiöveron hyvitystä pitää osinkona. Koska asiassa ei ollut selvitetty, että yhtiöveron hyvitystä olisi tuon valtion lainsäädännön mukaan pidetty osinkona ja koska kyseessä ei ollut sopimuksen 11 artiklan mukainen osinko, KHO katsoi, etteivät suoritukset olleet verovapaata osinkoa vaan veronalaista tuloa.

Niskakangas on puolestaan katsonut, että veronhyvityssummien verovapaudelle olisi löytynyt perusteita. Hänen mukaansa »avoir fiscal» on itse asiassa vain tekninen järjestelmä, jolla yrityksen jakamasta voitosta perittyä veroa säilytetään tietyn systeemin mukaan yrityksen ja osingonsaajan kannettavaksi. Raha on kierrätetty veronsaajan kautta oikeastaan vain sen takia, että päästäisiin osingon oikeudenmukaiseen verotukseen. Maksettava hyvitys on siis sitä samaa tytäryhtiön voittoa, josta osa maksettiin suoraan emoyhtiölle. Näin ollen voitaisiin hänen mukaansa ajatella, ettei voiton kierrättäminen Ison-Britannian veronsaajien kautta muuta sen luonnetta Suomen verotuksessa.¹¹⁰

Verosopimuksissa esiintyvillä käsitteillä ei useinkaan voitane etsiä niiden taloudellisen reaalisisällön mukaisia merkityssisältöjä ennen kuin on selvitetty ne mahdolliset tulkintaohjeet ja muut seikat, jotka mahdollisesti ilmenevät sovellettavasta verosopimuksesta.¹¹¹ Tätä silmällä pitäen KHO:n omaksuma ratkaisu ei ole yllättävä.

Verosopimus on kahden tai useamman valtion välinen asiakirja, seikka, joka on omiaan rajoittamaan sopimuspuolien yksipuolisen tulkinnan vapautta. Jos oletetaan, että lähdevaltio päätyy alistamaan määrätyn tuloerän sellaisen tulotyyppin alaisuuteen, josta se voi periä lähdeveroa, tämä merkitsee usein sitä, että asuinvaltion on hyvittävä tuo vero omaa veroaan vastaan. Lähdevaltion saama verotulojen lisäys merkitsee vastaavaa vähennystä asuinvaltion verotuloissa. Verosopimusten soveltamisessa on nähtävissä veronsaajan ja verovelvollisen välille muodostuvan relaation lisäksi kilpailevien veronsaajien relaatio. Tämän vuoksi valtion sisäisen lainsäädännön tulkinnassa noudatetut periaatteet eivät aina sellaisenaan sovellu verosopimusten tulkintaan.¹¹²

¹¹⁰ Ks. *Niskakangas*, *Konsernivero-oikeutta*, s. 12—13.

¹¹¹ Tähän velvoittaa OECD:n malliverosopimuksen 3.2 artikla, jonka mukaan verosopimukseen sisältyvän käsitteen tulkinnassa sisäiseen lainsäädäntöön turvauminen tulee kyseeseen vain, mikäli käsitettä ei ole sopimuksessa määritelty, eikä sen sisältöä voida asiayhteydestäkään päätellä. Tällaisena se sisältyy myös ratkaisussa sovellettuun verosopimukseen, sen 3.2 artiklaan.

¹¹² Vrt. myös *Bühler*, s. 160, joka kirjoittaa taloudellisen katsontatavan, *wirtschaftliche Betrachtungsweise*, merkityksestä verosopimusten tulkinnassa »Bei der Auslegung von Doppelbesteuerungsabkommen, wird zu etwas mehr Formenstrenge schon der Satz *Pacta sunt*

Tulkinnassa ei kuitenkaan ole syytä kategorisesti omaksua tiettyä ajatusmallia vaan huomiota tulee kiinnittää myös niihin seurauksiin, joihin eri tulkintavaihtoehdot yksittäistapauksessa johtavat. Mikäli eturistiriitaa ei synny veronsaajavaltioiden välisessä relaatioissa, voidaan sisäistä oikeutta koskevien laintulkintulkintaperiaatteiden soveltamiskynnyksen katsoa madaltuvan. Tältä kannalta katsoen Niskakankaan esittämä tapausta KHO 1986 II 517 koskeva ratkaisuvaihtoehto olisi ollut puollettavissa, koska suorituksen vapauttaminen verosta täällä ei olisi vaikuttanut toisen verosopimusosapuolen oikeuksiin.

Sijoitusrahaston voitto-osuuden kvalifointia koskevassa kysymyksessä tilanne on hieman toinen. Voitto-osuuden alistaminen osinkoartiklan alaisuuteen merkitsisi lähdevaltion verotusoikeuden laajentamista, koska muussa tapauksessa suoritus tulisi OECD:n malliverosopimuksen mukaisen verosopimuksen 21 artiklan piiriin ja verotusoikeus olisi vain asuinvaltiolla. Veronsaajien välisen relaation huomioon ottaminen puoltaisi tiiviimpää pitäytymistä sopimustekstissä, kuin mitä tapauksessa KHO 1986 II 517 olisi ehkä saattanut ajatella.

Samaan suuntaan viittaavat eräät käytännössä toteutetut verosopimusratkaisut. Esimerkiksi *Yhdysvaltojen* ja *Saksan* välisessä uudessa *verosopimuksessa* SijRL:n mukaista sijoitusrahastoa lähinnä vastaavan yksikön jakamasta voitto-osuudesta perittävästä lähdeverosta on mainittu erikseen.¹¹³ *Suomen* ja *Saksan* välisen *verosopimuksen*¹¹⁴ 10.4 artiklaan on sisällytetty maininta voitosta, joka on saatu sijoitusrahaston osakkuustodistuksen perusteella. Siinä tämä tulo on rinnastettu osinkoon. Nämä lisäykset OECD:n malliverosopimuksen mukaiseen verosopimukseen viittaavat siihen, *ettei sijoitusrahaston voitto-osuutta kansainvälisessä verosopimuskäytännössä ilman muuta mielletä malliverosopimuksen mukaisen 10 artiklan piiriin kuuluvaksi*.

Verosopimusten tulkinnassa noudatettu suppeaa tulkintaa painottava paradigma, OECD:n malliverosopimuksen kommentaarin osinkoartiklaa koskeva selitys sekä eräät verosopimukset, joissa sijoitusrahaston voitto-osuus on ni-

servanda führen, der bedeutet, dass einseitige Auslegungen hier ausgeschlossen sind».

Termiä »taloudellinen katsantotapa» on käytetty hieman erilaisissa yhteyksissä, ks. erityisesti *Tikka*, s. 158 s., sekä Saksan osalta *Tipke—Lang*, s. 116 s. Hieman yleistäen sen voidaan katsoa merkitsevän realistisia piirteitä painottavaa verolain tulkintatapaa. Ks. siitä myös *Voipio*, s. 294—295. *Kilpi*, Verotus 1989 s. 379, on todennut taloudellisen ja sosiaalitaloudellisen katsantotavan saavuttaneen verolakien tulkinnassa aikaisempaa suuremman merkityksen. Konkreettisesti tämä on tullut esille varsinkin arvopaperikauppaa koskevissa ratkaisuissa, esimerkiksi nollakorkolainaa koskevassa tapauksessa KHO 1986 II 560. Ks. siitä esitystä edellä.

¹¹³ Ks. *Haarmann*, Intertax 1989 s. 273.

¹¹⁴ Sopimus 19.12.1980/379, SopS 17/82.

menomaisesti mainittu, ovat seikkoja, jotka eivät puolla osinkoartiklan laajentavaa tulkintaa. Toisaalta ei voida täysin sulkea pois sitä mahdollisuutta, että esimerkiksi Pohjoismaisen verosopimuksen osinkoartiklan kuitenkin katsottaisiin koskevan sijoitusrahaston jakamaa voitto-osuutta.¹¹⁵

Mikäli mahdollista, olisi kuitenkin selvempää sisällyttää verosopimusten osinkoartiklaan maininta sijoitusrahaston voitto-osuudesta, mikäli tuota artiklaa on tarkoitus siihen soveltaa. Muussa tapauksessa sijoitusrahasto-osuuden katsominen OECD:n malliverosopimuksen mukaista verosopimusta sovellettaessa muun tulon verottamista koskevan artiklan piiriin vaikuttaisi linjakkaimmalta ratkaisulta, eikä rahasto-osuudesta tässä tapauksessa voitaisi periä lähdeveroa Suomessa.

SijRL:n uudistamista pohtineen työryhmän muistiossa todetaan, että *sijoitusrahaston verotuksen uudelleen järjestäminen* tulisi toteuttaa jonkin yksinkertaisen ratkaisumallin pohjalta¹¹⁶. Voidaan todeta, että nykyinen malli, jossa rahasto on kokonaan verovapaa, näyttää aiheuttavan ongelmia kansainvälisten verosopimusten soveltamisessa. Jos rahaston ja sen osakkaiden verokohtelu ainakin rahaston saamien juoksevien tulojen osalta rinnastettaisiin osakeyhtiön ja sen osakkaan verotukseen, niveltymisen verosopimusten muodostamaan kehikoon voisi olla kitkattomampaa. Rahaston jakama voitto-osuutta koskeva tulkintaongelma saattaisi tällöin ratketa siten, että voitto-osuus rinnastettaisiin verosopimuksen osinkoartiklaa sovellettaessa osinkoon.

4.5. Muut tulot

Ulkomaille sijoittamiseen liittyy tavallisesti valuuttariski. Mahdollinen realisoituva *kurssivoitto tai kurssitappio* vaikuttaa näissä tapauksissa sijoituksen lopulliseen kannattavuuteen. Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa keskeiset valuuttakurssivaihteluista koskevat ongelmat aiheutuvat kurssivoiton tulotyyppin luonnehinnasta ja jaksotuskysymyksistä.¹¹⁷

Rajoitetusti verovelvollisen Suomessa verotettavien tulojen joukossa ei mainita kurssivoittoja. OECD:n malliverosopimuksessa ei myöskään käsitellä niiden verotusta. Suomen sisäisestä lainsäädännöstä ei saada kovinkaan paljon

¹¹⁵ On kuitenkin huomattava, ettei Pohjoismaisen verosopimuksen kommentaarikaan mainitse sijoitusrahastoa, esimerkiksi ruotsalaista aktiefond -yksikköä, niiden yhteisöjen joukossa, joiden jakamaan voittoon sopimuksen osinkoartiklaa sovelletaan, ks. *Andersson—Mattsson—Michelsen—Zimmer*, s. 135.

¹¹⁶ Ks. *Työryhmämuistio 1990:VM21*, s. 88.

¹¹⁷ Ks. *Burge—Farber*, Cahiers 1986b s. 33.

apua sen arvioimisessa, mihin tulotyyppiin kuuluvaksi kurssivoitto voitaisiin lukea ulkomaisen sijoittajan verotuksessa. Selvää on, että kurssivoitto on periaatteessa *veronalaista täällä yleisesti verovelvolliselle* tapahtuipa verotus sitten TVL:n taikka EVL:n mukaan.¹¹⁸ Toisaalta myös kurssitappio on vähennyskelpoinen, TVL 87 §:n 3 mom ja EVL 18 §:n 3 kohta. Edellisessä lainkohdassa kurssitappion vähentäminen on rinnastettu koron vähennyskelpoisuuteen.

Thorell on analysoinut valuuttakurssivoittojen ja -tappioiden verotukseen liittyviä kysymyksiä seikkaperäisesti. Yhden luokittelussa keskeisen kysymyksen muodostaa hänen mukaansa se, katsotaanko ulkomainen valuutta erilliseksi omaisuusmassaksi, jonka kohdalla ostamisen ja myymisen kysymyksiä käsitellään samoin kuin varojen luovutuksen verotusta yleensäkin. Vaihtoehtoisesti voidaan ajatella sovellettavan juoksevan tulon verotusta koskevia säännöksiä tai jättää valuuttatapahtumat verotuksen ulkopuolelle. Toiseksi asiaan vaikuttaa se, millainen yhteys nähdään olevan valuuttatransaktion ja sen taustalla olevan toimen, esimerkiksi ulkomaanrahamääräisten arvopapereiden oston, välillä. Käytäntö hieman vaihtelee sen suhteen arvostellaanko näitä erillisinä transaktioina vai katsotaanko edellisen sisältyvän jälkimmäiseen.¹¹⁹

Suomen verotusoikeus muiden portfoliotulojen kuin osinkojen suhteen on varsin suppea. Koska kiinteän toimipaikan puuttuessa pääsääntöisesti sekä korko että luovutusvoitto ovat täältä saatuna verovapaata, eikä liiketuloakaan juuri tällaisessa tapauksessa täällä veroteta, kurssivoittojen tulotyyppiä koskevan kysymyksen ratkaisemisella ei nykyisen oikeustilan aikana ole käytännön merkitystä portfoliotulojen täällä tapahtuvan verotuksen kannalta.¹²⁰

4.6. Varallisuusverotus

TVL 11 §:n 2 kohdan mukaan ulkomaalainen on rajoitetusti verovelvollinen varallisuusverotuksessa täällä olevista varoistaan. Täällä oleviin varoihin katsotaan kuuluvaksi mm. suomalaisen osakeyhtiön *osake*, TVL 12 §:n 3 kohta.

¹¹⁸ Ks. *Andersson*, s. 146. Hän tosin huomauttaa yksityishenkilöiden kohdalla sovellettavan kassaperiaatteen rajoittavan veronalaisuuden merkityksen lähinnä tapauksiin, joissa ulkomaan valuuttaa ei käytetä sellaisenaan vaan se vaihdetaan Suomen rahaksi. Kurssivoitoista yritysverotuksessa ks. *Ikkala—Andersson—Nuorvala*, s. 77 ja 261 sekä *Tikka—Nykänen I*, s. 5:7 ja 8:9.

¹¹⁹ Ks. *Thorell*, s. 57 s., johon sisältyy myös laaja vertaileva katsaus.

¹²⁰ Ks. myös *Andersson*, NSFS 1986 s. 208. *Thorell*, s. 229, huomauttaa eri valtioiden omaksumien erilaisten jaksotusratkaisujen voivan saada merkittävän aseman *kansainvälisen konsernin verosuunnittelussa* mm. konsernin sisäisiä lainatransaktioita suunniteltaessa. Ks. myös *Niskakangas*, Cahiers 1986b s. 328 s.

Edellisen lainkohdan mukaan verovelvollisuus ei kuitenkaan koske obligatioita, debenttuureja, muita joukkovelkakirjoja eikä sellaisia ulkomailta Suomeen otettuja lainoja, joita ei ole katsottava lainansaajan omaan pääomaan rinnastettavaksi pääomansijoitukseksi. Verovelvollisuus ei myöskään koske pankkiin tai muuhun rahalaitokseen talletettuja varoja.

LähdVL 14 §:n 2 mom:n mukaan rajoitetusti verovelvollisen ei ole suoritettava varallisuusveroa suomalaisen yhtiön osakkeista. Saman lain 14 §:n 3 mom:n mukaan tätä ei kuitenkaan sovelleta suomalaisen asunto-osakeyhtiön eikä asunto-osakeyhtiöistä annetun lain 25 §:ssä tarkoitetun osakeyhtiön osakkeisiin eikä suomalaisen asunto-osuuskunnan osuuksiin.

TVL 12 §:n 3 kohta ja LähdVL 14 §:n 2 mom näyttäisivät näin olevan ristiriidassa keskenään. TVL:n mukaan suomalaisen osakeyhtiön osake luetaan Suomessa oleviin varoihin, joihin siis kohdistuu täällä varallisuusvero. LähdVL:n mukaan tuosta omaisuudesta ei ole suoritettava varallisuusveroa. *Andersson* katsoo tämän selittyvän sillä, että varallisuusveron katsotaan sisältyvän siihen lähdeveroon, joka maksetaan osingosta. Näin ollen TVL 12 §:n 3 kohta jää vaille käytännön merkitystä¹²¹, eikä ulkomainen sijoittaja siis maksa täällä erillistä varallisuusveroa osakkeista, eikä myöskään korkopapereista kuten edellä on todettu.¹²²

Sitä silmällä pitäen, että ulkomaalaiset aivan ilmeisesti tulevat vastaisuudessa omistamaan suomalaisen *sijoitusrahaston osuuksia*, on huomattava, että TVL 12 §:n 3 kohdan mukaan Suomessa olevia varoja ovat muun ohessa suomalaisen osuuskunnan tai muun yhteisön osuudet. LähdVL 14 §:n 2 mom:n mukaan rajoitetusti verovelvollisen ei ole suoritettava varallisuusveroa suomalaisen osakeyhtiön osakkeista, suomalaisen osuuskunnan osuuksista, koron maksamisen perusteena olevista saamisista eikä oikeudesta rojaltin saamiseen. TVL:n mukaan ulkomaiselle sijoittajalle syntyy verovelvollisuus. Koska LähdVL:ssä ei ole vapautusta, näyttäisi kuitenkin siltä, että nykyisen lainsäädännön pohjalta päädyttäisiin nurinkuriseen oikeustilaan, jossa sijoitusrahasto-osuuksista, vaan ei muista portfoliosijoituskohteista, olisi täällä suoritettava varallisuusveroa.

¹²¹ Ks. *Andersson*, s. 30.

¹²² Tässä yhteydessä on kuitenkin huomattava LähdVL 14 §:n 5 mom:n säännös. Sen mukaan, jos rajoitetusti verovelvollinen on harjoittanut liikettä tai ammattia Suomessa olevasta kiinteästä toimipaikasta, hänen on suoritettava varallisuusveroa myös LähdVL 14 §:n 2 mom:ssa tarkoitetuista varoista, mikäli varat on luettava kiinteän toimipaikan varoiksi.

V LUKU

ULKOMAISEN SIOITTAJAN VEROTUKSESTA ASUINVALTIOSSA

1. Yleisiä näkökohtia

Suomessa rajoitetusti verovelvollinen ulkomainen sijoittaja joutuu normaalitytapauksessa myös asuinvaltionsa verovaateiden kohteeksi, koska henkilöllinen liittyminen yhdistää sijoittajan tuohon valtioon. Asuinvaltio verottaa yleensä sijoittajaa globaalisesti sekä tämän asuinvaltiosta että ulkomailta, kuten Suomesta, saamasta tulosta.

Asuinvaltiossa tapahtuvaan verotukseen liittyy paitsi kaikkien sijoittajan saamien tulojen huomioon ottaminen, myös menojen vähentäminen verotettavasta tulosta ennen veron laskemista. Yksi mahdollinen menoerä on Suomeen maksettu lähdevero. Asuinvaltio voi hyvittää tämän veron joko sisäisen oikeuden tai Suomen kanssa solmitun verosopimuksen perusteella, mikäli tällainen on olemassa. Verosopimuksella onkin usein ensisijainen merkitys sijoittajan asuinvaltion ja Suomen toimittamien verotusten koordinoimisessa.

Verosopimuksen soveltaminen on tavallisesti kytketty siihen, että verovelvollinen katsotaan asuinvaltiossa asuvaksi ja näin myös siellä yleisesti verovelvolliseksi. Kuten edellä on todettu, nämä kriteerit saattavat hieman vaihdella valtion mukaan erityisesti silloin, kun on kyse yritysten asuinvaltion määrittämisestä. Verosopimuksien soveltamisalaa rajoittavat jossain määrin myös verovelvollisen oikeussubjektiin liittyvät seikat. Tavallisesti verovelvollisen tulee olla erillinen verosubjekti, jotta asuinvaltion solmimaa verosopimusta voitaisiin soveltaa.

Seuraavassa tarkastellaan keskeisimpien valtioiden osalta sitä, millaiseksi niissä asuvan, suomalaisiin arvopapereihin investoivan sijoittajan kokonaisverokohtelu muodostuu, kun otetaan huomioon sijoittajan Suomessa tapahtunut verotus, asuinvaltion verotus ja mahdollisen verosopimuksen vaikutus.

2. Yhdysvallat

2.1. Tuloverotuksen pääkohdista

Yhdysvaltojen verojärjestelmän erikoispiirre on se suuri merkitys, mikä siinä annetaan luonnollisten henkilöiden ja yhteisöjen tuloverotukselle. Toinen erityispiirre liittyy verojärjestelmän monikerroksisuuteen. Liittovaltiolla, osavaltioilla ja paikallisilla hallintoyksiköillä on kullakin oma verotusoikeutensa. Liittovaltion verotus keskittyy pääasiassa tuloveroihin, osavaltioiden verotus kulutusveroihin ja paikallisten hallintoyksikköjen verotus kiinteistöveroihin.¹ Seuraava esitys käsittelee liittovaltion tuloverotusta, Federal Income Taxation, jota säätelevät liittovaltion tuloverolain, Internal Revenue Code (IRC), säännökset.

Liittovaltion verotuksessa verosubjekteja ovat kaikki tulonsaajayksiköt, joiden kohdalla ei nimenomaisesti ole muuta säädetty. Verotettava tulo käsittää tulon, jota ei ole verotuksesta vapautettu. Ellei toisin ole säädetty, kohdellaan kaikkea tuloa verotuksessa yhdenvertaisesti riippumatta tulon muodosta ja sen lähteestä.²

Verovelvollisen henkilöön liittyvät seikat ovat keskeisessä asemassa määriteltäessä taloudellisen toiminnan liittymää Yhdysvaltojen verotusvaltaan. Yhdysvallat verottaa kansalaisiaan ja siellä verotuksellisesti asuvia globaalisesti näiden Yhdysvalloista ja muualta saamista tuloista. Tulon maantieteellisellä lähteellä ei ole merkitystä veronalaisuutta ratkaistaessa. Vastaavasti muut verosubjektit ovat Yhdysvalloissa pääsääntöisesti verovelvollisia vain sieltä saamaansa tulosta.³

¹ Ks. *Pechman*, s. 1—2. Osavaltioiden ja paikallisten hallintoyksikköjen perimät verot vaihtelevat suuresti alueittain. Tuloverotuksessa erovaisuuksia saattaa esiintyä paitsi verokannoissa, myös niissä perusteissa, joihin verotus yhdistetään. Verokanta saattaa ylittää 12 %:iin, mutta on normaalisti huomattavasti alhaisempi. Nämä verot ovat vähennyskelpoisia liittovaltion verotuksessa. *International Tax Summaries 1990*, s. U-30.

² *Prentice Hall 1989*, s. 19.

³ *Rose—Chommie*, s. 681—682.

Luonnollisen henkilön katsotaan verotuksellisesti asuvan Yhdysvalloissa, jos hän oleskelee siellä eikä oleskelua voida pitää tilapäisenä. Määrittely suoritetaan subjektiivisen mittapuun mukaan, jossa verovelvollisen tosiasialliset suunnitelmat otetaan huomioon. Yhteisö on Yhdysvalloissa verotuksellisesti asuva, jos se on muodostettu siellä tai sen lakien mukaan.⁴ Yhdysvalloissa asuvat ovat siellä yleisesti verovelvollisia ja niitä verotetaan kaikkialta saaduista tuloista, mutta niille myönnetään vastaavasti myös liittovaltion verolaissa määritellyt vähennykset.

Yhdysvaltojen vuoden 1986 verouudistus aiheutti runsaasti merkittäviä muutoksia liittovaltion verotukseen. Uudistuksen keskeinen osa oli luonnollisten henkilöiden marginaaliverojen ja kokonaisverojen huomattava alentaminen. Luovutusvoitot verotetaan koko määrästäään normaalina tulona ja niitä koskevien alla mainitun verokannan mukaan.⁵

Luonnollisten henkilöiden liittovaltion verotuksessa sovellettavat verokannat ovat vuonna 1991 seuraavat⁶:

Verotettava tulo (\$):

0—32.450	15 %
32.451—78.400	\$ 4.867,50 + 28 % määrästä, joka ylittää 32.450
78.401—	\$ 17.733,50 + 31 % määrästä, joka ylittää 78.400

Luonnollisten henkilöiden saamien luovutusvoittojen verokanta ei kuitenkaan voi ylittää 28 %:a. *Yritysverotuksessa* verouudistus toi mukanaan veropohjan laajennuksen ja verokannan alentamisen. Luovutusvoitot verotetaan normaalien tulon kanssa yhtäläisesti. Osinkotulon kahdenkertaista verotusta ei pääsääntöisesti lievennetä. Osakeyhtiösektorin sisäisenä osingonjakona tapahtuvan portfolio-osingon veroseuraamuksia on kuitenkin lievennetty myöntämällä osingon vastaanottaneelle yhtiölle määrätyn suuruinen vähennysoikeus saadusta osingosta. Vuoden 1987 jälkeen jaettavien osinkojen osalta vähennyksen suuruus on 70 prosenttia saadusta portfolio-osingosta.⁷ Pääsääntöisesti yhtiöi-

⁴ Rose—Chommie, s. 683.

⁵ Luovutusvoittojen verotuksessa sovellettava verokanta on eriytetty muiden tulojen verotuksessa sovellettavista verokannoista.

⁶ I.R.C. § 1 ja 1(h). Taulukko tarkoittaa tapausta »Married Individuals Filing Joint Returns and Surviving Spouses».

⁷ Ks. Bittker—Lokken, s. S90-13. Jos osingonsaaja omistaa vähintään 20 prosenttia osinkoa jakavan yhtiön osakepääomasta, vähennyksen suuruus on 80 prosenttia.

den verotuksessa sovellettavat verokannat vuodelta 1991 toimitettavassa liittovaltion verotuksessa ovat seuraavat⁸

Verotettava tulo (\$):

0—50.000	15 %
välillä 50.001—75.000	25 %
75.000 ylittävältä osalta	34 %

Sekä luonnollisten henkilöiden että yritysten verotuksessa voi tulla sovellettavaksi vaihtoehtoinen minimivero. Sen tarkoituksena on estää verojen välttäminen kokonaan tai lähes kokonaan mahdollisia veroetuja hyödyntämällä. Jos verovelvolliselle säännönmukaisessa verotuksessa määrättävä vero ei saavuta minimiveron tasoa, hän joutuu lisäksi maksamaan laskennallista minimiveroa, kunnes vaihtoehtoisen minimiverotuksen mukainen taso on saavutettu.

Ulkomailta saaduista tuloista on huomattava, että vaihtoehtoisen minimiveron lopulliseen suuruuteen voidaan vaikuttaa vähentämällä siitä ulkomaille maksettua veroa veronhyvityksenä. Tämä onkin ainoa hyvitys, joka vaihtoehtoista minimiveroa laskettaessa voidaan ottaa huomioon ja tällöinkin veronhyvityksen vähentäminen on rajoitettu siten, että minimiveron määrästä tulee jäädä hyvityksen vähentämisen jälkeenkin jäljelle vähintään 10 prosenttia.⁹

Varsinkin silloin kun yhtiöverokanta on henkilöverotuksessa sovellettavaa verokantaa alhaisempi, saatetaan pyrkiä veron minimointiin akkumuloimalla tulo yhtiöön ja mahdollisesti sijoittamalla se edelleen jakamatta sitä osakkaille. Tällaista menettelyä torjumaan on Yhdysvaltojen verolainsäädännössä olemassa sanktioveron sisältäviä säännöksiä. Näistä tärkeimmät ja laajimman soveltamisalan omaavat ovat Accumulated Earnings Tax (AET) ja Personal Holding Company Tax (PHCT).

AET saattaa tulla sovellettavaksi lähes kaikkien yhtiöiden verotuksessa. Poikkeuksen muodostavat S-corporations, yhtymät, sekä PHC ja PFIC-tapaukset.¹⁰ Veron määräämisen perusteena on, että yhtiöön on akkumuloitu varoja ylisen harjoittaman liiketoiminnan tarpeen.¹¹ Yleensä verovelvollisen on osoitettava, ettei toimen tarkoituksena ole veron välttäminen. Mikäli näin kuitenkin katsotaan olevan, voidaan määrätä AET, jonka suuruus on 100.000 \$:n akkumuloi-

⁸ I.R.C. § 11. Eräiden pienyhtiöiden verotusta koskevat erityissäännökset, ks. edelleen *Prentice Hall 1989*, s. 887 s.

⁹ Ks. vaihtoehtoisen minimiverosta yksityiskohtaisesti *Rose—Chommie*, s. 195—199 ja *Prentice Hall 1989*, s. 533 s.

¹⁰ PFIC on lyhenne, jota käytetään eräistä ulkomaisista, amerikkaisomistuksessa joko osittain tai kokonaan olevista sijoitusyhtiöistä, ks. esitystä niistä jäljempänä.

¹¹ »accumulation beyond the reasonable needs of business».

tuun määrään asti 27,5 % ja tämän määrän ylittävältä osalta 38,5 %. Laki sisältää varsin yksityiskohtaiset ja monimutkaiset säännökset siitä, miten lasketaan se akkumuloidun tulon määrä, jonka perusteella vero määrätään.¹²

PHC-säännökset otettiin lainsäädäntöön täydentämään AET-säännöksiä. Toimintaperiaate ja tarkoitus on samanlainen kuin viimeksi mainitulla verolla. Kuitenkin eroavaisuuksia on monessa suhteessa. PHCT koskee vain tiettyjä suppean omistajapiiriin hallitsemia yhtiöitä ja vain tällaisten yhtiöiden tietyn tyyppistä tuloa. Mikäli soveltamisedellytykset täyttyvät, lakia sovelletaan mekaanisesti eikä verovelvollisen mahdollisilla veron välttämismotiiveilla tai niiden puuttumisella ole merkitystä.

Lain mukaan PHC on yhtiö, jonka tulosta, siten kuin tämä tulo on tuossa lainsäädännössä tarkemmin määriteltä, vähintään 60 prosenttia koostuu PHC-tulosta ja jonka osakkeista tai osuuksista on viimeisen puolen vuoden aikana jossain vaiheessa yli 50 prosenttia ollut välittömästi tai välillisesti viiden luonnollisen henkilön tai tätä alhaisemman henkilömäärän hallussa. PHC-tuloksi luetaan mm. osingot ja korot. Verokanta on 28 % ja vero lasketaan PHC-tulosta.¹³

Ulkomailta saatuihin tuloihin liittyy Yhdysvaltojen liittovaltion verolain perusteella koko joukko varsin monimutkaisia säännöksiä, joista yleisellä tasolla keskeisimpiä ovat ne kohdat, joissa käsitellään valuuttakurssien vaihteluita tai hyvitystä ulkomailla maksetusta lähdeverosta.

Lähtökohtaisesti Yhdysvaltojen verotuksessa noudatetaan erilaisten ohjeiden ja oikeuskäytännön nojalla muodostunutta periaatetta, jonka mukaan ulkomaan valuuttaa pidetään erillisenä omaisuusmassana, eikä sen vero-oikeudelliseen luonnehdintaan vaikuta taustalla oleva päätransaktio. Kurssien vaihtelu otetaan huomioon pääsääntöisesti ainakin kirjanpitovelvollisten verotuksessa ja sitä käsitellään luovutusvoittoverotuksessa voittona tai tappiona sen realisoituessa. Vuoden 1986 verouudistuksen voimaantulon jälkeen esiintyy kuitenkin myös tapauksia, joissa verotus toimitetaan juoksevan tulon verotuksen tapaan.

Uuden lain mukaan verovelvollisen tulee ilmoittaa valuutta, jossa sen pääasiallinen toiminta tapahtuu, ns. »functional currency». Verovelvollisen tulos lasketaan ensisijaisesti tässä valuutassa, joka normaalitapauksessa on Yhdysvaltojen dollari. Tällä on merkitystä sikäli, että laki tuntee myös käsitteen »non-functional currency transactions». Nämä on lueteltu IRC 988 §:ssä ja ne käsitteävät sellaisia ulkomaanrahamäärisiä toimia kuin velkasitoumukset, saatavat,

¹² Ks. tarkemmin tästä verosta *Prentice Hall* 1989, s. 854 ja *Rose—Chommie*, s. 551 s.

¹³ Ks. tarkemmin *Prentice Hall* 1989, s. 972 s. ja *Rose—Chommie*, s. 556 s.

futuurit, optiot jne.. Näitä toimia, »988 transactions», käsitellään verotuksessa yleensä pääsäännöstä poikkeavasti siten, että kurssivoitto tai tappio yhdistetään juoksevan tulon verotukseen. Huomattakoon, etteivät ryhmään kuulu osakesijoitukset, joita siis käsitellään pääsäännön mukaisesti.¹⁴

Yhdysvallat lieventää ulkomailta saatua tulon kohdistuvaa kansainvälistä kaksinkertaista verotusta joko sisäisen lainsäädännön tai verosopimusten avulla. Sisäisen lainsäädäntöä soveltamalla lieventäminen voidaan toteuttaa joko veronhyvityksenä Yhdysvaltojen veroa vastaan tai vähentämällä ulkomainen vero Yhdysvalloissa verotettavasta tulosta. Ulkomailta maksettuja tuloveroja voidaan verovelvollisen valinnan mukaan ottaa huomioon jomman kumman järjestelmän mukaan. Käytännössä hyvitys on tavallisimmin sovellettu menetelmä, koska se johtaa yleensä verovelvolliselle edullisempaan lopputulokseen.¹⁵

Ulkomaisen veron hyvitykseen oikeutettujen piiri on rajoitettu. Yhdysvaltojen sisäisen lainsäädännön mukaisen hyvityksen voi saada vain Yhdysvaltojen kansalainen sekä Yhdysvalloissa verotuksellisesti asuva yhtiö, trusti tai muu verovelvollinen.¹⁶ Pääsääntöisesti vain verovelvolliselle maksuunpantu vero, ts. vero, jonka kohtaantoa juridisesti arvostellen voidaan pitää verovelvollisen verona, on hyvityskelpoista.¹⁷

Tästä pääsäännöstä on kuitenkin joitakin poikkeuksia. Merkittävin näistä on ns. *epäsuoran hyvityksen* mahdollistava hyvitysjärjestelmä. Se koskee vain Yhdysvalloissa asuvan yhtiön verotusta. Sitä voidaan soveltaa, jos yhtiö omistaa vähintään 10 prosentin suuruiseen äänivaltaan oikeuttavan osuuden ulkomailta sijaitsevassa tytäryhtiössä. Epäsuora hyvitys toimii siten, että Yhdysvalloissa asuva yhtiö vähentää siellä maksuunpantavasta verostaan sen osuuden ulkomaisen tytäryhtiönsä yhtiöveroa, joka suhteellisesti jakautuu tytäryhtiön amerikkalaiselle emoyhtiölle maksamalle osingolle. Epäsuora hyvitys koskee siis vain yhtiöiden verotusta, eikä se tule vähimmäisomistusosuusvaatimuksen vuoksi sovellettavaksi portfolioinvestointien verotuksessa.¹⁸

¹⁴ Valuuttakurssivaihteluiden verotuksellisesta käsittelystä Yhdysvalloissa verouudistuksen jälkeen ks. yleisesti *Rose—Chommie*, s. 754 s., *O'Neill—Lee*, TN 1986 s. 185 s., *McDaniel—Ault*, s. 165 s., sekä laajemmin *Corey & al.*, TMIJ 1987 s. 75 s.

¹⁵ Ks. *McDaniel—Ault*, s. 87—88. Muiden tyyppisten verojen vähentämiseen valinta ei vaikuta.

¹⁶ *Rose—Chommie*, s. 706.

¹⁷ Ks. *Owens*, s. 5.

¹⁸ Epäsuora hyvitys, *Indirect credit*, lasketaan seuraavan kaavan mukaan: (ulkomailta saatu osinko : osinkoa jakavan ulkomaisen yhtiön nettotulo) x ulkomaisen yhtiön yhtiövero. Epäsuoran hyvityksen ohella käytetään myös normaalia suoraa hyvitystä siltä osin kuin ulkomailta on peritty osingosta lähdeveroa. Jos esimerkiksi ulkomainen tytäryhtiö X maksaa ame-

Toinen tässä mainittava poikkeus liittyy sijoitusyhtiöiden, Regulated Investment Companies, verotukseen. Siihen palataan jäljempänä.

Suoran hyvityksen mahdollistaa vain ulkomailla maksettu tulovero. Sen pitää luonteeltaan vastata Yhdysvaltojen tuloveroa. Erilaiset välilliset verot eivät ole hyvityskelpoisia. Hyvitys voidaan tehdä vain Yhdysvaltojen tuloveroa vastaan. AET ja PHCT luetaan veroihin, joista hyvitystä ei voida vähentää. Hyvitys ei myöskään koske sitä osaa ulkomaista veroa, jonka voidaan katsoa olevan ns. soak-up -veron luonteinen.¹⁹

Ulkomaisesta verosta myönnettävän hyvityksen enimmäismäärä on rajoitettu. Pääsääntöisen rajoituksen muodostaa myönnettävän kokonaishyvityksen kattosääntö, overall limitation rule, jonka mukaan ulkomainen vero voidaan hyvittää vain siihen määrään asti, joka vastaa samasta ulkomailta saadusta tulosta laskettua Yhdysvaltojen veron määrää:

Ulkomailta saadun tulon verotettava määrä : Yhdysvalloista ja ulkomailta saadun tulon verotettava kokonaismäärä x Yhdysvaltojen vero Yhdysvalloista ja ulkomailta saadun tulon kokonaismäärästä.

Tämän säännön soveltaminen saattaa johtaa siihen, ettei Yhdysvaltojen veroa määrätä siinäkään tapauksessa, että ulkomaisesta lähdevaltiosta saadusta tulosta perittävä lähdevero alittaa vastaavasta tulosta lasketun Yhdysvaltojen veron määrän. Tämä on mahdollista, koska sääntö sallii verojen ristiinhyvittämisen, jolloin ulkomaisesta tulosta maksetuilla lähdeveroilla voidaan kuitata toisen lajisen ulkomaisen tulon perusteella laskettua Yhdysvaltojen veron määrää.

Yhdysvaltojen vuoden 1986 verouudistuksen yhteydessä tämän säännön soveltamisalaa kuitenkin osittain rajoitettiin. Kongressi katsoi, että vaikkakin järjestelmän soveltamista on aiheellista jatkaa, se saattaa joissakin tapauksissa

rikkalaiselle emoyhtiölleen Y osinkoa 60(\$), X:n bruttotulon ollessa 100 ja sen kotivaltion yhtiöverokannan 40 %, epäsuora hyvitys on $60 : 60 \times 40 = 40$. Yhdysvaltojen verotuksessa 40 lisätään osinkoon 60, ja tästä summasta 100 lasketaan Yhdysvaltojen yhtiövero, esimerkiksi 50 %, eli yhtiövero on 50. Tästä verosta vähennetään epäsuora hyvitys 40 ja ulkomailla osingosta peritty lähdevero, esimerkiksi 10 %, eli $40 + 6 = 46$, jolloin Yhdysvalloissa perittäväksi veroksi jää 4.

Ks. epäsuorasta hyvityksestä pääpiirteittäin *Rose—Chommie*, s. 711 ja perusteellisemmin *Owens*, s. 89 s.

¹⁹ Ks. *Rose—Chommie*, s. 706—709; *Soak-up* -luonteinen vero voi syntyä silloin kun tulon lähdevaltio pyrkii korkeampien lähdeverokantojen soveltamiseen niissä tapauksissa, joissa tulon saaja asuu Yhdysvaltojen kaltaisessa valtiossa, joka soveltaa hyvitysmenetelmää kansainvälisen juridisen kaksinkertaisen verotuksen lieventämismenetelmänä. Jos esimerkiksi lähdevaltio soveltaa näiden kohdalla 25 %:n verokantaa, mutta muiden osalta 20 %:n verokantaa, Yhdysvallat voi jättää 5 % soak-up -verona hyvittämättä. Ks. myös *Surrey*, s. 400—401.

johtaa sen tarkoitukselle vieraisiin lopputuloksiin. Säännön soveltaminen voi kongressin mukaan johtaa tapauksiin, joissa amerikkalainen sijoittaja investoi ulkomaille Yhdysvaltojen sijasta päämotiivinaan hyvitysjärjestelmästä hyötyminen. Tällainen tapaus voisi olla kyseessä, jos investoinnin tuottamaa tuloa verotetaan ulkomailta alhaisemman verokannan mukaan kuin Yhdysvalloissa. Sijoittajalla mahdollisesti olevaa ulkomaisten hyvittämättömien verojen ylijäämää voidaan vähentää kuittaamalla sitä uuden investoinnin tuottamasta tulosta muuten menevää Yhdysvaltojen tuloveroa vastaan.²⁰

Tämän vuoksi ulkomaisen veron hyvittämisen laskemisessa huomioon otettavia tulolajikategorioita laajennettiin tuntuvasti. Niihin kuuluvien tulojen osalta yllä selostettua kuittausta Yhdysvaltojen veroa vastaan ei voida tehdä. Toisin sanoen, amerikkalainen yritys ei enää voi aina kuitata ulkomaista lähdeveroa Yhdysvaltojen veroa vastaan sikäli kuin ulkomaisten verojen määrä ylittää Yhdysvaltojen veron määrän. Rajoitus koskee oletetun alhaisen ulkomaisen verorasituksen omaavien ulkomaisten tulojen perusteella laskettua Yhdysvaltojen veroa. Tähän ns. korimalliin kuuluvista tulolajeista merkityksellisin on passiivisten tulojen ryhmä, johon kuuluvat mm. osingot ja korot.²¹

Se, mikä tulo katsotaan ulkomailta saaduksi, määritellään Yhdysvaltojen lainsäädäntöä soveltamalla. Koska mainitussa laskentakaavassa käytetään laskentaperusteina nettotulon määriä, verovelvolliselle on edullista allokoida vähennyksiä Yhdysvalloista saaduista tuloista vähennettäviksi mikäli tämä vain on mahdollista, jotta hyvityksen kattomäärä pysyisi mahdollisimman korkeal-

²⁰ Ks. *Staff of The Joint Committee on Taxation*, s. 861 s. Esimerkkinä tällaisista potentiaalisista veropitoisista investoinneista kongressi mainitsi portfoliosijoitukset ulkomaisiin pörssiosakkeisiin.

Jos oletetaan, että amerikkalaisen sijoittajan tulo Yhdysvalloista on 1.000(\$ ja ulkomailta valtiosta A myös 1.000, josta jälkimmäisestä on valtioon A maksettu veroa 50 % eli 500, sijoittajan Yhdysvaltojen 34 %:n verokannan mukaan laskettu vero olisi 680 (34 % / 2.000) ja sijoittajan saama hyvitys ulkomailta maksetusta verosta rajoittuisi 340 suuruiseen summaan (680 x 1.000 / 2.000), ja hyvittämättä jäisi siis 160. Mikäli sijoittajalla olisi lisäksi ulkomaista tuloa valtiosta B 1.000, josta olisi sinne maksettu veroa 150, sijoittajan ulkomaista lähdeveroa koskeva hyvityskatto olisi 680 (34 % / 3.000 x 2.000 / 3.000), eli sekä valtioon A että valtioon B maksetut verot voitaisiin kokonaisuudessaan kuitata kokonaistulosta muussa tapauksessa menevää Yhdysvaltojen veroa vastaan ja kokonaisverorasitus olisi 1.020. Jos sijoittaja tässä tilanteessa tekisikin valtioon B suuntautuneen investointinsa Yhdysvaltoihin, hyvityskatto olisi 340 (34 % / 3.000 x 1.000 / 3.000), valtioon A maksetusta verosta jäisi hyvittämättä 160 ja investointien kokonaisverorasitus olisi 1.180 (1.020 + 160). Sijoittajan olisi näin verotuksellisesti edullisempaa tehdä esimerkiksi 1.000 suuruinen portfolioinvestointinsa valtioon B kuin asuinvaltioon A Yhdysvaltoihin.

²¹ Ks. *Kaplan*, s. 108—110 ja *Rose—Chommie*, s. 716—717.

la.²² Veronhyvitystä varten ulkomailla peritty vero muutetaan Yhdysvaltojen dollareiksi käyttäen sitä kurssia, joka vallitsi, kun vero ulkomailla perittiin.²³

Yhdysvaltojen lain yleisten periaatteiden mukaan valtiosopimukset rinnastetaan liittovaltion sisäiseen lainsäädäntöön. Jos nämä ovat ristiriidassa keskenään, noudatetaan viimeksi voimaan tullutta sopimusta tai säädöstä. Verotuksen alalla tätä pääsääntöä täydentää kaksi muuta periaatetta. Ensinnäkään tulosta, jonka suhteen Yhdysvallat on luopunut verotusoikeudestaan verosopimuksessa, ei veroteta Yhdysvalloissa, vaikka sisäisen lainsäädännön mukaan näin menetteltäisiinkin. Toiseksi, liittovaltion verolaki syrjäytyy, jos verosopimuksessa, joka on ollut voimassa 16. 8. 1954, on siitä poikkeavia määräyksiä. Lisäksi noudatetaan periaatetta, jonka mukaan verosopimuksen ja sisäisen lainsäädännön ollessa ristiriitaisia noudatetaan sitä, joka johtaa verovelvollisen lievempään verotukseen. Verovelvollinen voi näin saada verosopimuksen avulla suuremman hyvityksen kuin mitä hänelle tulisi sisäisen lainsäädännön mukaan.²⁴

2.2. Sijoitusinstituutioiden verotuksellisista erityispiirteistä

Pankkeja ja vakuutusyhtiöitä käsitellään Yhdysvaltojen liittovaltion verotuksessa pääasiassa edellä esiteltyjen yhtiöiden verotusta koskevien periaatteiden mukaan. Tämä koskee mm. sovellettavia verokantoja ja osittain myös nettotulon laskemista, joskin eräitä vakuutusyhtiötyyppejä koskevat erityissäännökset. Pankkien ja vakuutusyhtiöiden verotuksesta voidaan vielä mainita, että niiden sijoitusarvopapereiden luovutuksista realisoimat voitot verotetaan juoksevan tulon verotusta koskevien säännösten mukaan.^{25 26}

Yhdysvaltojen verotuskäytännössä on katsottu periaatteessa mahdolliseksi se, että yhtiö toimii sen taustalla olevien henkilöiden lukuun ilman että itse yhtiötä verotetaan tästä toiminnasta saaduista tuloista. Edellytyksenä on kuitenkin

²² Ks. *Rose—Chommie*, s. 714—715.

²³ Ks. *Kaplan*, s. 399 ja *Rose—Chommie*, s. 759.

²⁴ Ks. *Owens*, s. 482—484 ja *McDaniel—Ault*, s. 174—175. Yhdysvaltojen solmimat verosopimukset sisältävät usein sopimuskohdan, jonka mukaan Yhdysvallat varaa oikeuden verottaa kansalaisiaan sopimusmääräyksistä huolimatta. Tätä sopimuskohdtaa kutsutaan nimellä »savings clause» ja sillä tahdotaan lähinnä ilmaista se, ettei verosopimus estä Yhdysvaltoja verottamasta kansalaisuusperiaatteen nojalla, ks. *Owens*, s. 530—531 ja *Rose—Chommie*, s. 720 sekä mallia tällaisesta sopimuskohdasta teoksessa *Kaplan*, s. 338.

²⁵ Vuoden 1986 verouudistus on vähentänyt tämän seikan merkitystä, koska luovutusvoittoja pyritään yhtiöverotuksessa verottamaan yhtäläisesti juoksevan tulon kanssa.

²⁶ Pankkien verotuksesta ks. *Arthur Young International*, s. 399 s. ja vakuutusyhtiöiden osalta *Coopers & Lybrand*, s. 191 s.

se, että yhtiön toiminta on kokonaan passiivista, esimerkiksi sen hallussa olevien arvopapereiden perusteella maksettavien tulojen keräämistä arvopapereiden todellisten omistajien lukuun. Tämä ei luonnollisesti estä katsomasta yhtiötä muusta harjoittamastaan toiminnasta verovelvolliseksi. Tällainen nominee company -status menetettäneen verraten helposti, esimerkiksi silloin, kun näitä toimintoja hoitava yhtiö aktiivisesti osallistuu itse sijoitustoimintaan.²⁷

Yhdysvaltojen liittovaltion verolaissakin esiintyy tätä muistuttava konstruktio, Common Trust Fund. Se koostuu pankkitilille kerätyistä sijoittajien varoista, joita pankki pitää hallussaan fidusiarisen oikeussuhteen perusteella. Rahasto on verotuksesta vapaa. Sen realisoima tulo ei kuitenkaan jää verotuksen ulkopuolelle vaan se jaetaan rahastoon investoineiden sijoittajien tulona verotettavaksi sen jälkeen, kun rahaston nettotulo on laskettu.²⁸

Verokohtelu monimutkaistuu huomattavasti, jos tulon ensisijaisena saajana on *Regulated Investment Company* (RIC) eli »Mutual Fund».²⁹ Periaatteessa kyseessä on tällöinkin verotus normaalien yhtiöverotusta koskevien säännösten mukaan. Yhtiön ja sen osakkaiden verokohtelu kuitenkin muuttuu, jos amerikkalainen sijoitusyhtiö pystyy koko verovuoden ajalta täyttämään määrättyt edellytykset ja valitsee verotuksessa RIC -kohtelun.

Jotta yhtiö voisi päästä verotuksessa RIC-kohtelun piiriin, sen tulee täyttää mm. seuraavat edellytykset:

- 1) yhtiön tulee ilmoittaa valitsevansa tällaisen verokohtelun
- 2) vähintään 90 prosenttia yhtiön bruttotulosta tulee koostua arvopaperituloista
- 3) yhtiön sijoitukset saman liikkeellelaskijan arvopapereihin eivät saa ylittää 5 prosenttia yhtiön kokonaisvaroista eivätkä 10 prosenttia liikkeellelaskevan yhtiön äänivaltaisista osakkeista
- 4) yhtiön tulee jakaa osinkoina vähintään 90 prosenttia saamistaan tuloista (vaatimus ei kuitenkaan koske yhtiön realisoimia luovutusvoittoja).

RIC-yhtiötä verotetaan normaalin yhtiöverokannan mukaan. Verotettava tulo sen sijaan määritellään eri tavoin kuin tavallisen yhtiön. RIC saa vähentää verotuksessaan määrän, jonka se jakaa osinkoina osakkailleen. Näiden verotus tapahtuukin osakstasolla. Se osa tulosta, jota ei jaeta, verotetaan yhtiötasolla yhtiöverokannan mukaan. Näin menetellään kuitenkin vain juoksevan tulon suhteen. Yhtiön realisoimat luovutusvoitot ovat toisessa asemassa. Niiden osakkeille jaettu osuus, ns. *capital gain dividend*, verotetaan myös osakkaiden vero-

²⁷ Ks. *Bittker—Eustice*, s. 2—33-37 ja *Rose—Chommie*, s. 504—506.

²⁸ Ks. *Prentice Hall* 1989, s. 1081—1082.

²⁹ Tällainen on esimerkiksi edellä mainittu *Dreyfus Growth Opportunity Fund*.

tuksessa. Sen sijaan jakamatonta osaa verotetaan ikään kuin se olisi jaettu osakkaalle, tämä olisi maksanut siitä luovutusvoittoveron ja sijoittanut sen uudelleen yhtiöön. Teknisesti tämä tapahtuu siten, että osakkaat sisällyttävät osuutensa yhtiön realisoimista luovutusvoitoista henkilökohtaiseen luovutusvoittoverotukseensa, saavat hyvittää yhtiön siitä maksaman veron omaa veroaan vastaan sekä lukevat luovutusvoitto-osuutensa nettomäärän sijoitusosuutensa lisäyksen sijoitusyhtiössä.³⁰

Luovutusvoittojen erottelu muista tuloista saa merkitystä osakastason verotuksessa myös muissa suhteissa. Mikäli osakkaan yhtiöltä saama osinko koostuu juoksevista tulosta, yhtiömuotoinen osakas voi periaatteessa saada normaalia yhtiöverotuksessa sovellettavan vähennyksen saadusta osingosta. Jaettaessa luovutusvoittoja, siis capital gains dividend -tapauksessa, ei tällaista mahdollisuutta ole. Jakamattomille varoille määrätään yhtiötasolla 4 %:n suuruinen ylimääräinen vero.³¹

Jos RIC jakaa edellä kuvatulla tavalla saamansa tulot osakkailleen, verotus jää yhtiötasolla juoksevan tulon osalta jokseenkin olemattomaksi. Tämä mahdollistaa tilanteen, jossa yhtiölle ei maksuunpanna veroja, joista se voisi vähentää ulkomailta saaduista tuloista mahdollisesti lähdevaltioissa maksamansa lähdeverot. Yhtiö on kuitenkin periaatteessa osakkaista erillinen verosubjekti, eikä hyvitys- tai vähennysoikeutta näin ilman muuta voida siirtää osakastaholle. Kun veronmaksu tapahtuu kuitenkin osakastasolla, saattaisi ulkomainen lähdevero jäädä sisäisen verotusmekanismin vuoksi hyvittämättä ja tehdä ulkomaille investoinnin RIC:n osalta taloudellisesti kannattamattomaksi.

Näistä syistä liittovaltion verolaissa on annettu yhtiölle mahdollisuus siirtää hyvitys- tai vähennysoikeus osakkailleen sen sijaan, että se käyttäisi tätä oikeutta yhtiötasolla. Edellytyksenä on, että yhtiön kokonaisvaroista verovuoden päättyessä yli puolet muodostuu ulkomaisista arvopapereista ja että yhtiö jakaa osakkailleen tuolta vuodelta vähintään 90 prosenttia sen saamista sijoitustuloista. Valintaoikeus koskee vain suoraa hyvitystä ulkomaisesta lähdeverosta, ei mahdollista epäsuoraa hyvitystä ulkomaisen yhtiön maksamasta verosta.³²

Mikäli RIC valitsee hyvitys- ja vähennysoikeuden siirtämisen, sen tulee ilmoittaa tästä ja ulkomaisten verojen koostumuksesta osakkailleen. Nämä lukevat osuutensa mukaiset ulkomaiset lähdeverot yhtiöltä saamansa osingon lisäykseksi ja saavat tämän bruttotulon perusteella laskettua veroa vastaan hyvität-

³⁰ Ks. *Prentice Hall 1989*, s. 982 s. Tämän tyyppisten yhtiöiden ja muidenkin ns. financial intermediaries -konstruktioiden verotuksen järjestämisvaihtoehtoja Yhdysvalloissa on käsitellyt *Clark, YLJ 1975 s. 1603 s.*

³¹ *Prentice Hall 1989*, s. 984—986.

³² Ks. *Owens*, s. 409—411 ja *Prentice Hall 1989*, s. 985.

tää ulkomaisen veron tai vähentää sen verotettavasta tulostaan.³³ *RIC:n erikoislaatuinen verokohtelu ei siis aiheuta ulkomaisen lähdeveron hyvitysoikeuden menettämistä.*

Yhdysvaltojen liittovaltion verolaissa muutamat verosubjektit on vapautettu verosta. Näihin kuuluvat mm. eri tyyppiset yleishyödylliset yhteisöt ja yhdistykset, eräät keskinäiset vakuutusyhtiöt ja eläkerahastot.³⁴ Niiden realisoimat tulot eivät ole liittovaltion verolain alaisia, mikäli tulojen voidaan katsoa liittyvän siihen yhteisön harjoittamaan toimintaan, johon verovapaus perustuu. Jos tulo ei täytä näitä kriteereitä ja on ns. »unrelated business income»³⁵, sitä kohdellaan verotuksessa normaaliin tapaan. Yhtiö maksaa siitä yhtiöverokannan mukaisen veron. On kuitenkin huomattava, ettei sijoitusluonteisia tuloja, kuten osinkoja, korkoja ja luovutusvoittoja, yleensä lueta tähän tulolajin ryhmään. Sen vuoksi ne ovat saajalleen verovapaata tuloa.³⁶

Ulkomailta saatujen investointitulojen verovapaus aiheuttaa näiden yhteisöjen kohdalla sen, ettei Yhdysvaltojen sisäisen lainsäädännön mukainen veronhyvitys ulkomailla perittävästä lähdeverosta tule kyseeseen, koska hyvitetävää Yhdysvaltojen veroa ei ole olemassa. Kun lähdevaltion portfoliotuloja koskevaa verotusoikeutta tavallisesti rajoitetaan merkittävästi verosopimuksin, jää verovapaiden yhteisöjen ulkomailta saamien tulojen verorasitus ratkaisevasti riippumaan siitä, sovelletaanko niihin Yhdysvaltojen solmimia verosopimuksia.³⁷

2.3. Suomesta saadun tulon verotus

Amerikkalaisen sijoittajan Suomesta saaman tulon verotusta säädellään Suomen ja Yhdysvaltojen välillä tehdyssä *verosopimuksessa*³⁸, joka sisältää mm. portfoliotuloja koskevia artikloja. Sopimuksen 1.1 artiklan mukaan sopimusvaltiossa asuvaa henkilöä verotetaan toisessa sopimusvaltiossa vain tuossa toisessa sopimusvaltiossa olevista lähteistä saadusta tulosta tämän sopimuksen rajoitusten mukaisesti. Sopimuksen 4.1 artiklan mukaan sopimusta sovellettaessa sanonnalla »sopimusvaltiossa asuva henkilö» tarkoitetaan henkilöä, joka tä-

³³ *Prentice Hall Information Services*, § 1.853-1.

³⁴ Ks. luetteloa näistä *Prentice Hall* 1989, s. 995—997.

³⁵ Käsitteestä »unrelated business income» ks. tarkemmin *Rose—Chommie*, s. 658 s.

³⁶ Ks. *Feder—Thomas*, IFA 1985 s. 85—86.

³⁷ Tähän ongelmaan palataan jäljempänä tarkasteltaessa verovapaiden yhteisöjen Suomesta saamia tuloja.

³⁸ Suomen ja Yhdysvaltojen välinen uusi verosopimus, SopS 2/1991.

män valtion lainsäädännön mukaan on siellä verovelvollinen kotipaikan, asumisen, johtopaikan, rekisteröintipaikan tai muun sellaisen seikan nojalla.

Amerikkalaiset *pankit* ja *vakuutusyhtiöt* tulonsaajina mahtuvat yhtiöinä sopimuksen soveltamspiiriin. Samoin on asianlaita *luonnollisten henkilöiden* suhteen. *RIC* ei erikoislaatusesta rakenteestaan huolimatta aiheuttane ongelmia, koska se on verotuksessa yhtiöön rinnastettava subjekti.

Epäselvempää on se, voidaanko sopimusta soveltaa Yhdysvalloissa verovapaasti sijoitustulonsa saaviin *yleishyödyllisiin yhteisöihin* ja *eläkerahastoihin*. *Feder* ja *Thomas* toteavat verosopimuksen soveltamiskysymyksen ratkaisun riippuvan tällaisissa tapauksissa sopimuksen muotoilusta. Yhdysvaltojen uudempaan verosopimukseen saattaa olla liitetty selitys, jossa nimenomaisesti todetaan tällaisten muiden kuin yhtiömuotoisten yhteisöjen olevan oikeutettuja sopimuksen soveltamisesta aiheutuviin etuuksiin.³⁹ Kun Suomen ja Yhdysvaltojen välisessä sopimuksessa ei ole tällaista mainintaa, näyttäisi siltä, että nämä yhteisöt jäisivät sopimuksen soveltamisalan ulkopuolelle.⁴⁰

Suomen ja Yhdysvaltojen välisen verosopimuksen 10 artiklan perusteella Suomesta Yhdysvaltoihin maksettavasta osingosta voidaan verottaa sekä täällä että Yhdysvalloissa. Suomessa määrättävä vero ei kuitenkaan saa olla suurempi kuin 5 % brutto-osingosta niissä tapauksissa, joissa osingonsaajana on sellainen amerikkalainen yhtiö, joka on omistanut suomalaisesta osinkoa jakaneen yhtiön osakkeiden tuottamasta äänimäärästä vähintään 10 prosenttia, ks. tarkemmin artikla 10.2.a. Muissa tapauksissa, joihin siis portfoliosijoitukset kuuluvat, lähdevero saa olla enintään 15 % brutto-osingosta.⁴¹

³⁹ Tällainen nimenomainen selitys on esimerkiksi Yhdysvaltojen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisessä vuonna 1980 voimaan tulleessa verosopimuksessa. Sen sijaan Yhdysvaltojen Ranskan ja Japanin kanssa tekemissä sopimuksissa ei tällaista selitystä ole, minkä vuoksi *Feder* ja *Thomas* pitävät verovapaiden yhteisöjen asemaa epäselvänä tarkasteltaessa näiden sopimusten soveltamisedellytyksiä. He näyttävät kuitenkin olevan taipuvaisia sille kannalle, että sopimuksia sovellettaisiin ainakin eläkerahastojen osalta näissäkin tapauksissa, koska rahaston tulo kuitenkin tulee verotettavaksi sen edunsaajien verotuksessa. Ks. *Feder—Thomas*, IFA 1985 s. 88—89.

⁴⁰ Suomen ja Yhdysvaltojen verosopimuksessa (SopS 2/1991) termi »henkilö» on määriteltä olennaisesti laajemmin kuin vanhassa verosopimuksessa. Sopimuksen (SopS 2/1991) 3.1.c artiklan mukaan »henkilö» käsittää luonnollisen henkilön, kuolinpesän, toisen henkilön eduksi hallitun varallisuuskokonaisuuden (trust), yhtiön, yhtymän ja muun yhteenliittymän. Tällainen sopimuskohta saattaisi käsittää ainakin eläkerahastot, employee benefit trusts. Nimenomaista mainintaa verovapaista yhteisöistä, näitä koskevasta erityisestä artiklasta puhumattakaan, ei uuteenkaan sopimukseen sisälly.

⁴¹ Verosopimus (SopS 2/1991) ei sisällä vanhaan sopimukseen verrattuna merkittäviä muutoksia portfolio-osinkojen verotuksessa. Yhdysvalloissa asuvan *RIC* -yhtiön Suomeen

Yleensä portfolio-osingosta peritään verosopimuksen mukainen 15 %:n suuruinen lähdevero, jonka Yhdysvallat hyvittää edellä kuvattujen periaatteiden mukaan siellä määrättävää veroa vastaan. Hyvitysmenetelmän soveltamisesta on sovittu myös verosopimuksessa, ks. sen 23 artikla. Tavallisimmassa tilanteessa, jossa osingonsaajana on yhtiönä verotettava yksikkö tai luonnollinen henkilö, sijoitus suomalaisiin osakkeisiin ei siis aiheuta kansainvälistä juridista kaksinkertaista verotusta, koska maksuunpantavasta Yhdysvaltojen verosta on vähennetty Suomessa peritty 15 %:n suuruinen lähdevero.⁴² Suomessa peritystä yhtiöverosta ei minkään tyyppinen amerikkalainen portfoliosijoittaja saa hyvitystä, koska yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä ei ole Yhdysvaltojen kanssa erikseen sovittu.

Edellä mainittujen Yhdysvalloissa sijoitustuloistaan *verovapaiden yhteisöjen* kohdalla tilanne on lähdeveron osalta toinen. Kun otetaan huomioon se, ettei näihin voitane soveltaa verosopimusta, peritään Suomessa näille maksettavista osingoista LähdVL 7 §:n mukainen 25 %:n suuruinen lähdevero. Mikäli sopimusta sovelletaan johonkin tulonsaajaan, lähdevero on 5 tai 15 % omistusuuden suuruuden mukaan. Kun Yhdysvalloissa ei näille yhteisöille määrätä veroa sijoitustulosta, Suomessa perittyä lähdeveroa ei voida siellä hyvittää ja se jää investoinnin lopulliseksi rasitukseksi.

Koron verotuksessa Suomen ja Yhdysvaltojen välisen verosopimuksen 11.1 artiklassa on omaksuttu periaate, jonka mukaan korkotulota verotetaan vain sen saajan asuinvaltiossa. Samaan tulokseen päädyttäisiin jo pelkästään Suomen sisäistä lainsäädäntöä soveltamalla. Korkotulota verotetaan siis vain Yhdysvalloissa, minkä vuoksi lähdeverotuksesta aiheutuvaa verorasitusta ei synny siitä riippumatta, sovelletaanko tulonsaajan saamaan tuloon verosopimusta.

Korolla tarkoitetaan sopimuksen 11.4 artiklan mukaan tuloa, joka on saatu valtion velkakirjoista, obligaatioista tai debenttureista, tai mistä tahansa muusta saatavasta, joka sen valtion lainsäädännön mukaan, jossa tulon lähde on, rinnastetaan velaksiannosta saatuu tuloon. OECD:n malliverosopimuksen mukaisesta artiklasta poiketen tässä viitataan lähdevaltion sisäiseen lainsäädäntöön, mikä viittaus antaa mahdollisuuden arvostella suoritusta edellä kuvattujen Suomen sisäisessä lainsäädännössä ja oikeuskäytännössä noudatettujen periaatteiden mukaisesti.

jakamaan osinkoon sovelletaan uuden sopimuksen 10.2 artiklan mukaan kuitenkin aina 15 %:n lähdeverokantaa riippumatta siitä, kuinka suuri suomalaisen sijoittajan omistusosuus yhtiössä on.

⁴² Tämä edellyttää luonnollisesti sitä, etteivät edellä esitellyt hyvityksen rajoittamista koskevat määräykset estä Suomessa perityn lähdeveron täysimääräistä hyvittämistä.

Luovutusvoittojen verotuksessa noudatetaan sopimuksen 13.6 artiklan perusteella yksinomaista asuinvaltioperiaatetta.⁴³ Lopputulot ei tässäkin kohdin poikkea siitä, mihin päädyttäisiin pelkästään Suomen sisäistä lainsäädäntöä soveltamalla. Amerikkalaista sijoittajaa verotetaan suomalaisten arvopapereiden luovutuksesta saadusta voitosta vain Yhdysvalloissa, jolloin verotus muodostuu samanlaiseksi kuin tapauksessa, jossa luovutuksen kohteena olisivat olleet amerikkalaiset sijoitusinstrumentit. Yhdysvalloissa verovapaat sijoittajat voivat realisoida myös suomalaisiin arvopapereihin kohdistuneen sijoituksensa ilman tuloveroseuraamuksia.

Muista tuloista voidaan vielä todeta, että sopimuksen 7.1 artiklassa on ilmaistu se yleisesti noudatettu periaate, että liike tuloksi lukeutuvia tuloja verotetaan vain asuinvaltiossa, ellei lähdevaltiossa ole kiinteää toimipaikkaa. Näitä suorituksia verotetaan siis Yhdysvalloissa. Kurssivoittojen verotuksesta sopimus ei sisällä mainintaa, joten myös niiden verotus tapahtuu edellä esitetyn mukaisesti Yhdysvalloissa.

Seuraavassa laskelmassa on vertailtu verorasitusta amerikkalaisen yhtiön, eläkerahaston ja luonnollisen henkilön saadessa osinkotuloa toisaalta Yhdysvalloissa verotuksellisesti asuvalta yhtiöltä ja toisaalta suomalaiselta yhtiöltä. Yhdysvalloissa sovellettavaan yhtiöverokantaan on sisällytetty myös osavaltio- ja paikallistason verot.⁴⁴ Sijoitustuloistaan Yhdysvalloissa verovapaan eläkerahaston Suomesta saamien osinkojen osalta on käsitelty sekä tapausta, jossa Suomen ja Yhdysvaltojen välistä verosopimusta sovelletaan rahaston saamaan tuloon, että tapausta, jossa sopimuksen ei katsota soveltuvan. Yhtiöveron hyvitystä ei myönnetä Suomesta.

⁴³ Kuten oli asianlaita vanhassakin verosopimuksessa, ks. sen 13.6 artikla.

⁴⁴ *International Tax Summaries 1990*, s. U-30 ja U-33, mainitsee tuloveron näiden osalta voivan nousta 12 %:iin, mutta jäävän keskimäärin huomattavasti sen alapuolelle. Nämä verot ovat vähennyskelpoisia liittovaltion verotuksessa. Esimerkissä on niiden verokannaksi otettu $10\% / 100 = 10$, minkä jälkeen liittovaltion korkein yhtiövero-%, $34\% / 90 = 30,6$, eli kokonaisverorasitus on pyöristettynä 40 %. Luonnollisten henkilöiden marginaalivero liittovaltion verotuksessa on pyöristetty 30 %:iin. Kun paikallisverot, noin 10 %, ensin vähennetään, saadaan liittovaltion veroksi $30\% / 90 = 27\%$, eli kokonaisverokanta on 37 %.

A. Amerikkalaisen *yhtiön* portfolio-osinko amerikkalaiselta yhtiöltä (A.1.) ja suomalaiselta yhtiöltä (A.2.)

	A.1.	A.2.
osinkoa jakavan yhtiön tulo	100	100
yhtiövero 40%/40%	./. 40	40
jaettava osinko	60	60
lähdevero 15%	./. 9	9
amerikk. yhtiön osinko	60	51
Yhdysvaltojen vero ⁴⁵ /40%	7,20	24
— lähdevero 9 =		15
edelleen jaettavaksi jää	52,80	36

B. Amerikkalaisen *eläkerahaston* portfolio-osinko amerikkalaiselta yhtiöltä (B.1.), suomalaiselta yhtiöltä verosopimusta sovellettaessa (B.2.) ja suomalaiselta yhtiöltä tilanteessa, jossa verosopimusta ei sovelleta (B.3.)

	B.1.	B.2.	B.3.
osinkoa jakavan yhtiön tulo	100	100	100
yhtiövero 40%/40%/40%	./. 40	40	40
jaettava osinko	60	60	60
lähdevero 0%/15%/25%	./. —	9	15
eläkerahaston osinko	60	51	45
Yhdysvaltojen vero	—	—	—
— lähdevero	—	—	—
osinko verojen jälkeen	60	51	45

C. Amerikkalaisen *luonnollisen henkilön* portfolio-osinko amerikkalaiselta yhtiöltä (C.1.) ja suomalaiselta yhtiöltä (C.2.)

	C.1.	C.2.
osinkoa jakavan yhtiön tulo	100	100
yhtiövero 40%/40%	./. 40	40
jaettava osinko	60	60
lähdevero 15%	./. —	9
netto-osinko	60	51
Yhdysvaltojen vero 37%	22,20	22,20
— lähdevero 9 =		13,20
osinko verojen jälkeen	37,80	37,80

⁴⁵ Amerikkalaisen yhtiön toiselta amerikkalaiselta yhtiöltä saamasta osingosta saa osingonsaaja edellä kuvatun mukaisesti vähentää 70 %. Verotuksen piiriin jää 30 % eli 18, josta vero (40 %) on 7,20. Ks. myös *International Tax Summaries 1990*, s. U-39.

3. Yhdistynyt kuningaskunta

3.1. Tuloverotuksen pääkohdista

Yhdistyneen kuningaskunnan⁴⁶ tuloverotuksessa tulolajit on jaettu kuuteen ryhmään, schedules. Tulon lukeminen johonkin näistä ryhmistä merkitsee verotuksen suorittamista tätä ryhmää koskevien säännösten mukaisesti. Kutakin verovuotta varten annettavassa säädöksessä Finance Act, FA, määritellään tulon verotuksen tasoon vaikuttavat seikat, kuten verokannat.⁴⁷

Verovelvollisia tuloverotuksessa voivat olla sekä luonnolliset että juridiset henkilöt. Globaalisesti sieltä ja muualta verovelvollisia ovat Yhdistyneessä kuningaskunnassa verotuksellisesti asuvat henkilöt, jotka ovat siis rajoittamattomasti verovelvollisia. Luonnollinen henkilö katsotaan pääsääntöisesti Yhdistyneessä kuningaskunnassa verotuksellisesti asuvaksi, jos hän oleskelee siellä verovuoden aikana vähintään kuusi kuukautta. Yhtiön verotuksellisen asuinpaikan ratkaisee sen tosiasiallisen johdon sijaintipaikka.⁴⁸

Rajoittamattomasti verovelvollisten luonnollisten henkilöiden tuloverotus tapahtuu joko tuloveron, Income Tax, tai luovutusvoittoveron, Capital Gains Tax, CGT, muodossa. Edellisen osalta verokannat ovat verovuonna 1991/92 seuraavat⁴⁹:

⁴⁶ Yhdistynyt kuningaskunta käsittää Englannin, Skotlannin, Walesin ja Pohjois-Irlannin.

⁴⁷ Ks. edelleen *Tiley & al.*, s. 54 s.

⁴⁸ Ks. *Davies*, s. 15 s. Luonnollisten henkilöiden verotuksellisesti relevantin liittymän saarivaltakuntaan voi perustaa sekä käsitteen »residence» että käsitteen »domicile» tunnusmerkistön täyttyminen. Edellinen vastaa tilannetta, joka yleensä perustaa henkilöllisen liittymän verotusvaltaan, eli määrätyn ajan kestävää pysyvää oleskelua valtion alueella. Domicile-käsitteen merkitys rajoittuu muutamiin erityistapauksiin. Brittiläisen oikeuden mukaan jokaisella luonnollisella henkilöllä on yksi »domicile», joka hankitaan automaattisesti syntymän mukana. Mahdollinen on myös sellainen tilanne, jossa henkilö on »resident in the UK», mutta ei »domiciled in the UK», ja erottelulla saattaa olla merkitystä esimerkiksi ulkomailla työskentelyn verotuksessa.

Yhtiöiden verotuksellista kotipaikkaa arvioitaessa ainoa kriteeri on yhtiön johdon sijaintipaikka. Tämä tarkoittaa tosiasiallista johtoa, »a place of central management and control». Sillä, minkä valtion lain mukaan yhtiö on muodostettu, missä sen yhtiökokous pidetään tms., ei ole merkitystä.

⁴⁹ Tiedot Yhdistyneessä kuningaskunnassa verovuonna 1991—1992 sovellettavista verokannoista perustuvat kirjalliseen ilmoitukseen, jonka *Inland Revenue, International Division, U.K.* on 11.4.1991 päivätyllä kirjeellä toimittanut kirjoittajalle.

Tulon suuruus	verokanta
1—23.700 £	25 %
23.700 £ ylittävä osa	40 %

Luovutusvoittoverotuksen kohteena on luonnollisen henkilön verovuoden aikana realisoimien luovutusvoittojen yhteenlaskettu nettomäärä. Verokanta oli verovuoteen 1988/89 asti eriytetty juoksevan tulon verotukseen sovellettavasta verokannasta. Aikaisemmin noudatetusta kiinteästä 30 %:n verokannasta on nyt luovuttu ja luovutusvoittojen nettomäärä lisätään verovelvollisen muihin tuloihin. Tämän jälkeen verotus tapahtuu yllä olevien verokantojen mukaan. Luovutusvoittojen verotusta on kuitenkin lievennetty lukemalla niistä verotuksen piiriin vain vuosittain erikseen vahvistetun määrän ylittävä osa. Verovuonna 1991—92 kokonaan verovapaa määrä on £ 5.500.⁵⁰

Rajoittamattomasti verovelvollisia yhtiöitä verotetaan yhtiöverolain, Corporation Tax, mukaan. Tämä koskee sekä niiden saamien juoksevan tulon että luovutusvoittojen verotusta. Aikaisemmin luettiin tosin viimeksi mainituista vain 6/7 osaa verotuksen piiriin, jolloin siis luovutusvoittojen efektiivinen verokanta oli muuta tuloa alhaisempi. Nykyisin luovutusvoitot ovat täysimääräisesti yhtiöveron piirissä ja säännönmukainen verokanta on verovuonna 1991 33 %. Paikallistason tuloveroja ei ole.⁵¹

Osakesijoittajan kannalta on huomattava, että Yhdistyneen kuningaskunnan yhtiöverotuksessa sovelletaan yhtiöveron hyvitysjärjestelmää. Tämä tapahtuu siten, että yhtiön on ryhtyessään osingonjakoon maksettava »täydennysvero», ACT, joka sitten hyvitetään yhtiön osakkaalle maksuunpantavaa veroa vastaan hänen osinko-osuuttaan vastaavassa suhteessa. Täydennysveron ja siten myös osakkaalle tulevan hyvityksen määrä on sidottu kulloinkin sovellettavan perusverokannan suuruuteen. Seuraavassa esimerkissä verovelvollinen on saanut verovuonna osinkoja £ 5.400. Hänen marginaaliverokantansa on 40 %. Tulovero lasketaan tällöin seuraavasti:

Osingot	£ 5.400
Yhtiöveron hyvitys	1.800
Verotettava tulo	£ 7.200
Tulovero 40 %	£ 2.880
Yhtiöveron hyvitys	1.800
Maksettava tulovero	£ 1.080

⁵⁰ Ks. edelleen *Cretton*, s. 1—4. Luovutusvoiton määrää laskettaessa bruttovoiton määrästä vähennettävää hankintamenoa korjataan ennen voiton tai tappion laskemista indeksikerroimella, ks. tarkemmin *sama*, s. 36 s.

⁵¹ *International Tax Summaries 1990*, s. U-13.

Yhtiöveron hyvityksen suuruus on $25/75 / 5.400 = \text{£ } 1.800$. Koska sijoittajalle osingosta laskettu marginaalivero ylittää veronhyvityksen määrän, hän joutuu maksamaan veroa näiden erotuksen määrän eli 1.080 £. Mikäli hyvityksen määrä olisi ollut suurempi kuin laskettu marginaalivero, olisi sijoittajalle palautettu näiden erotus.⁵² Jos osingonsaaja on verovapaa yksikkö, kuten eläkerahasto tai yleishyödyllinen yhteisö, se voi hakea veronsaajalta palautusta yhtiöverosta.⁵³

Jos osakesijoittajana toimii yhtiö, sen saamia osinkoja kohdellaan toisin. Yhtiön toiselta yhtiöltä saamat osingot eivät ole yhtiöverolain alaisia. Niihin ei myöskään liity konkreettista hyvitystä ACT-verosta, jonka osingot ensiksi jakanut yhtiö on joutunut osingonjakoon ryhtyessään maksamaan. Sen sijaan siinä tapauksessa, että osingot saanut yhtiö jakaa saamansa määrän edelleen, se saa hyvittää sille osingonjaon yhteydessä maksuunpantavaa ACT-veroa vastaan sen saamille osingoille lasketun veronhyvityksen määrän. Järjestelmä toimii siten, että niin kauan kuin tulo pysyy yhtiötasolla, ACT-vero maksetaan vain kerran eikä veronhyvityksiä siirrellä yhtiöiden välillä.⁵⁴

Ulkomailta saaduista tuloista ovat Yhdistyneen kuningaskunnan verotuksessa siellä verotuksellisesti asuvan tuloa niin juokseva tulo kuin luovutusvoitotkin. Yhdistyneen kuningaskunnan lainsäädäntö ei sisällä mainintaa siitä, minkä kurssin mukaan ulkomaisessa valuutassa maksettavat suoritukset muunnetaan puntamääräiseksi saarivaltakunnassa asuvan sijoittajan verotuksessa. Ilmeisesti tämä tapahtuu tulon syntyhetken kurssiin, siis kurssiin, joka vallitsi osingon tai koron erääntyessä maksettavaksi. Kurssivoiton tai kurssitappion erottaminen varsinaisesta luovutusvoitosta ei luovutusvoittoa verotettaessa ole mahdollista, vaan verotettava luovutusvoitto voi syntyä, vaikka transaktio valuuttatoimen osalta olisi muodostunut tappiolliseksi.⁵⁵

Yhdistyneessä kuningaskunnassa kansainvälistä kaksinkertaista verotusta poistetaan sekä sisäisen lainsäädännön avulla että verosopimuksin. Pääasiallisena menetelmänä on hyvitys ulkomailta maksetusta lähdeverosta. Sisäisen lainsäädännön perusteella ulkomainen vero voidaan vähentää Yhdistyneessä kuningaskunnassa verotettavasta tulosta siinä tapauksessa, ettei veron hyvittäminen ole mahdollista.

Hyvitys ulkomaisesta verosta ei saa muodostua suuremmaksi kuin vastavasta tulosta laskettu Yhdistyneen kuningaskunnan vero ja hyvitetävän ulko-

⁵² Ks. esimerkiksi *Cretton*, s. 18 s.

⁵³ *Avery Jones*, IFA 1982 s. 44.

⁵⁴ Ks. *Tiley & al.*, s. 675—678 ja *Arthur Young International*, s. 373—374.

⁵⁵ *Cretton*, s. 171—172.

maisen veron tulee luonteeltaan vastata Yhdistyneen kuningaskunnan tuloveroa tai luovutusvoittoveroa. Mikäli ulkomaista veroa jää verovuonna hyvittämättä, ylijäämää ei voida siirtää verovuositain taakse eikä eteenpäin, joten vero jää hyvittämättä. Tulosta ulkomailla peritty lähdevero muunnetaan puntamääräiseksi sen kurssin mukaan, joka vallitsi suoritusta maksettaessa.⁵⁶

Yhtiöveron hyvitys liittyy vain Yhdistyneessä kuningaskunnassa verotuksellisesti asuvien yhtiöiden osingonjakoon. Ulkomailta saatavien osinkojen osalta sitä ei myönnetä. *Epäsuora hyvitys* on eräin edellytyksin mahdollista, kuitenkin vain suorien investointien perusteella saatuja osinkoja verotettaessa.⁵⁷

Kun Yhdistyneessä kuningaskunnassa verotuksellisesti asuva yhtiö on verovuonna saanut osinkotuloja ulkomailta ja jakanut itse osinkoa osakkailleen, voi syntyä tilanne, jossa varsinaista yhtiöveroa vastaan tulisi kuitata sekä ulkomailta maksettu lähdevero että yhtiön osingonjaon yhteydessä laskettu ACT. Aikaisemmin noudatettiin käytäntöä, jonka mukaan tällaisessa tilanteessa ACT vähennettiin ensin ja ulkomaista lähdeveroa hyvitettiin vain niin paljon kuin varsinaista yhtiöveroa oli ACT:n vähentämisen jälkeen jäljellä. Osa ulkomaista lähdeveroa saattoi siis jäädä hyvittämättä ja koska tätä ylijäämää ei saa siirtää verovuodesta toiseen, se jäi sijoittajan lopulliseksi rasitukseksi. 31. 3. 1984 jälkeen päättyvien tilikausien osalta sovelletaan kuitenkin uutta lainsäädäntöä, jonka mukaan hyvitys ulkomaisesta lähdeverosta vähennetään ensin ja ACT vasta tämän jälkeen. Nyt voi puolestaan ACT jäädä kokonaan tai osittain hyvittämättä. Se ei kuitenkaan vielä merkitse lopullisen verorasituksen kasvua, koska ACT-ylijäämä voidaan siirtää toisena verovuonna käytettäväksi.⁵⁸

3.2. Sijoitusinstituutioiden verotuksellisista erityispiirteistä

Yhdistyneessä kuningaskunnassa verotuksellisesti asuviin *pankkeihin* ja *vaikutusyhtiöihin* soveltuvat edellä esitetyt yhtiöverotusta koskevat näkökohdat. Sekä juoksevan tulo että luovutusvoitto on veronalaista ja säännönmukainen

⁵⁶ Ks. *Davies*, s. 64—70 ja *Cretton*, s. 189.

⁵⁷ Tästä käytetään Yhdistyneessä kuningaskunnassa termiä »*credit for underlying tax*». Se voidaan myöntää joko verosopimuksen tai sisäisen lainsäädännön perusteella. Pääsääntöisesti edellytyksenä on, että brittiyhtiö omistaa osinkoa jakavasta ulkomaisesta yhtiöstä vähintään 10 prosentin suuruisen äänivallan. Yhdistyneen kuningaskunnan veroa vastaan voidaan tällöin hyvittää se osa ulkomaisen yhtiön yhtiöverosta, joka kohdistuu jaettavaan osinkoon. Ks. tarkemmin *Davies*, s. 70—75 ja *Tiley & al.*, s. 989—990.

⁵⁸ Ks. *Tiley & al.*, s. 987—988.

verokanta on 33 %. Eläkevakuutuslaitosten saamien sijoitustulojen verotukseen palataan jäljempänä.⁵⁹

Kollektiivisista sijoitusinstituutioista ovat *investment trust* ja *unit trust* merkittävimmät. Edellinen on juridiselta luonteeltaan yhtiö. Siitä käytetäänkin usein nimitystä »investment company». Unit trust on puolestaan trusti eikä yhtiö. Jotta se voisi tarjota osuuksiaan yleisölle, sen täytyy olla auktorisoitu, authorised.⁶⁰

Investment trust, joka on juridiselta luonteeltaan yhtiö, on Yhdistyneen kuningaskunnan verolainsäädännön mukainen » a body corporate». Tämän kvalifioinnin saa myös unit trust, jos se on edellä mainitulla tavalla auktorisoitu. Näin ollen nämä kummatkin ovat saamistaan tuloista yhtiöverolain, Corporation Tax, alaisia.⁶¹ Niiden saamiin juokseviin tuloihin sovelletaan edellä yhtiöiden verotuksesta esitettyjä periaatteita. Säännönmukainen verokanta on kuitenkin 25 %. Osinkotulo toiselta Yhdistyneessä kuningaskunnassa verotuksellisesti asuvalta yhtiöltä on verovapaa, sijoitusyhteisön on itse voittoa jakaessaan maksettava ACT ja sen osakkaat ovat oikeutettuja yhtiöveron hyvitykseen tai palautukseen omasta verotuksellisesta statuksestaan riippuen.

Näiden sijoitusinstituutioiden saamien luovutusvoittojen verokohtelu poikkeaa kuitenkin ratkaisevasti tavallisten yhtiöiden verotuksesta. Kun viimeksi mainitut ovat verovelvollisia yhtäläillä luovutusvoitoistaan kuin muustakin tuloista, ovat ne luovutusvoitot, jotka auktorisoitu unit trust taikka investment trust company realisoivat sijoituksistaan, verovapaita.⁶² Luovutusvoittojen verovapauden edellyksenä on kuitenkin se, että sijoitusyhteisö on asianomaiselta tilikaudelta saavuttanut tietyn viranomaisaholta myönnetyn statuksen. Unit trust -statusta tavoittelevan yhteisön tulee olla edellä mainitulla tavalla auktorisoitu ja investment trust company'n tulee tilikaudelta esittää viranomaisille selvitys määrättyjen edellytysten täyttymisestä.⁶³ Yhteisön realisoimia luovutusvoittoja

⁵⁹ Ks. pankkien osalta *Arthur Young International*, s. 363 ja vakuutusyhtiöiden verotuksesta *Tiley & al.*, s. 821.

⁶⁰ Ks. *Richards*, *Cahiers* 1971a s. II / 239—240 ja *Tiley & al.*, s. 819.

⁶¹ Ks. *Richards*, *Cahiers* 1971a s. II / 241—242 ja *Simon's Taxes (D)*, s. 811.

⁶² *Simon's Taxes (C)*, s. 158.

⁶³ *Simon's Taxes (D)*, s. 816 s. Jotta yhtiö voisi olla verotuksellisesti tilikautena investment trust company sen tulee täyttää kuusi ehtoa: 1) yhtiö ei saa tilikauden missään vaiheessa olla ns. close company, 2) sen tulee koko tilikauden olla Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuva, 3) yhtiön saamien tulojen tulee kokonaan tai ainakin pääosaksi koostua arvopapereista saaduista tuloista, 4) yhtiön osakkeet on noteerattava Yhdistyneessä kuningaskunnassa sijaitsevassa arvopaperipörssissä, 5) sen säännöissä tulee olla maininta siitä, ettei se voi jakaa osinkoina osakkailleen yhtiölle sen sijoitusomaisuuden luovutuksesta kertyneitä voittoja, ja

ei jaeta sen osakkaille, vaan ne kumuloidaan sijoitusyhteisöön vastaisia investointeja varten.⁶⁴

Sijoitusyhteisön osakkaan verotus riippuu osakkaan verotuksellisesta statuksesta. Jos osakas on yhtiö, se saa voitonjaon verovapaasti, mutta joutuu maksamaan ACT-veron jakaessaan tulon edelleen. Mikäli se luovuttaa osuutensa sijoitusyhteisössä, luovutus on normaalin yhtiöveron alainen. Luonnollisen henkilön ollessa voitto-osuuden saajana suoritus on hänelle veronalaista, mutta siihen liittyy hyvitys sijoitusyhteisön maksamasta ACT-verosta. Jos luonnollinen henkilö luovuttaa osuutensa sijoitusyhteisössä, verotus tapahtuu normaalien luovutusvoittoverosäännösten, Capital Gains Tax, mukaisesti, jolloin sovelletaan myös vapaaosaa koskevia määräyksiä.

Erytisen sijoitusyhteisötyypin muodostavat »Exempt Unit Trusts». Näihin voivat sijoittaa vain verovapaat yhteisöt. Tällainen osakas voi hakea veronsaajalta sijoitusyhteisön maksaman ACT-veron palautusta siltä osin kuin se kohdistuu tämän verovapaan subjektin yhteisöltä saamaan voitto-osuuteen. Sijoitusyhteisön osuuden luovutus ei myöskään aiheuta tällaiselle subjektille verotettavaa tuloa.⁶⁵

Yleishyödylliset yhteisöt, *charities*, ovat Yhdistyneessä kuningaskunnassa lähtökohtaisesti samalla tavoin verotettavia kuin muutkin niitä juridiselta rakenteeltaan vastaavat verosubjektit. Sen sijaan niitä koskevat erityiset vapautussäännökset, joiden perusteella mm. niiden sijoitustoiminnastaan saamat tulot ja luovutusvoitot ovat verovapaita, sikäli kuin ne käytetään instituution yleishyödylliseen toimintaan.⁶⁶

Eläkerahastojen verokohtelu on vastaavanlainen. Nekin ovat pääsääntöisesti verovelvollisia saamistaan tuloista ja luovutusvoitoista. Jos ne kuitenkin täyttävät lainsäädännössä tarkemmin määritellyt edellykset, ne luetaan kategoriaan »Approved Pension Funds». Nämä ovat toiminta-ajatuksensa puitteissa tapahtuvasta sijoitustoiminnasta vapautettuja verosta.⁶⁷

6) sen sijoitukset saman yhtiön liikkeellelaskemiin arvopapereihin eivät saa ylittää 15 prosenttia tämän investoivan yhtiön sijoitusten kokonaismäärästä. Ks. *McLeod*, BTR 1985 s. 279—281.

⁶⁴ Ks. myös *Beecham*, s. 143.

⁶⁵ Ks. *Beecham*, s. 117.

⁶⁶ Ks. *Oliver*, IFA 1985 s. 66—68.

⁶⁷ Ks. *Oliver*, IFA 1985 s. 74—76 ja *Tiley & al.*, s. 841—842.

3.3. Suomesta saadun tulon verotus

Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välillä on voimassa *verosopimus*.⁶⁸ Verotusoikeuden jakaantuminen valtioiden kesken ja mahdollisen kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventäminen tapahtuvat siis ensisijaisesti sen määräysten perusteella.

Sopimuksen 1 artiklan mukaan sitä sovelletaan jommassakummassa tai kummassakin sopimusvaltiossa asuviin henkilöihin. Artiklan 4.1 mukaan sopimuksessa käytetyllä sanonnalla »sopimusvaltiossa asuva henkilö» tarkoitetaan henkilöä, joka kysymyksessä olevan valtion lainsäädännön mukaan on siellä verovelvollinen asumisen, pysyvän oleskelun, liikkeen johtopaikan, tai muun sellaisen perusteen nojalla.

Yhtiömuodossa toimivat *pankit* ja *vakuutuslaitokset* kuuluvat näin sopimuksen soveltamispiiriin. Niin ikään sopimus näyttäisi soveltuvan sekä *investment trust* -tapaukseen, koska tämä on yhtiö, että tapaukseen, jossa tulonsaajana on *unit trust*. Viimeksi mainittu ei tosin ole yhtiö, mutta sitä käsitellään Yhdistyneen kuningaskunnan verolainsäädännössä yhtiöön verrattavana itsenäisenä verosubjektina.⁶⁹

Sijoitustuloistaan *verovapaiden subjektien*, kuten yleishyödyllisten yhteisöjen ja eläkerahastojen, verotuksessa artiklan 4.1 tulkinta aiheuttaa enemmän ongelmia. *Oliver* erottaa kolme arvostelukriteeriä kysymyksen ratkaisemiseksi. Ensiksi tulee ratkaistavaksi se, voidaanko tällaista yhteisöä pitää verosopimuksen tarkoittamassa mielessä sopimusvaltiossa asuvana. Toiseksi on selvitettävä, edellytetäänkö sopimusartiklassa, että tulon on oltava lähdevaltion lisäksi myös asuinvaltiossa verotuksen kohteena, jotta sopimusartiklassa tarkoitettu etuus voitaisiin myöntää. Kolmanneksi saattaa muodostua ongelmaksi se, voidaanko tällaista subjektia pitää tulon oikeana omistajana, »the beneficial owner of income».⁷⁰

Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisen verosopimuksen 12.1 artiklan mukaan sopimusvaltiossa asuvan henkilön saamasta ja hänelle korkoetuuden omistajana tulevasta korosta verotetaan vain tässä valtiossa. Artiklakohtaan 12.5 mukaan tätä vapautusta ei kuitenkaan siinä tarkemmin selvitetty-

⁶⁸ Sopimus 17.07.1969, SopS 2/70, muutoksineen. Parhailaan on valmisteilla luonnos sopimusta muuttavaksi pöytäkirjaksi. Muutoksen tarkoituksena on sopia yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvalle sijoittajalle.

⁶⁹ Vrt. myös *Davies*, s. 99, joka kirjoittaa: »Entities treated as a body corporate for tax purposes are »companies» and so are also »persons» for the application of the double taxation agreement».

⁷⁰ Ks. *Oliver*, IFA 1985 s. 68—70 ja 76—77.

jen edellytysten täyttyessä myönnetä, mikäli korkoetuuden omistaja ei maksa korosta veroa siinä sopimusvaltiossa, jossa edunsaaja asuu. Mikäli verovapaat yhteisöt olisi haluttu jo artiklan 4.1. perusteella sulkea pois sopimuksen soveltamspiiristä, näyttäisi artiklan 12.5 mukainen määräys tarpeettomalta. Näin ollen voitaneen lähteä siitä, *ettei artiklan 4.1 sanamuotoa »on siellä verovelvollinen» ole ymmärrettävä niin, että sillä olisi haluttu kokonaan poistaa verovapaat yhteisöt sopimuksen soveltamspiiristä.* On lisäksi huomattava, ettei näiden yhteisöjen verovapaus Yhdistyneessä kuningaskunnassa ole totaalinen, vaan ainoastaan tietynlaisen tulon käsittävä.⁷¹ Tulotyyppikohtainen poissuljenta on tietysti mahdollista, niinkuin artikla 12.5 osoittaa.⁷²

Saman sopimuksen 11 artiklan mukaan Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvan henkilön Suomessa asuvalta yhtiöltä saamista osingoista voidaan verottaa Yhdistyneessä kuningaskunnassa. Niistä voidaan verottaa myös Suomessa. Jos osinkoetuuden omistaja on Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuva henkilö, Suomessa määrättävä vero ei kuitenkaan artiklan mukaan saa olla suurempi kuin 5 % osinkojen kokonaismäärästä.

Sopimuksessa ei tarkemmin määritellä, mitä ilmaisulla »osinkoetuuden omistaja» tarkoitetaan. Kuitenkin 5 %:n lähdeverokantaa sovelletaan sopimuksen mukaan vain tapauksissa, joissa osingonsaaja on tällaiseksi luonnehdittavissa ja lisäksi Yhdistyneessä kuningaskunnassa verotuksellisesti asuva.

Sopimuksen 3.2 artiklan mukaan epäselvän ilmaisun merkitystä on etsittävä, ellei asiayhteydestä muuta johdu, sopimusta soveltavan valtion tuota veroa koskevasta lainsäädännöstä. Siinä ei kuitenkaan mainita kumman sopimusvaltion lainsäädännöstä on kysymys. Viittaus jäänee tässä tapauksessa vaille merkitystä. Vaikka Yhdistyneen kuningaskunnan trusteeja koskevassa lainsäädännössä tunnetaankin käsite »beneficiary», jonka voitaisiin ehkä ajatella valaisevan »beneficial owner» -käsitettä, on johtopäätösten teko ongelmallista, koska tässä käsitelty sijoitusinstituutiot eivät ole varsinaisia trusteeja oikeudellisessa mielessä.

⁷¹ Ks. *Oliver*, IFA 1985 s. 69—70, jossa hän päätyy samaan tulokseen Yhdistyneen kuningaskunnan ja Tanskan välisen verosopimuksen osalta. Tässä verosopimuksessa tietyt sopimuksen sisältämät määräykset eivät sovellu ja toiset taas soveltuvat riippuen siitä, onko tulon oikea omistaja vapautettu verosta toisessa sopimusvaltiossa vai ei. *Oliver* katsoo tämän tukevan näkemystä, jonka mukaan resident-käsitteen tulkinnassa avainkohta on »by reason of his domicile, residence, place of management or any criterion of similar nature», eikä ratkaisevaa näin olisi se, että tulonsaajalle on mahdollisesti myönnetty verovapaus asuinvaltiossa.

⁷² Siinä on lisäksi yksilöity tulo, jonka suhteen verovapaudesta asuinvaltiossa seuraa verovapauden menettäminen lähdevaltiossa. Artiklakohdan 12.5 merkitykseen verotuksellisen lopputuloksen kannalta palataan jäljempänä. Ks. myös esitystä osingon verotukseen liittyvän »the beneficial owner» -termin merkityksestä jäljempänä.

Sopimuksessa käytettyä ilmaisua »the beneficial owner of dividends» on hieman valaistu OECD:n malliverosopimuksen 1977 kommentaariosassa. Sen mukaan lähdevaltion verotusoikeutta supistavaa alhaisempaa verokantaa ei sovelleta, jos todellinen edunsaaja ei ole osingon vastaanottaja vaan tällaisena toimii bulvaani. Saman selityksen mukaan alhaisempaa verokantaa voidaan kuitenkin soveltaa, jos todellinen edunsaaja on toisessa sopimusvaltiossa asuva:

»...the limitation of tax in the state of source is not available when an intermediary, such as an agent or nominee, is interposed between the beneficiary and the payer, unless the beneficial owner is a resident of the other contracting state».⁷³

Kommentaarista käy selville, että mikäli ensijainen tulonsaaja on »an intermediary, such as an agent or nominee», ei lähdevaltion verotusoikeutta rajoittavaa sopimuskohtaa sovelleta, paitsi tapauksessa, jossa myös todellinen tulonsaaja on sopimusvaltiossa asuva. Voidaan siis kysyä, johtuuko tulonsaajana olevan sijoitusinstituution rakenteellisista erityispiirteistä »the beneficial owner»-statuksen menettäminen, ja tätä kautta velvollisuus suorittaa lähdevaltiossa lähdeveroa verosopimuksessa sovittua enemmän.

Siitä huolimatta, että tämän tyyppisistäkin sijoitusyhteisöistä käytetään joskus nimitystä »financial intermediaries»⁷⁴, löytyy tuskin perusteita katsoa niitä bulvaaneiksi ainakaan OECD:n malliverosopimuksessa tarkoitettulla tavalla.⁷⁵ On huomattava, että kyseiset instituutiot ovat Yhdistyneen kuningaskunnan verotuksessa yhtiöihin rinnastettavia subjekteja, joten pelkästä välikädestä ei niiden kohdalla voine olla kysymys myöskään sopimusartiklan soveltamista arvioitaessa. Sillä seikalla, missä tällaisen yhteisön osakkaat mahdollisesti asuvat, ei liene myöskään merkitystä.

Edellä käsiteltyjen sijoitustulostaan verovapaiden subjektien asema on

⁷³ Ks. *OECD 1977*, s. 92.

⁷⁴ Ks. esimerkiksi OECD:n julkaisua »Banks and specialised financial intermediaries in development».

⁷⁵ Malliverosopimuksen kommentaarissa tosin todetaan, ettei siinä puututa niihin erityisongelmiin, joita aiheutuu osingon maksamisesta kollektiivisille sijoitusinstituutioille. Kommentaarissa viitataan niiden osalta OECD:n veroasiainkomitean erityisselvitykseen, ks. *OECD 1977*, s. 102 ja viite 1 samalla sivulla. Selvityksellä tarkoitetaan julkaisua *OECD, The Taxation of Collective Investment Institutions (1977)*. Siinä annetaan kuitenkin vain yleisellä tasolla olevia suosituksia jäsenvaltioille puuttumatta yksittäisten valtioiden toteuttamiin järjestelyihin. Näiden suositusten mukaan sopimusvaltioiden tulisi verosopimuksissaan aina selvittää mm. se, että sopimusvaltiossa sijaitseva, tietyt edellytykset täyttävä kollektiivinen sijoitusinstituutio on verosopimuksen etuisuuksiin oikeutettu subjekti instituution juridisesta muodosta riippumatta, ks. *sama*, s. 20.

epäselvempi. *Oliver* toteaa, että Yhdistyneen kuningaskunnan tekemien verosopimusten osinkoartiklaan säännönmukaisesti liittyy termi »the beneficial owner». Hän huomauttaa kuitenkin olevan varsin epätietoista, voitaisiinko em. yleishyödyllinen yhteisö, charity, katsoa tällaiseksi sijoitusvarojen todelliseksi omistajaksi. Toisaalta voidaan esittää kysymys kuka sitten on todellinen omistaja, ellei itse yhteisöä tällaisena voida pitää. Kuten *Oliver* huomauttaa, termiä »todellinen omistaja» lienee käytetty verosopimuksissa ilmaisemaan sitä, että verosopimuksen alhaisempaa verokantaa voidaan soveltaa vain, jos tulonsaajalla on varoihin kiinteämpi juridinen liittymä kuin mitä on pelkällä tulojen kokoaajalla, nominee.⁷⁶

Eläkerahasto aiheuttaa ongelmia juuri juridisen rakenteensa vuoksi. Todellista edunsaajaa ei ole aina nimettävissä, vaikkakin tavallisesti voidaan osoittaa ainakin joku edunsaajien ryhmä, jonka hyväksi rahastoon kertyneet varat viimekädessä tulevat. Edunsaajat eivät kuitenkaan ole oikeutettuja vaatimaan rahastoon kertyneitä varoja milloin tahansa itselleen ja eläkerahaston hallinto, trustees, poikkeaa näin pelkästä tulon kokoajasta. Sitä ei voitane pitää OECD:n malliverosopimuksessa tarkoitettuna bulvaanina. Myöskään käytännössä eivät veroviranomaiset liene juuri katsoleet niitä tällaisiksi.⁷⁷

Ei siis pitäisi olla estettä Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisen verosopimuksen 11.1 artiklassa mainitun alhaisemman, 5 %:n suuruisen lähdeverokannan soveltamiselle maksettaessa Suomesta osinkoa yllä mainituille yhteisöille ja sijoitusinstituutioille. Näin riippumatta siitä, missä yhteisöjen osakkaat ja edunsaajat verotuksellisesti asuvat. Verosopimuksen määräyksiä todellisesta omistajasta lieneekin tässä yhteydessä tarkoituksenmukaista tarkastella verosopimusten väärinkäyttöä koskevien järjestelyjen torjumiskeinoina, eikä niiden tarkoituksena voine olla lähdeveron nostaminen normaalia korkeammaksi muissa tilanteissa. Tähän viittaa myös verosopimuksen 11.1 artiklan sanamuoto, josta ilmenee, että tulonsaajan on saadakseen hyväkseen alhaisemman lähdeveron oltava paitsi tulon oikea omistaja, myös Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuva.

Suomesta Yhdistyneeseen kuningaskuntaan maksettavan osingon verotuksessa tulee ratkaistavaksi myös yhtiöveron hyvityksen mahdollinen myöntäminen. On huomattava, että Yhdistynyt kuningaskunta myöntää verosopimuksen 11.3 artiklasta tarkemmin selviävillä edellytyksillä yhtiöveron hyvityksen sieltä osinkotulota saavalle Suomessa asuvalle henkilölle. Vastavuoroisuusperiaatteen soveltaminen johtanee hyvityksen myöntämiseen Suomesta Yhdistyneessä ku-

⁷⁶ Ks. *Oliver*, IFA 1985 s. 70—71.

⁷⁷ Ks. *Oliver*, IFA 1985 s. 77.

ningaskunnassa asuvalle osingonsaajalle.⁷⁸

Sopimuksen 12.1 artiklan mukaan sopimusvaltiossa asuvan henkilön saamista ja hänelle korkoetuuden omistajana tulevasta korosta verotetaan vain tässä valtiossa. Artiklan 12.5 mukaan tätä vapautusta lähdevaltion verosta ei kuitenkaan sovelleta arvopaperipörssissä kaupattavan minkä tahansa saamisoikeuden korkoon, milloin korkoetuuden omistaja: a) ei maksa veroa siinä sopimusvaltiossa, jossa edunsaaja asuu, ja b) myy saamisoikeuden, josta korko on kertynyt, kolmen kuukauden kuluessa siitä päivästä, jolloin korkoetuuden omistaja hankki saamisoikeuden. Artiklan 12.7 mukaan korkoartiklan määräyksiä ei yleensäkään sovelleta, milloin saamisoikeus, josta korkoa maksetaan, oli syntynyt tai siirretty pääasiallisesti artiklassa tarkoitetun edun saamiseksi eikä vilpittömässä mielessä kaupallisista syistä.

Artiklan pääsäännön perusteella Suomesta Yhdistyneeseen kuningaskuntaan maksettavaa korkotuloa verotetaan vain jälkimmäisessä valtiossa. Samaan lopputulokseen päädyttäisiin jo Suomen sisäisen lainsäädännön perusteella. Tämä johtaa siihen, ettei Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvan sijoittajan tarvitse esittää selvitystä ulkomailta maksetusta verosta hyvitysmenettelyä varten, vaan kokonaisverorasitus on laskettavissa ikään kuin investointi olisi suuntautunut sijoittajan asuinvaltioon.

Sijoitustulostaan verovapaiden subjektien nollaverorasituksen säilyminen riippuu normaalisti siitä, voidaanko niiden katsoa olevan verosopimuksen soveltamiseen oikeutettuja subjekteja. Suomen sisäisen lainsäädännön mukainen korkotulon verovapaus kuitenkin poistaa ongelman merkityksen tässä yhteydessä, koska verotus täällä ei tule kyseeseen ratkaistiinpa verosopimuksen yleistä soveltamisedellystä koskeva kysymys miten tahansa.

Suomen sisäisen lainsäädännön mukaisella korkotulon verovapaudella on muitakin vaikutuksia. Sen vuoksi menettää korkotulon verotuksessa merkityksensä sekä artiklan 12.5 verovapaita subjekteja koskeva erityissäännös että artiklan 12.7 verosopimusten väärinkäytön torjumiseen tähtäävä säännös. Korkotulo on näissäkään tilanteissa Suomessa verovapaata, vaikka katsottaisiinkin olosuhteiden olevan sellaiset, ettei verosopimuksen korkoartiklan mukaista vapautusta lähdevaltion verosta voida soveltaa.

Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisen verosopimuksen 14.6 artiklan perusteella verotetaan arvopaperin luovutusvoitosta vain sijoittajan asuinvaltiossa. Samaan lopputulokseen päädyttäisiin, eräitä edellä mainittuja poikkeuksia lukuunottamatta, jo Suomen sisäisen lainsäädännönkin perusteella. Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuva sijoittaja voi siis laskea luovutusvoiton

⁷⁸ Ks. esitystä luvussa VII.

verorasituksen pelkästään asuinvaltionsa lain pohjalta.

Vapautus Suomen sisäisessä lainsäädännössä merkitsee sitä, että eläkerahastojen ja yleishyödyllisten yhteisöjen realisoimat luovutusvoitot pysyvät verovapaina tulkittiinpa verosopimusten soveltamiskysymystä miten tahansa. Sama koskee exempt unit trust -yksiköjä. Luovutusvoiton verovapaudesta lähdevaltiossa seuraa auktorisoitujen unit trust ja investment trust -yksiköiden tohtaalinen verovapaus, koska niitä ei veroteta luovutusvoitoista myöskään Yhdistyneessä kuningaskunnassa. Sijoitusyksikköön kumuloituneet luovutusvoitot nostavat luonnollisesti sen liikkeellä olevien osuuksien arvoa. Sen osakasta verotetaan tästä arvonnoususta osuuden luovutuksen yhteydessä. Luonnollisen henkilön realisoimien luovutusvoittojen verotuksessa sovellettavan vuosittaisen vapaaosan, verovuonna 1991—1992 £ 5.500, puitteissa tämä arvopapereiden luovutusvoittoon perustuva arvonnousu voi kuitenkin jäädä kokonaan verovapaaksi.

Seuraavassa laskelmassa on vertailtu verorasitusta Yhdistyneessä kuningaskunnassa (U.K.) asuvan yhtiön, eläkerahaston ja luonnollisen henkilön saadessa osinkotulota toisaalta Yhdistyneessä kuningaskunnassa verotuksellisesti asuvalta yhtiöltä (A.1, B.1, C.1), toisaalta suomalaiselta yhtiöltä (A.2, B.2, C.2). Kumpaankin tulonsaajaan sovelletaan Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välistä voimassa olevaa verosopimusta. Yhtiöveron hyvitystä ei myönnetä suomalaisen yhtiön maksamasta verosta.

A.1. Yhtiön (U.K.) osinko Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvalta yhtiöltä⁷⁹

yhtiön (U.K.) tulo	100
yhtiövero 33 %	./.
brutto-osinko	67
ACT 25/75 x 67	22,33
yhtiön netto-osinko	67
jaettavaksi jää	67

A.2. Yhtiön (U.K.) osinko suomalaiselta yhtiöltä

suomalaisen yhtiön tulo	100
yhtiövero 40 %	./.
brutto-osinko	60
lähdevero 5 %	./.
yhtiön netto-osinko	57
yhtiövero (U.K.) 33 %/60	19,80
— lähdevero 3 =	16,80
jaettavaksi jää	40,20

⁷⁹ Osinkotulo toiselta brittiyhtiöltä on verovapaa. Sen saamasta osingosta edelleen jaetta-

B.1. Eläkerahaston (U.K.) osinko Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvalta yhtiöltä⁸⁰

brittiyhtiön tulo		100
yhtiövero (U.K.) 33 %	./.	33
brutto-osinko		67
hyvitys (ACT) 25/75 x 67	+	22,33
eläkerahaston osinko		89,33

B.2. Eläkerahaston (U.K.) osinko suomalaiselta yhtiöltä⁸¹

suomalaisen yhtiön tulo		100
vero 40 %	./.	40
brutto-osinko		60
lähdevero 5 %	./.	3
eläkerahaston netto-osinko		57

C.1. Luonnollisen henkilön (U.K.) osinko Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvalta yhtiöltä

yhtiön (U.K.) voitto		100
vero 33 %	./.	33
jaettava osinko		67
yhtiöveron hyvitys 25/75 x 67	+	22,33
brutto-osinko		89,33
vero (U.K.) 40 %/89,33	./.	35,73
netto-osinko		75,93

C.2. Luonnollisen henkilön (U.K.) osinko suomalaiselta yhtiöltä

suomalaisen yhtiön voitto		100
vero 40 %	./.	40
jaettava osinko		60
lähdevero	./.	9
osinko		51
vero (U.K.) 40 %/60		24
— lähdevero 9 =		15
osinkotulo verojen jälkeen		36

vissa on 67 yksikköä. Osingon jakaneen yhtiön maksaman ACT-veron, 22,33, se saa yhtiöveron hyvityksenä. Tämä yhtiöveron hyvitys luetaan osingon saaneen yhtiön maksettavaksi tulevan ACT-veron vähennykseksi sen jakaessa saamansa määrän 67 edelleen osakkailleen. ACT-vero ei siis kertaannu yhtiösektorin sisällä. Sen sijaan yhtiöveron (33) ja ACT-veron (22,33) erotus, Mainstream Corporation Tax (MCT), jää 10,67 yksikön suuruisena lopulliseksi veroksi. Ks. tästä esimerkiksi *Tiley & al.*, s. 652—653.

⁸⁰ Eläkerahastolle palautetaan osinkoa jakaneen yhtiön maksama ACT-vero, 22,33, ks. *Avery Jones*, IFA 1982 s. 44.

⁸¹ Esimerkissä on oletettu, että brittiläisen eläkerahaston saamaan tuloon voidaan sovel-

4. Ruotsi

Ruotsin tuloverotuksessa⁸² siellä verotuksellisesti asuvat henkilöt ovat globaalisesti verovelvollisia sieltä ja muualta saamistaan tuloista. Luonnolliset henkilöt joutuvat maksamaan valtionveroa ja paikallistason veroa, yhtiöt vain valtionveroa. Luonnollisilta henkilöiltä peritään myös varallisuusveroa. Osakeyhtiöt ovat siitä vapautettuja.⁸³

Luonnollisten henkilöiden pääomatuloja verotetaan kiinteän 30 %:n verokannan mukaan. Verotuksen piiriin kuuluvat sekä juoksevat tulot että luovutusvoitot täysimääräisinä. Osakeyhtiöt ovat verovelvollisia vain valtionverotuksessa. Verokanta on 30 % ja verotuksen piirissä ovat sekä juoksevat tulot että luovutusvoitot. Sijoitustulona saadun osinkotulon verotus on lähtökohtaisesti kahdenkertaista.⁸⁴

Sijoitusyhtiöiden verotuksessa on omaleimaisia piirteitä. Yhtiötä, joka hallinnoi arvopaperisijoituksia, förvaltningsföretag, verotettiin aikaisemmin sen saamista tuloista vain siinä tapauksessa, ettei se jakanut niitä edelleen osakkailleen. Laajemman omistajapiiriin ja sijoituskohteiden valikoiman omaava sijoitusyhtiö, investmentföretag, saattoi kumuloida verovapaasti 20 prosenttia saamistaan tuloista. Yhtiön selviämiseen veroita riitti 80 prosenttinen voitonjako.⁸⁵ Verouudistuksen yhteydessä yhtenäistettiin sijoitusyhteisöjen verokohtelu. Sijoitusyhtiöitä verotetaan nyt lähinnä sijoitusrahastojen tapaan.⁸⁶

Ruotsin lain mukainen *sijoitusrahasto*, aktiefond, ei ole juridinen henkilö. Tuloverotuksessa se on kuitenkin itsenäinen verosubjekti. Verokanta on sama kuin osakeyhtiöllä eli 30 %. Rahaston realisoimien luovutusvoittojen verokohdeltu poikkeaa kuitenkin osakeyhtiön vastaavasta. Ne ovat verovapaita. Rahasto saa vähentää verotettavasta tulostaan määrän, jonka se jakaa osakkailleen.

taa Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välistä verosopimusta ja että eläkerahasto pääsee 5 %:n lähdeveron piiriin. Mikäli näin ei kuitenkaan olisi, vähenisi rahaston nettotulo sillä määrällä, jolla perittävä lähdevero ylittäisi 5 %:n määrän.

⁸² Esitys on laadittu ottaen huomioon Ruotsissa vuoden 1991 alusta voimaan tullut verouudistus.

⁸³ Ks. *International Tax Summaries 1990*, s. S-139 s.

⁸⁴ Ks. *SOU 1989:33, Del I*, s. 129—130 ja *Lindencrona*, Verotus 1990 s. 110 s. Aikaisemmin sovellettu osinkovähennysjärjestelmä (Annellavdrag) jää kuitenkin eräissä tapauksissa voimaan. Seuraavassa esityksessä näitä tapauksia ei ole otettu huomioon. Ks. tarkemmin *Lodin—Lindencrona—Melz—Silfverberg*, del 1 s. 319 s.

⁸⁵ Ks. *Grosskopf*, s. 105 s. ja *Lodin—Lindencrona—Melz—Silfverberg*, del 2 s. 427.

⁸⁶ Ks. *SOU 1989:34, del I* s. 278—279 ja *Lodin—Lindencrona—Melz—Silfverberg*, del 2 s. 427—428.

Vähennys tehdään sen tilikauden verotuksessa, jolta voitonjako suoritetaan.⁸⁷

Rahaston jakamia voitto-osuuksia verotetaan sen osakkaiden pääomatuloina. Mikäli osakas luovuttaa rahasto-osuutensa, luovutusvoittoverotus tapahtuu osakkeen luovuttamista koskevien säännösten mukaisesti. Samojen periaatteiden mukaan osakkaan verotus suoritetaan myös siinä tapauksessa, että rahasto lunastaa hänen osuutensa.⁸⁸

Ulkomailta saatujen tulojen mahdollista kaksinkertaista verotusta lievennetään Ruotsissa sisäisen lainsäädännön ja verosopimusten avulla. Edellisen mukaan tämä voi tapahtua joko vähentämällä ulkomailta maksettu vero Ruotsissa maksettavasta verosta tai vähentämällä se Ruotsissa verotettavasta tulosta. Verosopimuksissa käytetään yleensä hyvitysmenetelmää. Verosopimuksen soveltaminen johtanee yleensä verovelvolliselle edullisimpaan tulokseen.⁸⁹

Pohjoismaista multilateraalista *verosopimusta*⁹⁰ sovelletaan sen 1 artiklan mukaan henkilöihin, jotka asuvat sopimusvaltiossa tai useissa sopimusvaltioissa. Sopimuksen 4.1 artiklan mukaan sanonnalla »sopimusvaltiossa asuva henkilö» tarkoitetaan henkilöä, joka tämän valtion lainsäädännön mukaan on siellä verovelvollinen kotipaikan, asumisen, liikkeen johtopaikan tai muun sellaisen seikan nojalla. Sopimuksen 3.1.b -artikla määrittelee »henkilön» luonnolliseksi henkilöksi, yhtiöksi tai muuksi yhteenliittymäksi. Sopimuksen 3.1.c -artiklan mukaan »yhtiö» tarkoittaa oikeushenkilöä tai muuta, jota verotuksessa käsitellään oikeushenkilönä. Artiklan 3.2 mukaan katsotaan jokaisella sanonnalla, jota ei ole sopimuksessa määritelty ja jonka asiayhteydestä ei muuta johdu, olevan se merkitys, joka sillä on tämän valtion sopimuksessa tarkoitettuihin veroihin sovellettavan lainsäädännön mukaan.

Pankit, vakuutusyhtiöt ja sijoitusyhtiöt kuuluvat itsenäisinä verosubjekteina sopimuksen soveltamispiiriin. Myös *aktiefond* -yksikköä käsitellään Ruotsin verotuksessa itsenäisenä verosubjektina. Pohjoismaisen verosopimuksen soveltamiselle senkään kohdalla ei siis pitäisi olla estettä. Tämä koskee niin sopimuksen yleistä soveltuvuutta kuin myös niiden artiklojen soveltamista, joissa termi »henkilö» esiintyy.⁹¹

⁸⁷ Aktiefond-yksikön verotuksesta Ruotsissa ks. *Lodin—Lindencrona—Melz—Silfverberg*, del 2 s. 424 s. ja *Ekman—Tivéus*, s. 56—57.

⁸⁸ *Ekman—Tivéus*, s. 56—57 ja 106.

⁸⁹ Ks. *Lodin—Lindencrona—Melz—Silfverberg*, del 2 s. 477 s.

⁹⁰ Pohjoismainen multilateraalinen verosopimus (6.11.1987/907, SopS 63) on korvattu uudella 12.9.1989 allekirjoitetulla sopimuksella (SopS 91/1989), joka on tullut voimaan 1.1.1990, ks. tapahtuneista muutoksista tarkemmin *HE 1989 vp./ 209*, s. 2.

⁹¹ Termin »henkilö» tulkinnasta Pohjoismaisessa verosopimuksessa ks. *Andersson—Mattsson—Michelsen—Zimmer*, s. 45. Viimeksi mainitussa kohdassa on maininta: »... en

Sopimuksen 10.1 artiklan mukaan voidaan osingosta, jonka sopimusvaltiossa asuva yhtiö maksaa toisessa sopimusvaltiossa asuvalle henkilölle, verottaa tässä toisessa valtiossa. Artiklan 10.3 mukaan verotus voi tapahtua myös siinä sopimusvaltiossa, jossa osingon maksava yhtiö asuu. Tämän Suomesta Ruotsiin maksettavasta osingosta perittävän veron määrä ei artiklan mukaan kuitenkaan saa olla suurempi kuin 15 % osingon kokonaismäärästä. Jos saajana on yhtiö, joka välittömästi omistaa vähintään 25 prosenttia osinkoa maksavan yhtiön pääomasta, osinko on kuitenkin lähdeverosta vapaa. Portfolio-osingoista perittävä lähdevero on siis 15 %.

Tulonsaaja saa sopimuksen 25.6 artiklan perusteella vähentää Ruotsin verosta sen osan Suomessa perittyä lähdeveroa, joka vastaa samasta tulosta menevää Ruotsin veroa. Ylittävä osuus jää hyvittämättä. Pankkien ohella myös sijoitusyhteisöt, investmentföretag ja aktiefond, saanevat tämän perusteella yleensä Suomessa perittävää veroa vastaavan hyvityksen Ruotsin verosta.

Tämä edellyttää kuitenkin sitä, että sijoitusyhteisölle määrätään Ruotsissa veroa, jota vastaan hyvitys voidaan tehdä. Mikäli sijoitusyhteisö kuitenkin jakaa kaiken sille kertyneen tulon osakkailleen, se saa edellä esitetyn mukaisesti vähentää koko tuon määrän verotuksessaan, eikä verotettavaa tuloa synny. Tämä saattaisi ainakin periaatteessa johtaa siihen, ettei ole veroa, josta Suomessa peritty lähdevero voitaisiin vähentää. Koska aktiefond on itsenäinen verosubjekti, hyvitysoikeuden siirtäminen osakkaille ei tulle kyseeseen.⁹²

Sopimuksen 11.1 artiklan mukaan verotetaan korosta, joka kertyy toisesta sopimusvaltiosta ja maksetaan toisessa sopimusvaltiossa asuvalle henkilölle, vain tässä toisessa sopimusvaltiossa. Sen verotus tapahtuu vain Ruotsissa. Lopputulos ei eroa siitä, mihin olisi päädytty pelkästään Suomen sisäistä lainsäädäntöä soveltamalla.

Sopimuksen 13.6 artiklasta havaitaan, että verotusoikeus luovutusvoittojen verotuksessa on lähinnä kiinteän omaisuuden luovuttamista, kiinteän toimipaikan olemassa oloa ja kuljetusvälineiden luovuttamista koskevia tapauksia lukuunottamatta annettu asuinvaltiolle. Sopimuksen 13.7 artiklan mukaan lähdevaltio voi kuitenkin tämän estämättä verottaa ulkomaalaista lähdevaltiossa asuvan yhtiön osakkeen tai osuuden luovutuksesta. Suomen sisäisen lainsäädännön mukainen luovutusvoittojen verovapaus kuitenkin pääsääntöisesti estää verottamasta ruotsalaista sijoittajaa täältä saadusta pörssiosakkeen luovutusvoitosta.

Seuraavissa laskelmissa on havainnollistettu verorasitusta tapauksissa, joissa ruotsalainen osakeyhtiö saa portfolio-osingon ruotsalaiselta osakeyhtiöltä

fond (selvende institution/stiftelse) vil kunne vaere omfattet af udtrykket »person».

⁹² Ks. *Lindencrona*, s. 221.

(A.1) ja suomalaiselta osakeyhtiöltä (A.2). Yhtiöverokanta on Ruotsissa 30 % ja Suomessa 40 %.

A.1. Ruotsalaisen *osakeyhtiön* osinko ruotsalaiselta osakeyhtiöltä (eräissä tapauksissa sovellettavaa Annell-vähennystä ei ole otettu huomioon)

yhtiön tulo		100
yhtiövero	./.	30
brutto-osinko		70
osingon saajan yhtiövero	./.	21
jaettavaksi jää		49

A.2. Ruotsalaisen *osakeyhtiön* osinko suomalaiselta osakeyhtiöltä

suomalaisen yhtiön tulo		100
yhtiövero 40%	./.	40
brutto-osinko		60
lähdevero		9
netto-osinko		51
Ruotsin yhtiövero 30%/60		18
— lähdevero =		9
jaettavaksi jää		42

5. Sveitsi

Viimeksi kuluneina vuosikymmeninä Sveitsin verolainsäädäntöön on tehty siinä määrin muutoksia, ettei Sveitsiä enää voitane pitää varsinaisena verokeidasvaltiona.⁹³ Kuitenkin sillä saattaa yksittäistapauksissa edelleen olla tarjottavana huomattavia veroetuuksia kansainvälistä investointitoimintaa harjoittaville sijoittajille.

Sveitsin tarjoamien veroetuuksien arviointia vaikeuttaa tuloverotusta koskevan verojärjestelmän monikerroksisuus. Liittovaltio kantaa oman veronsa, Bundessteuer. Tämän lisäksi kantonit ja kunnat perivät omat veronsa. Kanttoonit saattavat kantaa myös varallisuusveroa. Kanttoonien toimittama verotus on liittovaltion verotusta merkittävämpää, eivätkä ne periaatteessa ole julkisoi-keudellisissa kysymyksissä sidottuja enempää toisten kanttoonien kuin liittovaltionkaan verolainsäädäntöön. Kanttoonien toimittamasta verotuksesta ei kuiten-

⁹³ Näin *Saunders*, kohta B6.1. Niin kuin edellä on esitetty, verokeidasvaltio on käsitteenä relatiivinen. On siis ensin määriteltävä sen kriteerit, ennen kuin voidaan esimerkiksi portfoliosijoitustoiminnan kannalta katsoa valtio verokeidasvaltioksi. Ks. myös jäljempänä olevaa verokeidasvaltioita käsittelevää jaksoa.

kaan saa aiheutua moninkertaista verotusta siinä muodossa, että yhden ja saman verovelvollisen saamaa tuloa verottaisi useampi kanttooni.⁹⁴

Sveitsin liittovaltion ja kanttoonien verolainsäädännön mukaan verovelvollisia ovat luonnolliset ja juridiset henkilöt. Pankit, vakuutusyhtiöt ja sijoitusyhtiöt ovat tämän mukaisesti erillisiä verovelvollisia. Sen sijaan Sveitsin lain mukaan perustettu *sijoitusrahasto*, *anlagefond*, ei ole erillinen oikeussubjekti, eikä siis verovelvollinen liittovaltion verotuksessa. Myöskään kanttoonien verolainsäädännössä ei yleensä mainita tätä rahastoa verovelvollisten subjektien joukossa.⁹⁵

Säännönmukaisessa yhtiöverotuksessa tulot ja luovutusvoitot verotetaan normaalina tulona. Perusverokanta liittovaltion verotuksessa on 3,63 % nettotulosta laskettuna. Maksimiverokanta on 9.8 %. Näiden väliin on sijoitettu vielä kolme eri veroluokkaa. Verokannan suuruus määräytyy yhtiön tuoton perusteella. Tämä lasketaan prosentteina yhtiön pääomasta. Kanttoonien verotuksessa noudatetaan usein samantapaista laskentaperiaatetta. Bernissä tai Genevessä sijaitsevan yhtiön kokonaisverorasitukseksi vuoden 1988 verotuksessa tuli kohteesta ja tulon suuruuden mukaan 21.98—31.67 %.⁹⁶

Eräiden yhtiötyyppien verokohtelu saattaa kuitenkin huomattavasti poiketa tästä. Jos sijoitustoimintaa harjoittava yhtiö kvalifioituu *holdingyhtiöksi*, *holdinggesellschaft*, edellä esitetty liittovaltion vero jää mahdollisesti ainoaksi siltä perittäväksi veroksi. Näin sen vuoksi, etteivät monet Sveitsin kanttoinit ja kunnat peri tuloveroa tällaisen yhtiön ulkomailta saamista tuloista eikä ulkomaisten sijoitusten realisoinnista johtuvista luovutusvoitoista. Jotta yhtiö voitaisiin katsoa holdingyhtiöksi, pääsääntöisesti vähintään 75 prosenttia sen saamista tuloista ja sen omistamasta varallisuudesta tulee liittyä toisiin yhtiöihin tehtyihin sijoituksiin.⁹⁷

Sijoitusrahasto ei ole Sveitsissä erillinen verosubjekti. Niin kauan kuin sen saamat tulot ja luovutusvoitot ovat rahastossa, verotusta voidaan lykätä. Rahaston jakamasta voitto-osuudesta verotetaan sekä luonnollisia että juridisia henkilöitä. Siltä osin kuin jako-osuus sisältää rahaston realisoimia luovutusvoittoja, se on kuitenkin liittovaltion verosta vapaa sellaisen voitto-osuuden saajan verotuksessa, joka ei ole kirjanpitovelvollinen. Rahasto-osuuden luovutuksesta saatu voitto on liittovaltion verotuksessa veronalaista vain kirjanpitovelvollisten verotuksessa. Sen sijaan kanttoonien verotuksessa voitto-osuus on kokonaan

⁹⁴ Ks. *Briner*, s. 153—154 ja *International Tax Summaries 1990*, s. S-153 s.

⁹⁵ Ks. *Lusser*, *Cahiers* 1971a s. II / 262 ja *Wassmer*, s. 41 ja 62—63.

⁹⁶ *International Tax Summaries 1990*, s. 153.

⁹⁷ *Saunders*, kohta B6.12.2.

verotettavaa tuloa. Rahasto-osuuden luovutuksesta saadun voiton verokohtelu vaihtelee kanttooneittain. Eräissä siihen sovelletaan alhaisempaa verokantaa, toisissa se saattaa olla kokonaan verovapaa.⁹⁸

Sveitsissä verotuksellisesti asuva on lähtökohtaisesti globaalisesti verovelvollinen. Kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventäminen tapahtuu ensisijaisesti vapautusmenetelmää soveltamalla, jolloin Sveitsi asuinvaltion ominaisuudessa luopuu verottamasta tuloa. Sveitsin sisäiseen lainsäädäntöön ei sisälly ulkomailla maksetun lähdeveron hyvittämistä tarkoittavia säännöksiä. Hyvitysmenetelmän soveltaminen edellyttää verosopimuksen nimenomaista määräystä. Verosopimuksen määräykset syrjäyttävät sekä liittovaltion että kanttoonien verolainsäädännön.⁹⁹

Sveitsiläisessä doktriinissa näytetään olevan yksimielisiä siitä, ettei itse näistä verosubjektiutta vailla oleva sveitsiläinen sijoitusrahasto voi vaatia mahdollisen verosopimuksen soveltamista sen saamiin tuloihin, ellei verosopimuksessa ole tästä nimenomaista määräystä. Verosopimusmääräyksellä rahasto voidaan oikeuttaa sopimuksessa tarkoitettujen etuuksien vastaanottamiseen. Tässä tapauksessa rahasto toimii sen osakkaiden yhteiseen lukuun. Ellei sovellettavassa verosopimuksessa ole tällaista määräystä, ratkaistaneen sopimuksen soveltuvuus periaatteessa kunkin rahaston osakkaan kohdalta erikseen. Menettelyn monimutkaisuus ja sen aiheuttamat kustannukset saattavat kuitenkin muodostaa tosiasiallisen esteen sopimusetujen saamiselle, vaikka osakas täyttäisikin sopimuksen soveltamisedellytykset.¹⁰⁰ Sen sijaan holdingyhtiön kohdalla tilanne on toinen. Alhaisesta verorasituksesta huolimatta se on kuitenkin erillinen verosubjekti ja näin ollen lähtökohtaisesti oikeutettu verosopimuksista johtuviin etuuksiin.¹⁰¹

Suomen ja Sveitsin välinen *verosopimus*¹⁰² ei sisällä erityistä mainintaa sen soveltamisalasta. Sopimuksen 2.1 artikla sisältää yleisperiaatteen, jonka mu-

⁹⁸ Sijoitusrahaston verotuksesta Sveitsissä ks. *Wassmer*, s. 133—137.

⁹⁹ Ks. *Briner*, s. 154, *Knechtle*, s. 171 ja *von Siebenthal*, s. 123—124.

¹⁰⁰ Ks. *Lusser*, *Cahiers* 1971a s. II / 271, *Wassmer*, s. 83 ja *von Siebenthal*, s. 121, joka kirjoittaa seuraavasti: »Nur der nutzungsberechtigte Empfänger oder Eigentümer kann die einem DBA vorgeschenen Steuerentlastungen beanspruchen, nicht dagegen ein bloss scheinbarer Empfänger, eine vorgeschobene Person, ein Treuhänder». Hän huomauttaa Sveitsin Belgian, Saksan, Ranskan ja Italian kanssa tekemiin verosopimuksiin sisältyvän tämän periaatteen nimenomaisesti vahvistavan määräyksen.

¹⁰¹ Ks. myös *Saunders*, kohta B6.14.2.

¹⁰² Sopimus 27.12.1956, SopS 7/1957, jota täydentävät sopimuksen päättöpöytäkirja 27.12.1956 ja UM:n ilmoitus Sveitsin Valaliiton kanssa kaksinkertaisen verotuksen ehkäisemisestä tulo- ja omaisuusverojen alalla tehdyn sopimuksen 10 artiklaan liittyvän päättöpöytäkirjan 5 kohdassa tarkoitettua sopimuksen tekemisestä 1.8.1974, SopS 42/1974.

kaan tulosta ja omaisuudesta verotetaan vain siinä valtiossa, jossa tulonsaajan tai omaisuuden omistajan kotipaikka on. Poikkeuksen tähän sisältää sopimuksen 10.1 artikla, jonka mukaan sopimuksen 2.1 artikla ei rajoita kummankaan sopimusvaltion oikeutta pidättää veroa lähteellä liikkuvasta pääomasta.¹⁰³ Sopimuspöytäkirjalla sopimusartiklaan 10 lisätyn selityksen mukaan liikkuvasta pääomasta saatu tulo käsittää mm. osingot ja korot. Valtioiden myöhemmin tekemän sopimuksen 1 artiklan mukaan tällaisena tulosta lähteellä pidättämällä kannettavana verona pidetään osingosta ja korosta Suomessa pidätettävää lähdeveroa. Näin ollen Suomesta Sveitsiin maksettavasta osingosta voidaan periä lähdevero. Koron lähdeverotuksen estää Suomen sisäinen lainsäädäntö.

LähdVL 7 §:n perusteella lähdevero osingosta on 25 %. Sopimuksen 10.2 artiklan a-kohdan perusteella tulonsaaja voi kuitenkin hakea osingosta pidätetyn lähdeveron palauttamista kahden vuoden kuluessa. Jos tulonsaaja on osakeyhtiö, kommandiittiyhtiö, rajoitetulla vastuulla toimiva yhtiö tai osuuskunta, palautushakemus voi koskea sitä määrää lähdeverosta, joka ylittää 5 %. Muussa tapauksessa raja on 10 %, ks. sopimuksen 10.2 artiklan a-kohta ja sopimuksen 1. 8. 1974 1.2 artiklan b- ja c-kohdat.

Arvopaperien luovutuksesta saadun voiton verottamisesta ei verosopimuksessa eikä siihen tehdyissä lisäyksissä ole mainintaa. Sopimuksen 2.1 artiklan nojalla verotetaan luovutusvoitosta siis yksinomaan Sveitsissä.

Suomen ja Sveitsin välinen verosopimus lisäyksineen ei sisällä metodiartiklaa, jossa määrättäisiin toisessa sopimusvaltiossa maksetun lähdeveron hyvittämisestä tai tietyn tulon vapauttamisesta verotuksessa. Tosin sopimuksen päättöpöytäkirjalla sen 2—10 artikloihin tehdyn 1. lisäyksen mukaan ei sellaisista tuloista, jotka sopimuksen mukaan ovat veronalaisia toisessa sopimusvaltiossa, saada toisessa sopimusvaltiossa kantaa veroa myöskään tulon lähteellä pidättämällä. Tämä lisäys ei koske sopimuksen 10 artiklan määräyksiä, joissa käsitellään osinkotulon verotusta. Sopimukseen 1. 8. 1974 tehdyn lisäyksen perusteella sveitsiläinen sijoittaja voi saada huojennuksen Suomessa osingosta perittävistä lähdeverosta. Huojennus koskee sitä osaa lähdeverosta, joka ylittää 10 prosenttia ja sen voi saada joko tuloa maksettaessa tai hakemalla jälkeenpäin sitä Sveitsin viranomaisten kautta Suomen viranomaisilta.

¹⁰³ »bewegliches Kapitalvermögen».

6. Verokeidasvaltiot

Verokeidasvaltio-käsitteen määrittelyperusteet ovat pitkälle subjektiivisia.¹⁰⁴ Yleisimmin kriteereinä käytetään verorasituksen tasoa, vaikkakin myös muita tekijöitä saatetaan ottaa luokittelussa huomioon. Jäljempänä esiteltävät verokeidasvaltiot on valittu silmällä pitäen mahdollisuuksia perustaa verokeidasvaltioon portfoliosijoituksiin erikoistunut yksikkö, jonka tuloverorasitus sijaintivaltiossa on nolla.

6.1. Ulkomaisen sijoittajan vaihtoehtoista

6.1.1. Bahamasaaret

Bahamasaaret muodostaa itsenäisen valtion, joka sijaitsee Floridan niemimaan edustalla ja joka kuuluu brittiläiseen kansainyhteisöön. Vaikka sen lainsäädäntö pohjautuu brittiläiseen common law -järjestelmään, maantieteellinen sijainti lieenee aiheuttanut sen, että Bahamasaarien vilkkaalla finanssitoiminnalla on ennen muuta ollut liittymiä Yhdysvaltoihin.¹⁰⁵

Bahamasaaret on verokeidasvaltioista tunnetuimpia ja paikallista finanssitoimintaa palvelee laaja konsulttien ja pankkien verkosto. Viranomaiskontrolli on vähäistä. Ulospäin suuntautuvia valuuttatoimia ei ole rajoitettu, mikäli kyseessä on yritys, jonka liiketoiminta ei suuntaudu Bahamasaarille, vaan esimerkiksi sijoitustoimintaan ulkomaille. Pankkisalaisuus on turvattu ja pankkeihin on mahdollista avata tilejä pelkän numerosarjan nimissä. Bahamasaaret on muodostunut ennen muuta pankki- ja vakuutustoiminnan keskuksiksi, mutta myös erilaiset sijoitustoimintaan erikoistuneet yhteisöt kuuluvat tässä finanssikeskuksessa toimiviin yhteisöihin.¹⁰⁶

Bahamasaarilla ei peritä veroa tuloista, luovutusvoitoista, varallisuudesta eikä pääsääntöisesti myöskään perinnöistä. Lähdeverotusta ei ole. Leimaverona maksetaan yritystä perustettaessa ja sen pääomaa korotettaessa. Puuttuvan tuloverotuksen vuoksi Bahamasaarilla ei ole verosopimuksia muiden valtioiden kanssa. Liiketoiminnan harjoittaja joutuu yleensä suorittamaan valtiolle vuosittaisen maksun toimintaluvastaan.¹⁰⁷

¹⁰⁴ Näin myös *Bracewell-Milnes*, s. 52.

¹⁰⁵ Ks. *Grundy*, s. 5–6.

¹⁰⁶ Ks. *Doggart*, s. 114 s. ja *Miller*, s. 52–53.

¹⁰⁷ Ks. esimerkiksi *Doggart*, s. 116 ja *International Tax Summaries 1990*, s. B-1.

6.1.2. Alankomaiden Antillit

Alankomaiden Antillit sijaitsevat Venezuelan rannikon edustalla ja koostuvat kuudesta saaresta, joista suurin ja ulkomaalaisille tunnetuin on Curacao. Saaret kuuluvat Alankomaiden kuningaskunnalle, mutta niillä on sisäisten asioidensa hoidossa täysi autonomia.

Tämä saariryhmä erottuu verokeidasvaltioiden ryhmästä, koska siellä kanetaan tuloveroja ja koska Antilleilla on eräiden valtioiden kanssa voimassa verosopimus.¹⁰⁸ Alhaiset verokannat yhdessä verosopimusverkoston kanssa tekivät kenties enemmän kuin mikään muu seikka saaret tunnetuksi offshore-finasitoimien ja verosuunnittelun eräänä eturivin apuvälineenä. Erityisesti verosopimus Yhdysvaltojen kanssa on ollut tässä suhteessa keskeisessä asemassa.¹⁰⁹

Vuonna 1984 Yhdysvallat poisti korosta perittävän lähdeveron ulkomaisten portfolioinvestointien houkuttelemiseksi maahan. Menettely teki samalla tarpeettomaksi tulon kotiuttamisen Yhdysvalloista Antilleilla sijaitsevaa holding-yhtiötä apuna käyttäen. Antillien asema finanssitoiminnan kannalta näytti heikkenevän edelleen vuonna 1987 Yhdysvaltojen ilmoittaessa yksipuolisesti irtisanovansa Antillien kanssa tehdyn verosopimuksen seuraavan vuoden alusta.¹¹⁰

Antillit ei kuitenkaan tyytynyt sivusta seuraamaan kehitystä, vaan ryhtyi lainsäädännöllisin toimenpitein turvaamaan ulkomaisen pääoman saantia. Nämä toimet koskivat mm. yhtiölainsäädäntöä, jossa mahdollistettiin yhtiön perustaminen Antilleille yhtä perustajajäsentä käyttäen. Ehkä merkittävimmät muutokset koskivat kuitenkin verolainsäädäntöä.

¹⁰⁸ Antilleilla on ollut verosopimus Yhdysvaltojen, Yhdistyneen kuningaskunnan, Tanskan ja Norjan kanssa. Yhdysvallat on irtisanoutunut vanhasta verosopimuksesta ja neuvotellut uudesta verosopimuksesta ovat kesken.

¹⁰⁹ Tämän verosopimuksen mukaan Yhdysvaltojen sisäisen lainsäädännön mukainen lähdevero alennettiin puoleen jos tulo maksettiin Alankomaiden Antilleille. Sopimuksen hyväksi käyttäminen muodostui erityisen houkuttelevaksi sellaisissa valtiossa asuville sijoittajille, joissa ulkomailta saatua tuloa ei veroteta valtiossa sovellettavan vapautusmenetelmän johdosta. Hyvitysoikeuden menettäminen ulkomailla maksetun lähdeveron suhteen voitiin välttää perustamalla holdingyhtiö Antilleille. Näin saatiin Yhdysvalloissa perittävä lähdevero huomattavasti alenemaan ja lisäksi se voitiin hyvittää holdingyhtiölle Antilleilla maksuunpantavaa veroa vastaan. Koska tämä vero jäi yleensä liberaalien vähennysten vuoksi määrältään alhaiseksi ja koska sijoittajan asuinvaltiossa tätä tuloa ei enää verotettu, saatettiin päästä huomattavaan verosäästöön. Jos investointi olisi tehty suoraan, tulosta olisi Yhdysvalloissa peritty 30 %:n suuruinen lähdevero, joka olisi jäänyt asuinvaltiossaan ulkomaan tulosta verovapaalle sijoittajalle investoinnin lopulliseksi verorasitukseksi. Ks. *Rolfe—Doupnik, The Tax Executive 1986 s. 326—328.*

¹¹⁰ Ks. *International Tax Report*, June 1988 s. 1.

Antillien verolainsäädäntö on jo aikaisemmin mahdollistanut säännönmukaisista yhtiöverotusta alhaisemman verorasituksen sijoitus- ja holdingyhtiöille, jotka saavat tulonsa ulkomailta ja joiden osakkaat eivät ole Antilleilla asuvia. Kun säännönmukainen yhtiöverokanta vaihtelee 27—34 %:n välillä, verotetaan tällaisia yhtiöitä vain 2,4—3 %:n verokannan mukaan. Lisäksi sijoitus- tai holdingyhtiön realisoimat luovutusvoitot on kokonaan vapautettu verosta. Tällaisen »offshore company» -nimellä kulkevien yhtiöiden verotuksellinen status on taattu vuoteen 1999 asti.¹¹¹

Uusia verokannustimia edustavat Antilleilla sijaitsevien sijoitusrahastojen, *mutual funds*, verotusta koskevat muutokset, jotka tulivat voimaan vuoden 1988 alusta. Niiden mukaan Antilleilla sijaitsevan sijoitusrahaston, jolla on vähintään 25 osakasta, verotus on sidottu sen nettovarallisuuteen, eikä sen realisoimien tulojen määrään. Näin laskettu vero ei missään tapauksessa saa olla suurempi kuin 10.000 dollaria. Tämä kattomäärä saavutetaan rahaston nettovarallisuuden ollessa 43 miljoonaa dollaria. Mikäli rahastolla on vähintään 50 osakasta, sen pääoma on vähintään 50 miljoonaa dollaria ja se tarjoaa työpaikan vähintään 4 luonnolliselle henkilölle, rahasto on kokonaan verosta vapaa.¹¹²

Verohelpotusten piiriin lukeutuvilla rahastoilla ja yhtiöllä ei ole oikeutta ulkomailla maksetun lähdeveron hyvitykseen. Niissäkin tapauksissa, joissa on kyseessä verosopimustilanne, sopimuksen soveltamisalaa on tavallisesti rajoitettu tällaisen yhtiön ollessa tulonsaajana.¹¹³ Antilleilla ei peritä lähdeveroja, joten sieltä voidaan jakaa ulkomaille osinkoja tai maksaa korkoja bruttomääräisenä.¹¹⁴

6.1.3. Kanaalisaaret

Kanaalisaaret¹¹⁵ sijaitsevat Ranskan rannikon edustalla Ranskan ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisellä alueella. Saaret ovat hallintonsa puolesta muodollisesti yhteydessä Yhdistyneeseen kuningaskuntaan, mutta niillä on sisäisten asioidensa, kuten verotuksen järjestämisen, suhteen autonomia. Yhdistyneen kuningaskunnan ja Euroopan yhteisön välillä on sovittu Kanaalisaarten erityis- asemasta. Tähän kuuluu muun ohella se, että saaret säilyttävät itsenäisen päätösvalan verotuksen suhteen, eivätkä ole velvollisia noudattamaan Euroopan

¹¹¹ Ks. *International Tax Summaries 1990*, s. N-22.

¹¹² *International Tax Summaries 1990*, s. N-22.

¹¹³ Yhtiö voi tosin valita sopimuksessa määritellyn verokohtelun, jolloin sopimuksen mahdollisesti sisältämät rajoitukset poistuvat. Ks. *International Tax Report*, June 1988 s. 2.

¹¹⁴ *International Tax Summaries 1990*, s. N-17.

¹¹⁵ The Channel Islands.

yhteisön päättämiä, verotusta koskevia harmonisointipäätöksiä. Kanaalisaariin kuuluvista saarista suurimmat ja kansainvälisen liiketoiminnan kannalta tunnetuimmat ovat *Jersey* ja *Guernsey*. Niiden verolainsäädännötkin ovat tärkeimmiltä osiltaan yhteneväiset.¹¹⁶

Kanaalisaaret¹¹⁷ on toisinaan mainittu maailman nopeimmin kehittyväksi verokeidaskohteeksi. Syynä tähän on katsottu olevan niiden läheiset yhteydet Yhdistyneeseen kuningaskuntaan ja niiden perimät alhaiset verot.¹¹⁸ Kanaalisaarilla on myös verosopimus Yhdistyneen kuningaskunnan kanssa sekä keskinäinen verosopimus Jersey'n ja Guernsey'n välillä.

Tuloverotuksessa sovelletaan pääsääntöisesti kiinteää verokantaa sekä luonnollisten henkilöiden että yhtiöiden verotuksessa. Verokannan suuruus on 20 %. Luovutusvoittoja ei veroteta eikä erityistä tulojen lähdeverotusjärjestelmää ole olemassa.¹¹⁹

Tietyntylaiset yhteisöt, *exempt companies*, on vuoden 1989 alusta vapautettu kokonaan verosta. Saadakseen tällaisen statuksen yhtiön on joko 1) koko vuoden oltava ulkomaalaisten omistuksessa ja sitouduttava toimittamaan viranomaisille tiedot omistustilanteesta mahdollisesti tapahtuvista muutoksista, tai 2) oltava sijoitusrahastotyyppinen yhteisö, a collective investment fund, siten kuin laissa tarkemmin määrätään. Vapautus tarkoittaa aina vuotta kerrallaan ja se koskee vain ulkomailta saatua tuloa. Jos vapautus myönnetään, yhtiön ei katsota enää olevan saarella verotuksellisesti asuva verosopimusta sovellettaessa.¹²⁰

6.1.4. Luxemburg

Luxemburg on Euroopan pääomarkkinoilla näihin aikoihin asti jäänyt Sveitsin varjoon. Sveitsin joutuessa ulkovaltojen painostuksen vuoksi joustamaan pankkialaisuuskysymyksissä ja karsimaan ulkomaiselle pääomalle tarjoamiaan veroetuisuuksia, Luxemburg on vahvistanut asemiaan erityisesti Euroopan pääomapiirien keskuudessa. Mahdollisuus järjestää portfolioinvestointeja fidusiaaristen pankkitilien kautta on tehnyt Luxemburgista Sveitsin kilpailijan. Luxemburg ei myöskään aseta esteitä varojen siirtämiselle valtioon tai sieltä ulkomail-

¹¹⁶ Ks. *Doggart*, s. 127 ja *Grundy*, s. 27.

¹¹⁷ Tässä ja jatkossa: Jersey ja Guernsey.

¹¹⁸ *Miller*, s. 91.

¹¹⁹ *International Tax Summaries 1990*, s. C-31-34.

¹²⁰ Ks. *Giddings*, *European Taxation 1989* s. 59–60 ja *International Tax Summaries 1990*, s. C-32.

le. Lisäksi sen veropoliittiseen linjaan on perinteisesti kuulunut veroetuuksien myöntäminen määrätynlaiselle ulkomaiselle pääomalle.¹²¹

Luxemburgissa veroaste ei lähtökohtaisesti ole nolla. Siellä rekisteröidyt yhtiöt ovat säännönmukaisesti globaalisesti verovelvollisia ja joutuvat tuloveron lisäksi maksamaan erilaisia lähinnä varallisuuden perusteella määräytyviä veroja. Luxemburgilla on myös *verosopimus* useiden valtioiden, mm. Suomen kanssa.¹²²

Luxemburgin asema verokeidasvaltiona on perustunut lähinnä kahteen seikkaan, sinne perustettujen holdingyhtiöiden matalaan verorasitukseen ja, tietyissä tapauksissa, sieltä ulkomaille maksetujen korkojen lähdeverovapauteen. *Holdingyhtiöillä* tarkoitetaan yhtiöitä, joiden toiminta muodostuu yksinomaan sijoittamisesta toisiin yhtiöihin sekä näiden sijoitusten hallinnoinnista. Tällaiset yhtiöt eivät maksa Luxemburgissa yhtiöveroa osingoista. Niiltä ei myöskään peritä luovutusvoittoveroa eikä lähdeveroa yhtiön jakamista osingoista. Ainoa vuosittainen vero on capital tax. Sen suuruus on 0.20 % holdingyhtiön pääomasta. Holdingyhtiöt eivät ole oikeutettuja Luxemburgin solmimien verosopimusten tuottamiin etuisuuksiin, esimerkiksi hyvitykseen ulkomaisesta lähdeverosta.¹²³

Luxemburg on 1980-luvulla jatkanut ulkomaisen pääoman suosimista erityisesti portfolioinvestointien alueella. Uusi *sijoitusrahastoja ja vaihtuvapääomaisia yhtiöitä* koskeva lainsäädäntö tuli voimaan vuonna 1983. Vuonna 1988 lainsäädäntö tarkistettiin vastaamaan Euroopan yhteisön antamaa, tällaisia yhteisöjä koskevan lainsäädännön harmonisoimista tarkoittavaa direktiiviä. Toimenpiteiden seurauksena Luxemburgissa sijaitseviin sijoitusyhteisöihin investoitujen varojen määrä on 1980-luvun kuluessa noussut lähes kaksikymmentäkertaiseksi. Rahastojen perustajina ovat olleet lähes yksinomaan ulkomaalaiset ja niiden sijoituskohteena ulkomaiset pääomamarkkinat.¹²⁴

¹²¹ Ks. Miller, s. 105, Doggart, s. 144 ja Johns, s. 201—202.

¹²² Sopimus 1.3.1982 (SopS 18/1983). Sopimusta muuttava pöytäkirja on allekirjoitettu 24.1.1990. Pöytäkirjalla muutetaan Luxemburgissa sijaitsevan yhtiön suomalaiselle yhtiölle maksaman osingon Suomessa tapahtuvaa verotusta. Lähde: Skurnik, s. 4.

¹²³ Ks. Doggart, s. 146 ja *International Tax Summaries 1990*, s. L-33 s.

¹²⁴ Ks. Steichen, *European Taxation 1989* s. 75—76. Seurauksena lainsäädännön harmonisointitoimista Luxemburgissa sijaitsevan sijoitusyhteisön osuus on markkinoitavissa kaikissa yhteisön jäsenvaltioissa, eikä viimeksi mainituilla ole oikeutta rajoittaa tätä toimintaa. Johtaja Claude Arend, Banque Generale du Luxembourg, onkin sanonut: » Fund management will be the best-performing sector in Luxembourg for some time», ks. Makin, *InsInv* July 1988 s. 62.

Myös suomalaiset pankit ovat perustaneet viime vuosina Luxemburgiin sijoitusrahastoja, jotka sijoittavat pankin asiakkaiden rahastoon investoimat varat edelleen kansainvälisille pääomamarkkinoille.

Lainsäädännössä tarkoitetut sijoitusyhteisöt voivat olla kolmen tyyppisiä: 1) FCP, fonds commun de placement, joka on jakamaton omaisuusmassa, 2) SICAV, joka on vaihtuvapääomainen osakeyhtiö tai 3) muu sijoitusrahasto, jolla on kiinteä pääoma. Kaikkien on keskitettävä hallinnollinen johtonsa Luxemburgiin ja annettava sen viranomaisille lainsäädännössä tarkemmin yksilöidyt tiedot. Sijoituskohteina saavat pääsääntöisesti olla vain virallisissa arvopaperipörssseissä noteeratut arvopaperit ja sijoitukset saman emittijan arvopapereihin on rajoitettu 10 prosenttiin rahaston arvosta.¹²⁵

Luxemburgin uudessa sijoitusrahastolaissa tarkoitettu sijoitusyhteisö on kokonaan vapautettu Luxemburgin tuloverosta ja luovutusvoittoverosta. Rahasto joutuu maksamaan ainoastaan vuosittaisen maksun, *subscription tax*, jonka suuruus on 0.06 % rahaston nettovarallisuudesta laskettuna.¹²⁶

Koska sijoitusrahastolain mukainen sijoitusyhteisö on Luxemburgissa tuloveroista vapaa, ei ole itsestään selvää, että tällainen yhteisö voisi hyödyntää Suomen ja Luxemburgin välistä *verosopimusta* esimerkiksi saamalla hyväkseen alhaisemman lähdeverokannan Suomesta maksettavasta tulosta ja Luxemburgissa mahdollisen hyvityksen lähdeverosta. Luxemburgin solmimissa verosopimuksissa mainitaan säännönmukaisesti vain holdingyhtiöt subjekteina, jotka eivät ole oikeutettuja verosopimuksen soveltamiseen saamiensa tulojen suhteen.

Steichen erottaa kysymystä käsitellessään sijoitusyhteisöt, joilla ei ole erillistä oikeussubjektiutta niistä, joilla tällainen on. Edellisiin lukeutuvat FCP-yhteisöt, joiden Luxemburgissa verotuksellisesti asuvia osakkaita verotetaan suoraan rahaston realisoimista tuloista ja rahasto on siis luonteeltaan pelkkä läpikulkuyksikkö. Hän näyttää yhdistävän verosopimuksen soveltamisen rahaston osakkaiden verotukselliseen statukseen. Koska valtaosa Luxemburgissa sijaitsevan rahaston osakkaista on ulkomaalaisia ja koska omistus saattaa olla hajaantunut eri EEC-valtioihin, *Steichen* on taipuvainen katsomaan, ettei FCP-yhteisö olisi oikeutettu verosopimusten soveltamiseen olipa sitten kysymys Luxemburgin tai osakkaan kotivaltion solmimasta verosopimuksesta.¹²⁷

Niiden sijoitusyhteisöjen tilanteen, jotka ovat erillisiä oikeussubjekteja, kuten SICAV, *Steichen* näkee erilaiseksi. Ne katsotaan Luxemburgissa asuviksi. Tämä koskee sekä sisäisen lainsäädännön että verosopimuksen soveltamista.

¹²⁵ Ks. *Steichen*, *European Taxation* 1989 s. 77—79. Tarkempia tietoja sijoitusinstituiutioita Luxemburgissa koskevan lain (30.3.1988) sisällöstä saa esimerkiksi tiedotteesta *Banque Generale du Luxembourg: Law of March 30, 1988 relating to undertakings for collective investment*. Luxembourg, June 1988.

¹²⁶ *Winandy*, *European Taxation* 1988 s. 40—41 ja *Steichen*, *European Taxation* 1989 s. 81—82 ja *International Tax Summaries* 1990, s. L-33.

¹²⁷ Ks. *Steichen*, *European Taxation* 1989 s. 82.

Steichen ei katso näiden yhteisöjen verovapauden Luxemburgissa muodostavan vielä sellaisenaan estettä verosopimusten soveltamiselle. Se seikka, että valtiolla sopimuksen mukaan on oikeus verottaa yhtiötä, mutta se ei kuitenkaan tätä tee, ei hänen mukaansa ole merkityksellinen tutkittaessa sopimuksen soveltamisalaa. SICAV näyttäisi näin täyttävän verosopimuksen yleiset soveltamisedellytykset. Tämä koskenee myös Suomen ja Luxemburgin välistä sopimusta, koska se tässä suhteessa noudattelee muotoilultaan verosopimusten yleistä kaavaa.

Suomen ja Luxemburgin välisen verosopimuksen 29 artiklan mukaan verosopimusta ei sovelleta Luxemburgissa sijaitsevan holdingyhtiön ollessa tulonsaajana. Tässä tarkoitetuista sijoitusyhteisöistä artikla ei sisällä mainintaa. Voidaan kysyä, johtaako holdingyhtiötä koskeva erityissäännös tavanomaisesta poikkeavaan tulokseen, kun SICAV-yhtiö on tulonsaajana.

Steichen vastaa tähän kielteisesti perustellen kantaansa sillä, että sijoitusyhteisöistä on säädetty omassa erityislaissaan eikä holdingyhtiöitä koskevassa laissa, sekä sillä, että sijoitusyhteisöjen tehtävänä on portfoliosijoitusten hallinnointi kun taas holdingyhtiöitä käytetään pitkäaikaisiin finanssisijoituksiin. Eri asemassa ovat hänen mukaansa sellaiset verosopimustilanteet, jossa verosopimuksen holdingyhtiöartiklassa on sopimuksen soveltamispiirin ulkopuolelle suljettu paitsi holdingyhtiöt, myös muut yhtiöt, joiden verokohtelu on niihin rinnastettavissa. Näissä tilanteissa saatetaan hänen mukaansa soveltamiskelpoisuudessa päätyä kielteiseen lopputulokseen.¹²⁸ Näiden kannanottojen perusteella näyttäisi siis siltä, että SICAV täyttäisi Suomen ja Luxemburgin välisen verosopimuksen yleiset soveltamisedellytykset, eikä myöskään sopimuksen 29 artikla ulottuisi koskemaan sitä. FCP osakkaineen taas jäisi sopimuksen soveltamisalan ulkopuolelle.

Verosopimuksen soveltamisen merkitys tosin näyttää jäävän vähäiseksi. SICAV on Luxemburgissa tuloverosta vapaa, eikä sille näin ollen maksuunpanna veroa, jota vastaan Suomessa perittävä lähdevero voitaisiin hyvittää. Yhtiön tulisi siis saada se palautuksena hyväkseen, mutta kun tällaisesta menettelystä ei ole verosopimuksessa sovittu, lähdevero jää lopulliseksi veroksi vaikka verosopimuksen soveltamisedellytykset täyttyisivätkin. Tosin *niissä tapauksissa, joissa verosopimusta sovelletaan, Suomessa osingosta perittävä lähdevero alenee 25 %:sta 15 %:iin*. Kuten edellä todettiin, korkotulo ja pääsääntöisesti luovutusvoitto pysyvät Suomessa verovapaina riippumatta siitä sovelletaanko verosopimusta vai ei.

¹²⁸ Ks. *Steichen*, *European Taxation* 1989 s. 82—83.

6.1.5. Kokoavasti

Bahamasaaret, Alankomaiden Antillit, Kanaalisaaret ja Luxemburg ovat esimerkkejä verokeidasvaltioista, jotka tarjoavat ulkomaiselle portfoliosijoittajalle mahdollisuuden investoida kokonaan verovapaaseen yksikköön, joka sitten sijoittaa varat edelleen kansainvälisille pääomamarkkinoille, esimerkiksi suomalaisiin arvopapereihin. Suomella on näistä verosopimus vain Luxemburgin kanssa, mutta kuten katsauksesta havaitaan, verosopimuksen merkitys on tässä asiassa varsin rajoitettu.

Verovapaudesta voidaan hyötyä vain siinä tapauksessa, ettei sijoittajan asuinvaltio verota sijoittajaa ainakaan välittömästi esimerkiksi Luxemburgissa sijaitsevan FCP-yksikön suomalaisista arvopapereista saamista tuloista ja niiden realisoimista luovutusvoitoista. *Verokeidasvaltion kautta tapahtuvan investoinnin lopullisen kannattavuuden ratkaisee sijoittajan asuinvaltion verolainsäädäntö.*

Seuraavassa otetaan tarkasteluun mukaan kahden suuren pääomaavievan valtion, Yhdysvaltojen ja Yhdistyneen kuningaskunnan, sellainen lainsäädäntö, jolla saattaa olla sijoittajalle merkitystä kokonaisverokohtelun kannalta. Lisäksi selvitetään Ruotsin lainsäädäntöön sisältyvien, asiaa koskevien säännösten sisältöä. Lopuksi tarkastellaan tapausta, jossa ulkomaisen sijoitusyksikön osakkaana on Suomessa yleisesti verovelvollinen sijoittaja.

6.2. Verokeidasvaltion kautta tapahtuvan investoinnin käsittelystä sijoittajan asuinvaltion verotuksessa

6.2.1. Yhdysvallat

Useiden vuosien ajan Yhdysvaltojen verolainsäädäntössä ei puututtu tulojen akkumuloimiseen ulkomaisiin yksiköihin ja tästä aiheutuvaan veronmaksun lykkääntymiseen. Vuosi 1937 merkitsi käännettä tässä suhteessa, sillä tuolloin kongressi katsoi tarpeelliseksi puuttua luonnollisten henkilöiden ulkomaille perustamien pöytälaatikoyhtiöiden muodossa tapahtuviin verotuksen välttämisyrittämyksiin. Vahvistetut säännökset koskivat ulkomaille perustettuja holding-yhtiöitä, Foreign Personal Holding Companies (FPHC), ja syntyi lainsäädäntö, joka on vielä nykyisinkin sovellettavaa oikeutta.¹²⁹

FPHC-lainsäädäntö mahdollistaa menettelyn, jossa Yhdysvalloissa asuvan verovelvollisen tuloon luetaan osinkona hänen omistusosuuttaan vastaava osa

¹²⁹ Ks. *American Law Institute*, s. 172.

ulkomaisen FPHC-yhtiön FPHC -luonteisesta tulosta siinä tapauksessa, ettei yhtiö ole jakanut sitä amerikkalaiselle osakkaalleen. Ulkomaisen yhtiön katsotaan lainsäädännön mukaan olevan FPHC, jos sen saamista bruttotuloista vähintään 60 prosenttia koostuu passiivisista tuloista, esimerkiksi osingoista, koroista tai rojalteista (FPHC-luonteinen tulo) ja tämä yhtiö on yli 50-prosenttisesti Yhdysvaltojen kansalaisten tai siellä verotuksellisesti asuvien luonnollisten henkilöiden omistuksessa. Tällaisten omistajien määrä ei myöskään saa olla viittä suurempi. Tätä prosenttilukua laskettaessa voidaan perusteena käyttää joko osakepääomaa tai äänivaltaa yhtiössä.¹³⁰

FPHC-lainsäädäntö voitiin kiertää helposti, koska sen soveltamisen edellytyksiin kuului määrältään suppean omistajapiirin olemassaolo. Se ei soveltunut ulkomaisiin sijoitusyhtiöihin, joiden omistus oli levinnyt laajemmalle. Tämän vuoksi lainsäädäntöä täydennettiin vuonna 1962 lisäämällä siihen ulkomaisia sijoitusyhtiöitä, *FIC*, koskevat säännökset.¹³¹

FIC-lainsäädännössä omaksuttiin uusi ratkaisutapa verotuksen toteuttamiseksi. Verotusta ei toimiteta välittömästi ulkomaiseen sijoitusyhtiöön kertyneiden tulojen perusteella vaan vasta amerikkaisen sijoittajan luovuttaessa osuutensa yhtiössä. Yhtiöön akkumuloituneet varat otetaan huomioon luovutusvoiton verotuksessa, mutta varsinainen verotus ei tapahdu luovutusvoittoverotusta koskevien säännösten mukaan, vaan luovutusvoitto luetaan verovelvollisen normaalksi juoksevaksi tuloksi ja verotetaan sitä koskevien säännösten mukaisesti.

FIC on lainsäädännön mukaan yhtiö, joka on joko rekisteröity Yhdysvaltojen sijoitusyhtiönlain¹³² mukaisesti, taikka jonka pääasiallinen toiminta käsittää sijoitustoimintaa ja arvopaperikauppaa ja joka tämän toiminnan harjoittamisen aikana on yli 50-prosenttisesti amerikkalaisten omistama. Tällainen yhtiö voi kuitenkin valita toisenlaisenkin verokohtelun. Jos se täyttää Yhdysvaltojen *RIC*-yhtiötä koskevat vaatimukset, sen verotus voidaan toimittaa *RIC*-yhtiötä vastaavalla tavalla. Osakkaita verotetaan siis suoraan yhtiön tuloista ja luovutusvoitoista.¹³³

Vuonna 1962 lainsäädäntöön tuli toinenkin, huomattavasti lukuisampia tapauksia koskeva lisäys, *CFC*-yhtiöitä koskevat säännökset. *CFC* on lyhennys sanoista *Controlled Foreign Corporation*, joka näiden säännösten mukaan on

¹³⁰ Ks. tarkemmin *Rose—Chommie*, s. 729—730 ja *Isenberg*, Vol. II s. 5—6.

¹³¹ Ks. *FIC*-lainsäädännöstä tässä esitytyn osalta *Rose—Chommie*, s. 731 ja *Isenberg*, Vol. II s. 123 s.

¹³² *Investment Company Act of 1940*.

¹³³ *RIC*-yhtiön ja sen osakkaiden verotuksesta ks. esitystä edellä.

ulkomainen yhtiö, josta amerikkalaiset osakkaat omistavat yli 50 prosenttia laskettuna joko yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänivallasta tai yhtiön osakepääomasta. Tällaisen yhtiön saamasta tietyn tyyppisestä tulosta, »subpart F income», luetaan amerikkalaisen osakkaan tuloksi hänen suhteellista omistusosuuttaan vastaava osa.¹³⁴ Mainitut tulot käsittävät mm. kaikenlaiset passiiviset investointitulot.¹³⁵ Siitä, että CFC-yhtiön tulo luetaan amerikkalaisen osakkaan tuloksi, seuraa osakkaan oikeus saada hyvittää tuosta tulosta lähdevaltioon maksettu lähdevero Yhdysvaltojen veroa vastaan.¹³⁶

Ennen vuoden 1986 verouudistusta yksikään Yhdysvaltojen verolakiin sisältyvä säännös ei oikeuttanut verottamaan tuloa, jonka saajana on sellainen ulkomainen yhtiö, joka ei ole CFC eikä FPHC, vaikka sen kaikki osakkaat olisivat olleet amerikkalaisia ja sen kaikki tulo passiivisluonteista. Toisin kuin amerikkalaisen sijoitusyhtiön osakas, ulkomaisen sijoitusyhtiön osakas saattoi lykätä verotusta siihen asti, kunnes osuuden luovutus tapahtui. Verouudistuksen valmisteluvaiheessa kongressi katsoi, että oli aiheellista puuttua tähän oikeustilaan, jonka seurauksena ulkomaisiin sijoitusrahastoihin investoivat amerikkalaiset pääsivät vastaaviin kotimaisiin yksiköihin investoivia parempaan asemaan. Näin syntyi jälleen uusi lainsäädäntö, joka koski ulkomaisia passiivisia sijoitusyhtiöitä (PFIC).¹³⁷

Ulkomainen yhtiö on tämän lainsäädännön mukaan PFIC, jos 75 prosenttia sen verovuoden aikana saamista bruttotuloista on passiivisluonteista tuloa, tai jos sen omistamien sellaisten varojen määrä, joka tuottaa tai on tarkoitettu tuottamaan passiivisluonteista tuloa on verovuoden aikana keskimäärin vähintään 50 prosenttia sen kokonaisvaroista. Passiivisluonteisiin tuloihin kuuluvat mm. osingot ja korot. Toisen näistä edellytyksistä täyttyessä lainsäädäntöä sovelletaan, eikä amerikkalaisomistuksen suuruudella yhtiössä ole merkitystä.¹³⁸

Mikäli lainsäädännön soveltamisedellytykset täyttyvät, ulkomaisen sijoitusyhtiön amerikkalainen osakas joutuu maksamaan korkoa Yhdysvaltojen valtiol-

¹³⁴ Lisäksi osakkaan tuloksi luetaan yhtiön tuloista »increase in earnings invested in U.S. assets», mutta tällä ei tässä yhteydessä ole merkitystä. Muunlaisen tulon verotukseen kuin mitä CFC-lainsäädännössä on määritelty, eivät nämä säännökset vaikuta. Niiden osalta akkumulointi yhtiöön on mahdollista.

¹³⁵ CFC-lainsäädännöstä ks. tarkemmin esim. *Kaplan*, s. 216 s. ja *Isenbergh*, Vol. II s. 25 s.

¹³⁶ Ks. *McDaniel—Ault*, s. 116.

¹³⁷ Ks. *Rose—Chomme*, s. 732. PFIC-lainsäädännön on sanottu olevan Yhdysvaltojen valtionvarainministeriön, Treasury, kuudes ase taistelussa sitä toimintaa vastaan, joka tähtää verotuksen lykkäämiseen ulkomaisia yhtiötä hyödyntämällä.

¹³⁸ Ks. *Olsen—Kuchinos*, *The Tax Adviser* 1988 s. 865—867 ja *Isenbergh*, Vol. II s. 130 s.

le siitä osasta ulkomaisen yhtiön hänelle kuuluvaa tuloa, joka on akkumuloitu yhtiöön. Koronmaksu voi aktualisoitua joko yhtiöosuutta luovutettaessa tai epätavallisen suuren osingonjaon¹³⁹ yhteydessä. Luovutusvoittoa verotetaan normaalin tulon tapaan kuten FIC-tapauksessa. Näitä negatiivisia seuraamuksia ei kuitenkaan sovelleta, jos osakas valitsee verokohtelun, jossa häntä verotetaan vuosittain osuudestaan ulkomaisen yhtiön tuloon. Mikäli näin tapahtuu, tulot jaetaan osakkaan verotuksessa juokseviin tuloihin ja luovutusvoittoihin siinä suhteessa, kuin yhtiö on niitä saanut verovuoden aikana.¹⁴⁰

On varsin ilmeistä, että PFIC-lainsäädännön soveltamisala kattaa useimmat ulkomaiset sijoitusyhtiöt ja sijoitusrahastot. Kuten edellä selvitettiin, luovutusvoittojen verotus on kuitenkin Yhdysvalloissa nykyisin aika pitkälle rinnastettu juoksevan tulon verotukseen. Tämä vähentää verokeidasvaltion hyödyntämistä aiheutuvaa hyötyä. Jäljelle jää lähinnä mahdollisuus veronmaksun lykkäämiseen toistaiseksi. Tämä tapahtuu akkumuloimalla tulot verokeidasvaltiossa sijaitsevaan verovapaaseen yksikköön.

Vuoden 1986 verouudistuksen mukanaan tuomat koron maksuun velvoittavat säännökset näyttävät vieneen pohjan pois myös tältä verosuunnittelunäkökohdalta. *Olsen* ja *Kuchinos* näkevät kuitenkin vielä erään mahdollisuuden olevan jäljellä. Koronmaksuun velvoittavaan säännöksen sisältyy nimittäin ohje, jonka mukaan epätavallisen suureksi osingonjaoksi katsotaan vain voitonjako, joka on suuruudeltaan yli 125 prosenttia laskettuna yhtiön kolmen edellisen vuoden keskimääräisen voitonjaon määrästä. Koronmaksuvelvollisuus voidaan näin välttää, mikäli voitonjaot ulkomaisesta yksiköstä on mahdollista mitoittaa suuruudeltaan niin, etteivät ne joudu säännöksen soveltamispiiriin.¹⁴¹

Ulkomaiseen sijoitusyhtiöön tai sijoitusrahastoon investoiva amerikkalaisen sijoittaja joutuu massiivisen pykäläviidakon ympäröimäksi pyrkiessään selvittämään investointinsa tulevaa verokohtelua. Lisäksi on otettava huomioon edellä käsitellyt Accumulated Earnings Tax ja Personal Holding Company -lainsäädännöt, jotka ovat periaatteessa myös ulkomaisiin operaatioihin sovellettavaa oikeutta. *Kaplan* toteaa näiden lainsäädäntöjen keskinäistä etusijajärjestystä käsitellessään, että sijoittajan on ensin navigoitava itsensä CFC-, AET- ja PHCT -lainsäädäntöjen muodostamien karikoiden lomitse, ennen kuin

¹³⁹ Lainsäädännössä käytetään tästä nimitystä »an excess distribution».

¹⁴⁰ Ks. *Olsen—Kuchinos*, *The Tax Adviser* 1988 s. 868. Alkuperäisessä muodossaan lainsäädännössä oli omaksuttu käytäntö, jonka mukaan ulkomaisen yhtiön tuli hakea »normaalista» verokohtelua. Vuonna 1988 tehdyn muutoksen nojalla kukin osakas voi valita tällaisen verokohtelun ja sitä sovelletaan vain hänen verotuksessaan.

¹⁴¹ *Olsen—Kuchinos*, *The Tax Adviser* 1988 s. 873.

voidaan tarkastella FPHC- ja PFIC-lainsäädäntöjen mahdollista soveltamista hänen toimiinsa.¹⁴²

Olsen ja *Kuchinos* puolestaan huomauttavat uuden PFIC-lainsäädännön soveltamisalaa koskevasta epämääräisyydestä. Nykyisten säännösten mukaan saattaa heidän mukaansa syntyä tilanne, jossa sijoittajan saamaan tuloon sovelletaan useampaa kuin yhtä näistä säännöksistä. Esimerkkinä he mainitsevat tilanteen, jossa yhtiön katsotaan ensin olevan CFC tai FPHC, ja verotus toimitetaan tämän mukaisesti, mutta lisäksi yhtiöön akkumuloitu voitto katsotaan sitä myöhemmin jaettaessa PFIC -lainsäädännön mukaiseksi epätavallisen suureksi osingonjaoksi. Tällöin verovelvollinen joutuisi siis maksamaan korkoa akkumuloidusta määrästä, vaikka tuo määrä olisikin aikaisemmin luettu hänen tulokseen esimerkiksi CFC-lainsäädännön perusteella. Koron osalta tuloa rasittaisi näin kahdenkertainen verotus.¹⁴³

6.2.2. Yhdistynyt kuningaskunta

Yhdistyneen kuningaskunnan verolainsäädäntöä on erityisesti 1980-luvun aikana täydennetty torjumaan veroetuuksien tavoittelua ulkomaista yhtiötä käyttämällä. Varojen siirtämisestä ulkomaille oli tosin saattanut aiheutua vero-seuraamuksia jo aikaisemmin, ent. TA 1970 sec. 478, mutta varsinaista käännettä veropolitiikassa merkitsi vasta vuosi 1984, jolloin vahvistettiin sekä ns. *väliyhteisölainsäädäntö*, FA 1984 sec. 82—91, että *ulkomaisten sijoitusrahas-to-osuuksien verottamista tarkoittavat säännökset*, FA 1984 sec. 92—100. Säännökset jakaantuvat soveltamisalaltaan siten, että varsinaisen väliyhteisölainsäädännön nojalla verotetaan vain Yhdistyneessä kuningaskunnassa verotuksellisesti asuvia yhtiöitä kun taas luonnollisia henkilöitä koskevat mainitut TA 1988 sec. 739 (ent. TA 1970 sec. 478) ja FA 1984 sec. 92—100.

Vuoden 1984 väliyhtiölainsäädännön perusteella Yhdistyneessä kuningaskunnassa verotuksellisesti asuvan yhtiön tuloon voidaan lukea se osuus ulkomaisen yhtiön tulosta, joka vastaa yhtiön omistusosuutta tuossa ulkomaisessa yhtiössä. Jotta näin voitaisiin menetellä, täytyy ulkomaisen yhtiön olla ns. *controlled foreign corporation*, so. vähintään 10 prosenttisesti Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvan yhtiön omistama. Lisäksi tämän ulkomaisen yhtiön täytyy olla matalan verorasituksen piirissä valtiossa, joka katsotaan sen verotukselliseksi kotipaikaksi. Matalan verorasituksen katsotaan olevan kysymyksessä,

¹⁴² *Kaplan*, s. 285.

¹⁴³ *Olsen—Kuchinos*, *The Tax Adviser* 1988 s. 873—874.

jos ulkomaisen yhtiön asuinvaltiossaan maksama vero on suuruudeltaan vähemmän kuin puolet siitä veron määrästä, joka vastaavasta tulosta perittäisiin Yhdistyneessä kuningaskunnassa.¹⁴⁴ On huomattava, että näin voidaan menetellä vain ulkomaisen yhtiön saamien juoksevien tulojen verotuksessa. Sen realisoimien luovutusvoittoihin lainsäädäntöä ei sovelleta.¹⁴⁵

Väliyhteisölainsäädännön soveltamisalaa on edellä kuvatun lisäksi rajoitettu muissakin suhteissa. Se ei tule sovellettavaksi, jos ulkomaisen yhtiön verotettava tulo verovuonna ei ylitä 20.000 £. Sen mukaista verotusta ei voida toimittaa, jos ulkomainen yhtiö noudattaa hyväksyttävää osingonjakopolitiikkaa, tai jos yhtiö on noteerattu arvopaperipörssissä ja huomattava osa siitä on julkisessa omistuksessa. Vaikka mikään näistä edellytyksistä ei täytyisi, verovelvollisella on vielä mahdollisuus estää lainsäädännön soveltaminen, mikäli hän voi osoittaa, ettei Yhdistyneelle kuningaskunnalle maksettavan veron välttäminen ole ollut väliyhtiöjärjestelyn pääasiallisena tarkoituksena.¹⁴⁶

TA 1988 sec. 739 -säännöstä sovelletaan tilanteisiin, joissa Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuva luonnollinen henkilö on sen seurauksena, että hän on siirtänyt varojaan subjektille, joka ei ole Yhdistyneessä kuningaskunnassa verotuksellisesti asuva, oikeutettu tämän saamaan tuloon.¹⁴⁷ Mikäli tämä edellytys täyttyy siten kuin se on eräin lisämääräyksin tarkennettu, voidaan Yhdistyneessä kuningaskunnassa globaalisesti verovelvollista verottaa ulkomailla sijaitsevan yksikön saamasta tulosta.¹⁴⁸

Varojen siirtämistä koskevaa säännöstä sovelletaan siinäkin tapauksessa, että siirtäjänä esiintyy muodollisesti taloudellisen omistajan puoliso. Jos varojen siirtäjänä ei ole luonnollinen henkilö, säännöstä ei kuitenkaan sovelleta. Tämä näyttäisi mahdollistavan veroseuraamusten välttämisen siirtämällä varat ulkomaiseen sijoitusyksikköön Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvan yhtiön kautta. Tällaista menetettelyä torjumaan on puolestaan säädetty FA 1981 sec. 45, jonka mukaan luonnollinen henkilö voidaan katsoa mahdollisista vaihteitai-

¹⁴⁴ Viranomaiset julkaisivat myöhemmin *luettelon* niistä valtiosta, joissa sijaitseviin yhtiöihin väliyhtiölainsäädäntöä ei sovelleta (lista A), sekä niistä valtioista, joissa sijaitseviin yhtiöihin väliyhtiölainsäädäntöä sovelletaan vain, jos yhtiö on verotuksellisten erityishuojenusten piirissä (lista B). Ks. *Simon's Taxes (D)*, s. 753 s. Luxemburgia lukuunottamatta kaikki edellä käsitellyt verokeidasvaltiot jäävät listan ulkopuolelle ja siis väliyhteisölainsäädännön soveltamspiiriin. Luxemburg on mainittu listassa B, joten siellä sijaitsevista yhtiöistä vaaravyöhykkeessä ovat vain erityisistä veroetuksista nauttivat yhtiöt.

¹⁴⁵ Ks. yksityiskohdista edelleen *Tiley & al*, s. 957 s. ja *Stanley—Clarke*, s. 103 s.

¹⁴⁶ Ks. tarkemmin *Stanley—Clarke*, s. 174 s.

¹⁴⁷ Lainsäädännössä käytetään tästä nimitystä »power to enjoy income».

¹⁴⁸ Ks. *Tiley & al.*, s. 938 s.

sista transaktioista huolimatta edellä esitetyllä tavalla tulosta verovelvolliseksi, vaikka siirto tapahtuisikin muodollisesti yhtiön välityksellä.¹⁴⁹

Verovelvollisella on mahdollisuus torjua kummankin säännöksen soveltaminen, jos hän osoittaa, ettei veron välttäminen ollut edes osittain varojen ulkomaille siirtämisen motiivina, tai, että suoritettulle toimenpiteelle on löydettyävissä hyväksyttävä taloudellinen motiivi eikä sen tarkoituksena ollut veron välttäminen.¹⁵⁰

Nämä säännökset eivät kuitenkaan soveltuneet tapaukseen, jossa Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuva sijoittaja investoi ulkomaille sijaitsevaan sijoitusrahastoon. Vuonna 1983 hallitus katsoi ulkomaille suuntautuvien sijoitusrahastoinvestointien aiheuttavan huomattavan verotulojen menetyksen valtiolle, minkä vuoksi näihin »roll-up» -rahastoinvestointeihin oli puututtava lainsäädäntötoimin.¹⁵¹

TA 1988 sec. 757—764 sisältämien säännösten nojalla verovelvollisen tuloksi voidaan lukea »*offshore income gains*». Tämä tarkoittaa tapausta, jossa verovelvollinen luovuttaa omistamiaan etuuksia määräytyntyyppisessä ulkomaisessa sijoitusyksikössä. Luovutusvoiton verotus tapahtuu normaalina juoksevana tulona tuloverolain, Income Tax, tai yhtiöverolain, Corporation Tax, mukaan säännönmukaisesti sovellettavan luovutusvoittoverolain, Capital Gains Tax, asemasta.¹⁵²

Laissa tarkoitettu ulkomainen sijoitusyksikkö, *offshore fund*, voi olla 1) mikä tahansa Yhdistyneen kuningaskunnan ulkopuolella verotuksellisesti asuva yhtiö, 2) unit trust, jonka trustee on verotuksellisesti ulkomaille asuva tai 3) mikä tahansa muu järjestely, joka asuinvaltion lain mukaan määriteltynä voi muodostaa yhteisomistuksen kaltaisia oikeussuhteita. Määritelmä on pyritty saamaan kattavaksi ja siinä on otettu huomioon mm. se seikka, että sijoitusrahasto voidaan eräissä valtioissa konstruoida vaihtuvapääomaisen yhtiön muotoon.¹⁵³

Etuuksilla, material interests, tarkoitetaan lainsäädännössä investointiosuutta, joka sen hankintahetkellä voidaan hyvällä syyllä katsoa sen laatuiseksi, että sen arvo voitaisiin lähinnä seuraavan seitsemän vuoden kuluessa realisoida. Vielä säännösten soveltaminen edellyttää, että rahasto, jonka osuudesta on

¹⁴⁹ Dewhurst, Cahiers 1986a s. 473—474.

¹⁵⁰ Tiley & al., s. 937—938.

¹⁵¹ Ks. Stanley—Clarke, s. 134. »Roll-up» -rahasto on yksikkö, johon sen saamat tulot ja luovutusvoitot kumuloidaan, jotta ne voitaisiin rahaston osuuden luovutuksen yhteydessä konvertoida osakkaan luovutusvoitoksi.

¹⁵² Ks. Tiley & al., s. 945 s.

¹⁵³ Ks. Stanley—Clarke, s. 134—135.

kyse, on ainakin jonkin aikaa tilikaudella ollut ns. non-qualifying fund. Tällaisena pidetään rahastoa, jonka ei voida tilikautena katsoavan noudattavan hyväksyttävää osingonjakopolitiikkaa, koska se jakaa vähemmän kuin 85 prosenttia tuloistaan edelleen osakkailleen.¹⁵⁴

6.2.3. Ruotsi

Ruotsin verolainsäädäntöön ei ole toistaiseksi omaksuttu varsinaista väliyh-teisölainsäädäntöä. Merkittävin syy tähän lienee ollut valuuttalainsäädäntö, joka on useissa tapauksissa estänyt ulkomaisten operaatioiden toteuttamisen.¹⁵⁵ Tuloverolakiin, SI 2 § 12 mom, sisältyy kuitenkin vuodelta 1933 peräisin oleva erityissäännös, ns. *Luxemburpparagraf*, jonka avulla pyritään estämään Ruotsissa perittävän veron välttäminen akkumuloimalla tulo ulkomaiseen yksikköön.

Säännöksen mukaan ulkomainen juridinen henkilö, johon tulot on tarkoitus akkumuloida, voidaan eräin edellytyksin katsoa Ruotsissa verovelvolliseksi ja verotettavaksi ruotsalaiseen taloudelliseen yhdistykseen verrattavalla tavalla. Soveltamisedellytykset voidaan jakaa kolmeen kohtaan. Ensiksi, ulkomaisen juridisen henkilön tulee olla pääasiallisesti joko suoraan tai toisen juridisen henkilön välityksellä Ruotsissa asuvien luonnollisten henkilöiden omistuksessa. Toiseksi, ulkomaisen yksikön toiminta tulee olennaisin osin käsittää arvopaperikauppaa. Kolmanneksi, ulkomaisen yksikön johdon (den verkliga ledningen) tulee olla Ruotsissa.¹⁵⁶

Kun valuuttakontrollin asteittaista purkamista tarkoittavat, vuodesta 1986 lähtien suoritettut toimenpiteet ovat huomattavasti muuttaneet olosuhteita, on

¹⁵⁴ Ks. *Tiley & al.*, s. 946. Lainsäädäntö sisältää lukuisia poikkeussäännöksiä. Käsite »material interests» on osoittautunut tulkinnanvaraiseksi ja sen on sanottu kattavan myös tilanteita, joihin lainsäädäntöä ei ole tarkoitettu sovellettavan, ks. *Oliver*, BTR 1984 s. 69—71.

¹⁵⁵ Näin *Lodin—Lindencrona—Melz—Silfverberg*, Del 2, s. 499.

¹⁵⁶ Ks. *Bexhed*, SN 1990 s. 273 s. Ennakkotiedossa RN 1958 3:7a) RN katsoi, että Luxemburg -säännöstä oli sovellettava tapaukseen, jossa Ruotsissa asuva Ruotsin kansalainen omisti 245 Sveitsissä sijaitsevan arvopaperiyhtiön 250 osakkeesta. Yhtiön hallituksen muodosti Sveitsissä asuva Sveitsin kansalainen. RR jätti ennakkotiedon voimaan. Ks. *Simon*, SN 1989 s. 521.— RR on puolestaan katsonut (25.4.1990 nr 4593—1989), ettei säännöstä voitu soveltaa tapauksessa, jossa laajan omistajapiirin omaava ruotsalainen pörssiyritys aikoi ryhtyä sijoittamaan ulkomaisiin osakkeisiin kokonaan omistamansa ulkomaisen yksikön välityksellä. Keskeisenä perusteluna oli RR:n omaksuma näkemys, jonka mukaan säännöstä ei ole tarkoitettu sovellettavaksi tapauksessa, jossa omistajapiiri on laaja, ks. tarkemmin *Bexhed*, SN 1990 s. 274 s.

oletettu, että uusia lainsäädäntötoimenpiteitä tällä alueella on odotettavissa.¹⁵⁷ Vuoden 1990 alusta tulivatkin voimaan uudet säännökset, joiden perusteella ruotsalaista sijoittajaa voidaan eräin edellytyksin verottaa ulkomaiseen yksikköön akkumuloidusta tulosta siinäkin tapauksessa, ettei ulkomainen yksikkö ole yhtiö. Edellytyksenä on kuitenkin mm. se, että ruotsalaisella sijoittajalla on hallussaan vähintään 10 prosentin suuruinen osuus ulkomaisen yksikön pääomasta tai äänivallasta.¹⁵⁸

6.2.4. Suomi

Yhdysvaltojen Subpart F -lainsäädäntö on toiminut esimerkkinä paitsi Yhdistyneelle kuningaskunnalle, myös monille muille suurille pääomaa vieville valtioille. Saksassa vastaava lainsäädäntö on vuonna 1972 voimaantullut Aussteuerengesetz. Samana vuonna väliyhteisölainsäädännön omaksui Kanada. Japani seurasi esimerkkiä vuonna 1978 ja Ranska vuonna 1980.

Nämä kaikki lainsäädäntötoimenpiteet seuraavat keskeisiltä osiltaan samoja periaatteita, joille Yhdysvallat aikanaan rakensi oman lainsäädäntönsä. Niiden tarkoituksena on ulkomaille perustetun väliyhteisön avulla tavoitellun veroedun mitätöiminen. Tässä tarkoituksessa lainsäädännön olennaiseen sisältöön kuuluvat määritelmät siitä, millainen omistajapiiri ulkomaisella yhteisöllä tulee olla, minkä laatuista sen realisoiman tulon tulee olla ja minkä tasoisen verorasituksen omaavassa valtiossa ulkomaisen yhteisön tulee sijaita, jotta väliyhteisölainsäädäntöä voitaisiin siihen soveltaa.

Kansainvälistä sijoitustoimintaa harjoittaville sijoittajille tarkoitetut sijoitusrahastot eivät usein laajan omistuspohjansa vuoksi ole se kohde, johon väliyhteisölainsäädäntö soveltuu. Koska niihin investoimalla voidaan päästä samantyyppisiin veroetuihin kuin väliyhtiötapauksissa, monet valtiot ovat säättäneet näitä tapauksia koskevan erityislainsäädännön. Niin kuin edellä havaittiin, Yhdysvallat ja Yhdistynyt kuningaskunta ovat ratkaisseet ongelman verottamalla sijoittajaa siinä vaiheessa kun tämä realisoii sijoituksensa rahastossa. Verotus tapahtuu tällöin normaalien juoksevan tulon verotusta koskevien säännösten mukaan. Kanada, Alankomaat ja Saksa verottavat sijoittajaa vuosittain tämän osuudesta rahastoon kertyneisiin tuloihin.¹⁵⁹

¹⁵⁷ Näin *Sundgren*, SvSKt 1989 s. 374.

¹⁵⁸ Anv. till KL 53 §, punkt 10, SFS 1989:1039. Ks. myös *Bexhed*, SN 1990 s. 280.

¹⁵⁹ Ks. *OECD 1987a*, s. 31–36.

Suomen lainsäädännöstä voidaan aluksi todeta, että ulkomaille perustetun tulonohjausyksikön katsominen täällä rajoitetusti verovelvolliseksi edellyttää sitä, ettei yhteisö ole kotimainen. Kotimainen yhteisö on TVL 9 §:n 1 mom:n 1 kohdan mukaan täällä yleisesti verovelvollinen.

Niskakangas toteaa, että kun meillä yhtiöiden kansallisuuden määrittämisessä normaalisti noudatetaan kotipaikkateoriaa, ulkomaisen yhtiön katsominen Suomessa yleisesti verovelvolliseksi tuntuu VerL 56 §:n perusteella olevan vakiintuneiden tulkintaperiaatteiden mukaan mahdotonta.¹⁶⁰

*VerL 56 §:n mahdollinen soveltaminen voinee kansainvälisissäkin verotusrelaatioissa tarkoittaa vain ulkomaisen yhtiön saaman tulon kohdistamista sen täällä asuvalle osakkaalle*¹⁶¹ tapauksessa, jossa yhtiö on jo »kotipaikkateorian» mukaan katsottu ulkomaiseksi, eli täällä rajoitetusti verovelvolliseksi. Esikysymyksenä olisi näin pyrittävä selvittämään »kotipaikkateoria» -käsitteen sisältö Suomen sisäisessä lainsäädännössä.

Suomen sisäisessä verolainsäädännössä ei määritellä, mitä yhteisön kotimaisuudella tarkoitetaan. Yleensä on tukeuduttu siihen käsitykseen, että rekisteröitävä yhteisö on kotimainen, jos se on täällä rekisteröity tai muutoin Suomen lain mukaan perustettu. Rekisteröimättömän yhteisön kotipaikka määräytyisi puolestaan sen perusteella, johdetaanko yhteisöä Suomesta vai ulkomailta käsin.¹⁶² On tosin viitattu siihen, ettei oikeustila ehkä ole täysin selvä, koska

¹⁶⁰ Ks. *Niskakangas*, s. 186.

¹⁶¹ Jos päädytään ratkaisuun, jossa tuloerä osakeyhtiön sijasta verotetaan sen osakkaan tulona, liikutaan lähinnä kohdistamisongelman piirissä. Kyse ei niinkään ole yhtiön purkamisesta verotuksessa, koska toimenpide koskee vain määrättyä tuloerää. Ks. edelleen *Tikka*, s. 266 s., *sama*, Verosuunnittelu s. 19, *Andersson*, s. 326 ja *Kilpi*, Verotus 1988 s. 111. Niin kuin *Myrsky*, LM 1989 s. 444, toteaa, kun tulon reallokointi on suoritettu, osakeyhtiön verosubjektius jää muilta osin elämään. — *Andersson*, Kommentaari s. 94, katsoo, että kohdistamisongelmaa koskevia ratkaisuja on jo niin paljon, että tätä voidaan pitää eräänä VerL 56 §:n vakiintuneena soveltamislinjana.

¹⁶² Ks. esimerkiksi *Rekola*, s. 38, *Andersson*, s. 21 ja *Kajas*, Cahiers 1987a s. 315—316. Ratkaisussa KHO 1971 II 583 katsottiin, ettei Neuvostoliitossa liiketoimintaa harjoittanut Suomen kansalaisten muodostama yhtymä ollut velvollinen suorittamaan sieltä saamastaan tulosta valtionveroa, koska yhtymän toimintaa ei oltu verovuonna johdettu Suomesta käsin, eikä sillä muullakaan perusteella voitu katsoa olleen kotipaikkaa Suomessa, eikä sitä näin ollen voitu pitää kotimaisena yhteisönä. Ratkaisu syntyi äänestyksen jälkeen (3—2—2). Kaksi hallintoneuvostosta päätyi samaan lopputulokseen, mutta ei sisällyttänyt perusteluihin mainintaa yhtymän johtopaikasta. Kaksi eri mieltä ollutta hallintoneuvosta olisi olosuhteet huomioon ottaen katsonut yhtymän kotimaiseksi yhteisöksi.

Klami, s. 200, toteaa *kansainvälisessä yksityisoikeudessa* yleisesti tavatun sanoo, että oikeushenkilön henkilöstatuuttina, joka määrittelee sen oikeuskelpoisuuden ja oikeustoimikelpoisuuden, on sen rekisteröimisvaltion laki.

tuomioistuinratkaisuja on niukasti.¹⁶³

OECD:n malliverosopimuksen 4.3 artiklan mukaan yhteisön tosiasiallista johtopaikkaa pidetään sen asumisvaltion ratkaisevana kriteerinä tapauksessa, jossa yhteisön verosopimuksen mukaan muuten katsottaisiin asuvan molemmissa sopimusvaltioissa. Tästä verosopimusartikkelikohdasta ei kuitenkaan voida johtaa sisältöä Suomen sisäistä lainsäädäntöä koskevalle »kotipaikkateorialle». Usein tilanne muodostunee vielä sellaiseksi, että tulonohjausyksikkö on perustettu verokeidasvaltioon, jonka kanssa Suomella ei ole verosopimusta.

»Kotipaikkateorian» sisältö ei näytä olevan täysin selvä. Kun edellä esitetty otetaan huomioon, ei kuitenkaan näyttäisi todennäköiseltä sellainen lopputulos, että ulkomaille sikäläisen lain mukaan perustettu yhteisö katsottaisiin täällä kotimaiseksi ja yleisesti verovelvolliseksi pelkästään sillä perusteella, että yhteisön johtopaikan katsottaisiin olevan Suomessa.¹⁶⁴

Näin ei ole menetelty myöskään *Ruotsissa*, jossa lainsäädännön tila tämän kysymyksen suhteen on samanlainen kuin Suomessa. Ruotsissa pidetään vallitsevana kantaa, jonka mukaan yhteisön kotipaikan määrää ensijassa sen rekisteröimispaikka. Jos rekisteröimisvelvollisuutta ei ole, yhteisö katsotaan siinä valtiossa asuvaksi, jonka lain mukaan se on perustettu.¹⁶⁵

Suomen verolainsäädäntöön ei ole toistaiseksi omaksuttu väliyhteisölain-säädäntöä. Niiden nimenomaisten säännösten puuttuessa, joiden nojalla täällä yleisesti verovelvollista voitaisiin verottaa ulkomaiseen yksikköön akkumuloidusta tulosta, on pohdittu sitä, *voitaisiinko Suomen verotusvalta VerL 56 §:n*

¹⁶³ Ks. *Sainio*, s. 64. *Kajas*, Cahiers 1987a s. 316, arvelee ratkaisujen niukkuuden olevan ainakin osittain selitettävissä sillä, etteivät veroviranomaiset ole ehkä aina saaneet tietoonsa tapauksia, joissa ulkomaille perustetun yksikön tosiasiallisen johtopaikan voitaisiin katsoa olevan Suomessa.

¹⁶⁴ *Yhteisön johtopaikan määrittely* ei ole ongelmattonta. Esimerkiksi Yhdistyneessä kuningaskunnassa on oikeuskäytännön perusteella muovautunut käytäntö, jonka mukaan yhtiön kotipaikan ratkaisee keskusjohton ja kontrollin sijainti (place of central management and control). Tämä on ymmärretty siten, että yhtiön kotipaikka on siellä, missä sen ylin johto sijaitsee. Monissa tapauksissa tämä on merkinnyt yhteisön hallituksen kokoontumispaikkaa. Yhdistyneen kuningaskunnan veroviranomaiset eivät ole olleet näin muodolliseen käytäntöön täysin tyytyväisiä, vaan ovat esittäneet, että yhteisön kotipaikan määrittelyssä olisi kiinnitettävä huomiota enemmänkin siihen, missä yhtiön jokapäiväistä toimintaa koskevat päätökset tehdään (a day to day management), ks. *Jeffcote*, Cahiers 1987a s. 506. Ks. myös *Sandström*, s. 199—200.

¹⁶⁵ Ks. *Ohde*, Cahiers 1987a s. 538 ja *Mattsson*, s. 35—36. Mattssonin mukaan kanta on rekisteröityjen yhteisöjen osalta riidaton lukuun ottamatta yhtä tapausta, ns. Luxemburg -yhtiötä, jota koskee erityissäännös. Rekisteröimättömien yhteisöjen kohdalla saattavat muutkin määrittelyperusteet, esimerkiksi toiminnan johtopaikka, tulla kyseeseen. Ks. myös edellä olevaa esitystä Ruotsin uudesta lainsäädännöstä.

nojalla ulottaa ulkomaisiin väliyhteisöihin ja katsoa ulkomaisen yksikön saamien tulojen itse asiassa kuuluvan sen täällä yleisesti verovelvolliselle osakkaalle.

Kansainvälisten yritysten verottamista käsitellyt toimikunta, joka jätti mietintönsä vuonna 1979, ei ottanut tähän sisäisen lainsäädännön soveltuvuutta koskeneeseen kysymykseen ehdotonta kantaa. Toimikunta totesi niiden tilanteiden, jossa verokeidasvaltiossa olevaan väliyhteisöön ohjataan tuloja ja jätetään ne sieltä Suomeen kotiuttamatta, olevan vakava ongelma, jonka ratkaiseminen edellyttää erityisen säännösten luomista.¹⁶⁶

Kohta tämän jälkeen KHO antoi vuosikirjaratkaisun 1981 II 529, jossa tuli muun ohella esille kysymys ulkomaille perustetun yhtiön asemasta Suomen sisäisen lainsäädännön soveltamisen kannalta. Ratkaisun ATK-lyhennelmä kuuluu seuraavasti:

Suomalaisen emoyhtiön (A Oy)toimesta oli Sveitsiin perustettu ulkomaisen tytäryhtiön omistukseen tullut konsernin teknisen tiedon keskuukseksi tarkoitettu yhtiö (B Oy), jolle emoyhtiö myi sopimuksella kertakorvauksesta teknisen tietoutensa ja toisen sopimuksen mukaan sitoutui antamaan teknistä apua vuosittain suoritettavaa patenttioikeusmaksua ja palveluksista suoritettavaa korvausta vastaan. Yhtiön perustamiseen vaikuttaneista syistä riippumatta sen toimintaa ei voitu pitää emoyhtiön liiketoiminnan harjoittamisena. Tehtyjen sopimusten katsottiin vastaavan asian varsinaista luonnetta ja tarkoitusta eikä niitä siten voitu kokonaisuudessaan sivuuttaa emoyhtiön verotuksessa. Sopimuksia oli niiden erilaiseen sisältöön nähden käsiteltävä erillisinä ja niiden ehtojen hyväksymistä emoyhtiön verotuksessa arvosteltava sekä VerL 56 §:n että 73 §:n perusteella. Verovuosi 1975.

Ratkaisussa katsottiin, ettei ulkomaisen yhtiön toimintaa voitu pitää suomalaisen emoyhtiön liiketoiminnan harjoittamisena. *Tikka* on todennut, että ratkaisulla näyttäisi olevan prejudikaattiarvoa VerL 56 §:n soveltamista silmällä pitäen, mutta hän huomauttaa samalla, ettei yhdestä ratkaisusta ole syytä tehdä tehdä kovinkaan pitkälle meneviä johtopäätöksiä. Hän onkin ollut taipuvainen katsomaan ratkaisun viitteeksi siitä, ettei VerL 56 § »pure» väliyhtiöproblematiikkaan.¹⁶⁷

Niskakangas on nähnyt ratkaisun merkityksen VerL 56 §:n soveltamisen

¹⁶⁶ Ks. *KM* 1979:4, s. 68—69. Vrt. kuitenkin *Voipion* eriävä mielipide mietinnön liitteenä, jossa esitetään voimakkaammin sitä mahdollisuutta, että VerL 56 § voisi soveltua myös tapauksiin, joissa on kyseessä ulkomainen väliyhteisö, mietintö s. 119—120. Ks. myös *Anderssonin*, DL 1979 s. 234 s., arviota komitean mietinnöstä sen ulkomaisia väliyhteisöjä koskevalta osalta.

¹⁶⁷ Näin *Tikka*, TTT 1982 s. III / 4. Samaan tapaan myös *Tikka—Nykänen II*, s. 24:7.

kannalta hieman vahvempana. Hänen mukaansa ratkaisun jälkeen vaikuttaa siltä, että väliyhtiöihin kerätyt tulot ovat aika pitkälti suomalaisen veronsaajan ulottumattomissa. Ratkaisun perustelut on hänen mukaansa laadittu sellaiseen muotoon, että oikeuskäytännön linja voidaan katsoa aika pitkälle vedetyn.¹⁶⁸

Kun ratkaisu julkaistiin KHO:n vuosikirjassa¹⁶⁹, sen *otsikko* kuului seuraavasti:

»Ulkomaisilta yhtiöiltä saatuja osinkoja ei ollut vähennettävä jaetusta osingosta EVL 18 §:n 4 kohdan ja 61 §:n mukaan tehtäviä vähennyksiä määriteltäessä. Suomalaisen emoyhtiön ja Sveitsiin perustetun kansainvälisen konsernin palveluyhtiön välisiä, teknisen tiedon luovuttamista koskevan sopimuksen ja teknistä apua koskevan sopimuksen ehtojen hyväksymistä emoyhtiön verotuksessa oli arvosteltava molempien sopimusten osalta erikseen sekä VerL 56 §:n että 73 §:n perusteella»,

ja päätöksen *perusteluosa* tässä käsiteltävänä olevilta osiltaan seuraavasti:

»B oli laillisesti Sveitsiin perustettu itsenäinen yhtiö, joka oli alunperin A Oy:n tanskalaisen ja hollantilaisen tytäryhtiön ja myöhemmin vain hollantilaisen tytäryhtiön omistuksessa. B:tä oli pidettävä sen perustamiseen vaikuttaneista syistä riippumatta ulkomaisena yhteisönä, jonka toimintaa ei voitu VerL 56 §:n tai muullakaan perusteella pitää A Oy:n liiketoiminnan harjoittamisena».

On huomattava, että tapaus KHO 1981 II 529 sisältää nyt selvitettävän asian ohella ratkaisuja muihinkin kysymyksiin. Näistä kaksi on otettu vuosikirjassa olevan ratkaisutiedonannon selostuksen otsikkoon. Sen ensimmäinen virke koskee EVL 18 §:n 4 kohdan ja 61 §:n soveltamista. Toinen virke koskee kysymystä, miten suomalaisen emoyhtiön ja konsernin ulkomaisen palveluyhtiön välisien sopimusten ehtoja oli arvosteltava emoyhtiön verotuksessa. Sen sijaan ratkaisun *otsikkoon* ei ole otettu mainintaa sveitsiläisyhtiön saaman tulon kohdistamisesta tai yhtiön statuksesta, mikä seikka jäi siis edellä mainitussa muodossaan päätöksen perusteluosan varaan.¹⁷⁰

Tämä näyttäisi osaltaan viittaavan siihen suuntaan, ettei pelkästään tästä

¹⁶⁸ Ks. *Niskakangas*, s. 187 ja sama sivu alav. 15.

¹⁶⁹ Vuosikirja on julkaistu vuonna 1983.

¹⁷⁰ Ratkaisun otsikon voidaan havaita mielenkiintoisella tavalla muuttuneen ATK-lyhennelmän sisältämästä informaatiosta. Kokonaan uutena asiana lyhennelmään verrattuna siihen on otettu lausuma ulkomailta saatujen osinkojen käsittelystä osinkovähennystä määriteltäessä. Kuten yllä todettiin, maininta sveitsiläisyhtiön statuksesta on jätetty pois. Toisena asiana otsikossa esiintyy kysymys siitä, miten yhtiöiden välisten sopimusten ehtoja oli käsiteltävä suomalaisen yhtiön verotuksessa.

KHO:n ratkaisusta olisi syytä tehdä huomattavan pitkälle meneviä johtopäätöksiä siitä, voidaanko VerL 56 §:n nojalla puuttua ulkomaisten tulonohjausyksiköiden aiheuttamaan verotusongelmaan.¹⁷¹ Lisäksi on huomattava, ettei KHO:n oikeuskäytännössä toistaiseksi ole esiintynyt ratkaisuja, joissa passiiviset sijoitustulot olisi ohjattu osakeyhtiön sijasta sen osakkaalle.¹⁷²

¹⁷¹ KHO:n vuosikirjassa julkaistavan ratkaisun ATK-lyhennelmää on syytä pitää lähinnä ratkaisun hakemistokorttina, ks. *Kilpi*, LM 1983 s. 952. *Timonen*, ks. s. 105 ja siellä mainitut lähteet, toteaa KKO:n piiristä Heinosen, Miettisen ja Olssonin edustavan kantaa, jonka mukaan on itsestään selvää ja ongelmatonta, että juuri *otsikko* muodostaa ratkaisun prejudisiaalisen sisällön. Puuttumatta ennakkopäätösnormien käyttöön liittyviin ongelmiin, ks. niistä *Voipio*, Juhlajulkaisu, s. 327 s., korkeimman oikeusasteen asemaan prejudikaattien antajana, ks. KHO:n osalta siitä erityisesti *Tikka*, Juhlajulkaisu A.Nuorvala, s. 272 s., ja pyrkimättä rinnastamaan KKO:n ja KHO:n asemaa tässä suhteessa, voidaan todeta KHO:n julkaisemilla ratkaisuilla olevan toisiasiassa huomattava merkitys verotuskäytännön ohjaajana, ks. myös *Tikka*, LM 1983 s. 1081. *Sillä seikalla, ettei määrättyä päätöksen perusteluissa esiintyvää itsenäistä merkitystä omaavaa seikkaa ole otettu vuosikirjassa julkaistun ratkaisun otsikkoon, näyttäisi olevan joku tarkoitus*. Näin etenkin sen vuoksi, etteivät KHO:n ratkaisun vuosikirjaotsikko ja hakemistotarkoitusta palveleva ratkaisun ATK-taltio ole identtisiä. Ks. myös *Aalto*, s. 22, joka toteaa: » Koska KHO:n predjudikatuuri vaikuttaa ensi asteen ratkaisukäytäntöön osittain juuri vuosikirjan otsikoiden välityksellä, otsikoiden sanamuotoa ei ole syytä jättää vaille huomiota».

Tässä yhteydessä voidaan *otsikon merkitykseen liittyen* ottaa esille vielä seuraava *esimerkitapaus* KHO 1986 II 577. Siinä KHO katsoi, ettei kansainväliseen konserniin kuuluva suomalainen yhtiö voinut vähentää service fee -maksuja tulon hankkimisesta johtuneina menoina.

Kun päätöksen perusteluissa viitataan verosopimuksen 12 artiklaan, joka käsittelee rojalteja, *Viherkenttä*, Verotus 1987 s. 62, on ATK-lyhennelmään sisältyvän informaation perusteella päätelty KHO:n katsoen suorituksen ainakin osittain rojaliksi huolimatta siitä, että sanallisessa tekstissä puhutaan palvelumaksusta (service fee). Kun ratkaisu julkaistiin KHO:n vuosikirjassa, sen otsikko kuului seuraavasti: »Suomalainen tuonti- ja tukkuliike ei VerL 73 §:n 1 mom:n ja ao. verosopimus huomioon ottaen voinut vähentää tulostaan ulkomaiselle emoyhtiölle maksamiaan palvelumaksuja, joilla katettiin emoyhtiön harjoittaman tuotekehittely- ja tutkimustoiminnan menoja. Yhtiö ei ollut selvittänyt saaneensa liiketoiminnassaan tarpeellisia hyödykkeitä tai palveluksia». Vuosikirjaselostuksen otsikosta on jätetty pois maininta rojaltiartiklasta. *Kilpi*, DL 1987 s. 196, on selostukseensa tapauksesta todennut vain: »...tapaus osoittaa vaadittavan jonkinlaista selvitystä siitä, että ulkomaille tapahtuneet maksut ovat vastasuorituksia eritellyistä palveluksista».

Vuosikirjaratkaisu KHO 1986 II 577 voitaneen nähdä siinä valossa, ettei sen otsikkoon haluttu ottaa asiaa, jossa päätös vastaisuudessa saattaisi olla toinen. Tämä puolestaan tukisi näkemystä, jonka mukaan otsikolla saattaisi olla merkitystä sen ilmentäjänä, mitä seikkoja KHO:n taholta tapauksessa halutaan korostaa. — Kustannustenjakojärjestelmään perustuvan korvauksen tulotyyppistä ks. tarkemmin *Niskakangas*, s. 93—96.

¹⁷² Tavallisesti poikkeavassa kohdistamISRatkaisussa osakeyhtiöiden kohdalla on taustalla ollut tilanne, jossa henkilökohtaisen työsuorituksen perusteella saatu tulo pyritään ohjaamaan

Voitaneen pitää epätodennäköisenä sitä, että täällä yleisesti verovelvollisen ulkomaiseen tulonohjausyksikköön akkumuloimia sijoitustuloja ja luovutusvoittoja ylipäättänsä ryhdyttäisiin VerL 56 §:ään vedoten Suomessa verottaamaan, koska tähän nimenomaisesti valtuuttava erityislainsäädäntö puuttuu. Kuten *Tikka* toteaa, verotuksen toimittajien tulee muistaa se, ettei lain soveltaja voi VerL 56 §:n nojalla rakentaa parempaa ja aukottomampaa verojärjestelmää kuin mihin lainsäätäjät on avoimesti tai vaieten tyytynyt.¹⁷³ Samalla on tähän kuitenkin lisättävä, ettei VerL 56 §:n soveltamista joihinkin räikeimpiin tapauksiin voida oikeuskäytännön perusteella ainakaan toistaiseksi pitää kokonaan poissuljettuna ratkaisuvaihtoehtona.¹⁷⁴ Voidaankin havaita käytännössä esiintyvän ilmeistä tarvetta saada asiaa koskeva selkeä ennakkopäätös.¹⁷⁵

Ehkä voitaisiin ajatella, että myös sillä seikalla, kuinka suuri määräysvalta täällä yleisesti verovelvollisella on ulkomaisessa yksikössä, olisi merkitystä arvosteltaessa sitä, onko kyseessä ilmeinen verosta vapautumisen tarkoitus.¹⁷⁶ Niin kuin edellä on esitetty, omistussuuden suuruudella on keskeinen merkitys ulkomailla omaksuttujen väliyhteisölainsäädäntöjen soveltamisessa.

Jos sijoittaja hankkii osuuden omistukseltaan laajapohjaisesta ulkomaisesta sijoitusrahastosta, ei liene kovinkaan helposti katsottavissa, että toimen hallit-

osakeyhtiölle. Tällöin voi olla vaikeaa nähdä yhtiön käyttämiselle muuta kuin verotuksellista motiivia. Esimerkiksi sivutoimisesta tilintarkastustoiminnasta (KHO 1987 II 600) ja juridisten tehtävien hoidosta (KHO 1987 II 601) saadut tulot ovat ratkaisujen selostuksista lähemmin ilmenevissä olosuhteissa joutuneet poikkeavien kohdistamisratkaisujen kohteeksi. Ks. uusimmasta oikeuskäytännöstä *Andersson*, s. 326 ja *Tikka—Nykänen II*, s. 24:5-6.

¹⁷³ Näin *Tikka*, Verosuunnittelu s. 29.

¹⁷⁴ VerL 56 §:n soveltamistilanteiden ryhmittelystä ks. *Tikka*, s. 228 s. ja *sama*, Verosuunnittelu s. 14 s. sekä *Andersson*, Kommentaari s. 94.

¹⁷⁵ Tapauksessa, jota koskee KHO:n ratkaisu 4.12.1990 T 4325, kysymys VerL 56 §:n soveltamisalan alueellisesta ulottuvuudesta oli esillä. KVL antoi päätöksellään 285/1990 ennakkotiedon, jonka mukaan suomalaisen yhtiön Cayman-saarille perustettavaksi aikoma konsernin rahoitusyhtiö ei ole hakemuksessa tarkoitetuissa olosuhteissa velvollinen suorittamaan tuloveroa Suomessa. VeroH haki muutosta KHO:ssa vaatien ensisijaisesti, että ennakkotietoa on muutettava siten, että Cayman-saarille perustettavan yhtiön tulot on VerL 56 §:n nojalla katsottava suomalaisen hakijayhtiön tuloksi. Toissijaisesti VeroH vaati, että annettu ennakkotieto oli poistettava. KHO totesi asiassa esitetyn selvityksen perustettavan yhtiön toiminnan, henkilöstörakenteen ja omistussuhteiden osalta puutteelliseksi. Tämän vuoksi ja kun ennakkotiedon antamiseen VerL 69 §:n 2 mom:n mukaan ei ollut edellytyksiä, KHO kumosi KVL:n päätöksen ja poisti ennakkotiedon (äänestys 3—2, vähemmistöön jääneet kaksi hallintoneuvosta olisivat jättäneet KVL:n antaman ennakkotiedon voimaan). — KHO:n ratkaisu ei siis tuonut selkeää ennakkopäätöstä VerL 56 §:n soveltamista koskevaan ongelmaan, mutta sen perustelut viittaavat siihen, ettei verotus Suomessa olisi poissuljettu vaihtoehto.

¹⁷⁶ »ilmeinen verosta vapautumisen tarkoitus» VerL 56 §:n soveltamiskriteerinä, ks. siitä edelleen *Tikka*, s. 217.

sevana motiivina olisi verosta vapautuminen, ja VerL 56 §:n soveltuvuus lienee näissä tapauksissa vielä vähemmän todennäköistä kuin tapauksissa, joissa kyseessä on ulkomainen yksikkö, jossa verovelvollinen joko välittömästi tai välillisesti käyttää huomattavaa määräysvaltaa.

Tässä yhteydessä on lisäksi huomattava edellä esitetty rajankäynti kiinteän toimipaikan muodostumisesta. Jos ulkomaille perustetun sijoitusyksikön investointitoiminnan johtaminen, siihen liittyvät käytännön toimenpiteet ja hallinnolliset toimet tapahtuvat Suomessa, voitaisiin ehkä pitää mahdollisena, että kyseessä katsottaisiin olevan TVL 10 §:n 2 kohdassa tarkoitettu täällä tapahtuva liikkeen harjoittaminen.¹⁷⁷ Laissa ei määritelty mitä täällä tapahtuvalla liikkeen harjoittamisella ymmärretään. Myöskään oikeuskäytäntö ei valaise asiaa.

Jos olosuhteet olisivat sellaiset, että voitaisiin katsoa kyseessä olevan täällä tapahtuvan liikkeen harjoittamisen, olisi vielä selvitettävä, miten verotus toimitetaan. Mahdollisuuksia näyttäisi olevan kaksi. Toiminnan harjoittaja voitaisiin katsoa täällä yleisesti verovelvolliseksi ja verotus tapahtuisi näiden verotukseen rinnastettavalla tavalla. Toisen vaihtoehdon mukaan verotus tapahtuisi LähdVL 13 §:n mukaisesti.

Vaikkakaan lainsäädäntö ja oikeuskäytäntö ei anna tässä esiin tuleviin kysymyksiin riidattomia vastauksia, voitaisiin ehkä lähteä kuitenkin siitä, että kysymys ulkomaisen yksikön verovelvollisuuden laajuudesta tulisi ratkaista ensin. Jos yksikkö todettaisiin ulkomaiseksi, ei olisi enää mahdollista pitää sitä täällä yleisesti verovelvollisena. Tämän jälkeen tutkittaisiin kysymys VerL 56 §:n soveltuvuudesta. Jos lopputulos olisi kielteinen, olisi vielä harkittava se, ovatko olosuhteet sellaiset, että voitaisiin katsoa olevan kyse täällä tapahtuvasta liikkeen harjoittamisesta. Jos vastaus tähän kysymykseen olisi myönteinen, verotus

¹⁷⁷ On mielenkiintoista havaita, että edellä mainitun KVL:n päätöksen 285/1990 perusteissa KVL mainitsi nimenomaan TVL 10 §:n 2 kohdan todeten kuitenkin, ettei Cayman-saarille perustettavan yhtiön voitu hakemuksessa tarkoitetuissa olosuhteissa katsoa harjoittavan liikettä Suomessa. Niinkuin edellä mainittiin, KHO:ssa vähemmistöön jääneet kaksi hallintoneuvosta olisivat jättäneet KVL:n antaman ennakkotiedon voimaan. VerL 56 §:n soveltaminen tuli tapauksessa esille vasta VeroH:n valituksen yhteydessä.

Tässä yhteydessä voidaan vielä mainita KHO:n kiinteän toimipaikan muodostumista koskeva ratkaisu 1985 II 516, jossa oli kysymys suomalaisen osakeyhtiön kokonaan omistamasta suomalaisesta tytäryhtiöstä, jonka liiketoiminta tapahtui ulkomailla. Tytäryhtiön hallituksen puheenjohtajana oli emoyhtiön toimitusjohtaja ja toimitusjohtajana emoyhtiön varatoimitusjohtaja. Yhtiö toimi emoyhtiön pääkonttorin yhteydessä, jossa tytäryhtiön myyntiä hoitavilla henkilöillä ja teknisillä asiantuntijoilla oli omat työskentelytilansa. Tytäryhtiön rahoitus ja muut hallinnolliset rutiinit hoidettiin emoyhtiön toimesta, sen pääkonttorirakennuksessa. KHO katsoi, että yhtiöllä oli ollut emoyhtiön pääkonttorikunnassa VerL 60 §:ssä tarkoitettu kiinteä toimipaikka. Ratkaisun selostuksesta ks. *Kilpi*, DL 1986 s. 141-142.

tapahtuisi LähdVL 13 §:n mukaisesti. Kielteisessä tapauksessa ulkomaisen yksikön täältä saamia sijoitustuloja voitaisiin verottaa Suomessa vain LähdVL 3 §:n mukaisesti. Silloin täällä perittäisiin vain lähdevero, ellei mahdollisesta verosopimuksesta muuta johdu.

6.3. Verokeidasvaltion kautta Suomeen suuntautuvan portfolioinvestoinnin kokonaisverokohtelusta

Mikäli sijoittaja hyödyntää verokeidasvaltiossa sijaitsevaa verovapaata yksikköä, tämä merkitsee Suomesta katsoen yleensä sitä, että suoritus maksetaan valtioon, jonka kanssa Suomella ei ole verosopimusta. Osingosta peritään näin LähdVL 7 §:n mukainen 25 %:n suuruinen lähdevero. Yhtiöveron hyvitys ei tule missään tapauksessa kysymykseen. Tavallisesti lähdevero jää investoinnin lopulliseksi rasitukseksi, koska tulonsaajalle ei tämän asuinvaltiossa maksuunpanna veroja. Korkotulon ja luovutusvoiton verotuksessa tilanne on toinen. Kummastakaan ei peritä veroa Suomessa, joten asuinvaltiossaan verovapaa sijoitusyksikkö saa nämä tulot kokonaan verovapaasti.

Sijoitustoimen kokonaisverokohtelu jää riippumaan ratkaisevasti siitä, onnistuuko sijoittaja akkumuloimaan verokeidasvaltiossa sijaitsevaan sijoitusyksikköön nämä tulot ja luovutusvoitot vai verottaako hänen asuinvaltionsa niistä sijoittajaa joko välittömästi tai myöhemmin esimerkiksi luovutusvoittoverotuksen muodossa.

Jos asuinvaltion verotusoikeutta turvaamaan tarkoitettujen säännösten soveltaminen onnistutaan välttämään, on mahdollista, että ainakin osa korkotuloista ja luovutusvoitoista säilyy toistaiseksi kokonaan verottamatta. Näin voi tapahtua silloin, kun sijoittaja realisoi osuutensa verokeidasvaltiossa sijaitsevassa yksikössä ja kun sijoittajan asuinvaltio soveltaa luovutusvoittoverotuksessa menetelmää, jossa määrätty osa verovelvollisen vuosittain realisoimista luovutusvoitoista on kokonaan verovapaata.¹⁷⁸

Osinkotulon verotuksessa tilanne on hieman toinen. Suomessa peritty 25 %:n suuruinen lähdevero muodostaa verotuksen vähimmäistason. Tämän vuoksi ero kaventuu niiden tilanteiden välillä, joissa akkumulointi verokeidasvaltioon sallitaan suhteessa niihin tapauksiin, joissa sitä ei sallita. Jos akkumuloitu määrä luetaan suoraan verovelvollisen tuloksi, on mahdollista, että myös osin-

¹⁷⁸ Näin edellä kuvatun mukaisesti Yhdistyneessä kuningaskunnassa, jossa luonnollisen henkilön verovuoden aikana realisoimat luovutusvoitot ovat verovapaita £ 5.500 määrään asti (verovuosi 1991—1992).

gosta peritty lähdevero hyvitetään, jolloin se vähentää sijoittajan asuinvaltiossa maksuunpantavan veron määrää.¹⁷⁹

Viime vuosikymmenellä Yhdysvalloissa ja Yhdistyneessä kuningaskunnassa verouudistusten yhteydessä toteutettu juoksevan tulon ja luovutusvoittojen verokohtelun suhteellisen pitkälle ulotettu harmonisointi on omiaan vähentämään niiden portfolioinvestointien verotuksellista kannattavuutta, joissa käytetään hyväksi verokeidasvaltioissa sijaitsevia tulonohjausyksiköitä. Kun tämä kehitys täydellisyyteen vietyä johtaa siihen, ettei juoksevan tulon konvertoinnista luovutusvoitoksi ole verotuksellista etua, jää verotuksen lykkääminen ja tästä mahdollisesti aiheutuva korkohyöty akkumuloinnin varsinaiseksi verotukselliseksi motiiviksi.¹⁸⁰

Jos akkumuloidulle määrälle lisäksi veloitetaan korko, niin kuin on edellä todettu Yhdysvalloissa verouudistuksen yhteydessä lainsäädäntöön tehdyn muutoksen vuoksi meneteltävän, poistuu tämäkin veroetu. Tosin on huomattava, ettei muiden valtioiden lainsäädännön kattavuus ole Yhdysvaltojen lainsäädännön veroinen. Kattavallakaan väliyhteisölainsäädännöllä ei kuitenkaan ole suurta merkitystä, ellei sitä pystytä tehokkaasti soveltaamaan.

Kokonaisuutena *kolmikantransaktiot*¹⁸¹ muodostavat monitahoisen oikeussuhdeverkon, jota onnistuneesti hyödyntämällä voidaan lykätä Suomeen suuntautuvan portfoliosijoituksen verotusta erityisesti niissä tapauksissa, jossa sijoituksen tuotto tulee nostettavaksi korkotulona tai arvonnousun realisointina. Kun tarkasteluun otetaan mukaan myös asuinvaltion verotus, ulkomaille akkumuloinnin mahdolliset verotukselliset etuudet lienevät lähimpänä tapauksessa, jossa sijoittaja asuu Suomen kaltaisessa valtiossa, jossa ei ole väliyhteisölainsäädäntöä.

Jos ajatellaan käytännössä ehkä tavallisimmaksi muodostuvaa tapausta, jossa *täällä yleisesti verovelvollinen sijoittaa Luxemburgissa olevaan sijoitusrahastoon*, voidaan silti kysyä, saavutetaanko toimella merkittäviä verotuksellisia etuuksia *niissä tapauksissa, joissa rahasto sijoittaa suomalaisiin arvopapereihin*.

Täältä maksettavasta *osingosta* rahasto joutuu maksamaan 25 %:n suuruisen lähdeveron. Suomessa tapahtuvasta verotuksesta voivat toistaiseksi välttyä vain *korko ja luovutusvoitto*. Jos lähdetään siitä, ettei rahastoon kumuloituja tu-

¹⁷⁹ Näin esimerkiksi Yhdysvaltojen CFC-lainsäädäntöä sovellettaessa, ks. esitystä edellä.

¹⁸⁰ Tässä yhteydessä voidaan huomauttaa, että edellä esitetyn mukaisesti luonnollisten henkilöiden saamien luovutusvoittojen verotusta on Yhdysvalloissa hieman lievennetty alentamalla niihin sovellettavaa verokantaa 28 %:iin.

¹⁸¹ Tällaista nimitystä käyttää *Lindencrona*, s. 179.

loja voida Suomessa verottaa, voidaan näiden tulojen osalta saavuttaa korkohyöty. Verotus lykkääntyy siihen saakka, kunnes varat kotiutetaan tai rahasto-osuus realisoidaan. Jos rahastosta nostetaan voitto-osuuksia, jää tämä korkohyöty toimen ainoaksi verotukselliseksi motiiviksi, koska rahasto-osuus on täällä verotettavaa tuloa. Lisäksi on huomattava, *ettei ulkomaisen sijoitusrahaston jakamaa voitto-osuutta voida sisällyttää TVL 97 §:n mukaiseen omaisuustulovähennykseen*. Mikäli rahastosijoituksen tuotto nostetaan realisoimalla rahasto-osuus, sijoittajan tulisi merkittävää verotuksellista etua saadakseen odottaa viisi vuotta, jotta luovutus verotettaisiin TVL 69 §:ssä säädettyä omaisuuden luovutusvoittona.¹⁸²

Ainakaan nykyinen taloudellinen tilanne ei viittaa suomalaisten osakkeiden nopeaan arvonnousuun. Uuden korkotulojen lähdeveroa koskevan lain mukaan Suomessa yleisesti verovelvollinen luonnollinen henkilö selviäisi 10 %:n suuruisella lähdeverolla niiden korkojen verotuksesta, jotka maksetaan täällä liikkeelle laskettujen joukkovelkakirjojen perusteella.¹⁸³ Nämä seikat saattavat merkitä edellä mainittuja veroetuksia enemmän sellaisen sijoittajan päätöksenteossa, joka on täällä yleisesti verovelvollinen luonnollinen henkilö.¹⁸⁴ Yhtiömuotoista sijoittajaa KLähdVL ei koske, joten tällaisen sijoittajan kiinnostus korkotulojen akkumulointiin ulkomaille saattaa olla suurempi.

¹⁸² TVL 69 §:n mukaan veronalaiseksi tuloksi lasketaan verovuonna 1991 50 prosenttia siitä määrästä, jolla luovutusvoitto ylittää 220.000 markkaa. Ks. tarkemmin *Andersson*, s. 197 s.

¹⁸³ Ks. KLähdVL 2 § ja 6 §:n 1 mom. Korkotulo, josta lain mukainen lähdevero on peritty, ei ole sen saajan veronlaista tuloa, KLähdVL 3 §:n 2 mom.

¹⁸⁴ Mikäli KLähdVL:n mukaista veroprosenttia vastaisuudessa nostetaan, tilanne voi muuttua.

VI LUKU

KOKONAISVEROKOHTELUN ARVIOINTIA

1. Suomen verotusvallan laajuus

Suomesta ulkomaille maksettava *osinko* on Suomen sisäisen lainsäädännön mukaan täällä verotettavaa tuloa ja sovellettava lähdeverokanta on 25 %, ellei mahdollisesta verosopimuksesta muuta johdu. Alla olevassa taulukossa on selvitetty verokertymää suomalaisen osakeyhtiön saadessa tuloa 100 yksikköä, maksaessa Suomen valtionveron (23 %) ja kunnallisveron (keskimäärin 17 %) eli yhteensä 40 %. Yhtiö jakaa kaiken verojen jälkeisen tuoton osinkona ulkomaille ja osingosta pidätetään Suomessa joko sisäisen lainsäädännön 25 %:n suuruinen lähdevero tai verosopimuksessa sovittu tätä alhaisemman lähdeveroprosentin mukainen vero.

lähdevero	25 %	15 %	10 %	5 %
yhtiön tulo	100	100	100	100
yhtiövero	40	40	40	40
osinko	60	60	60	60
lähdevero	15	9	6	3
maksetaan	45	51	54	57
verokertymä	55	49	46	43

Niiden verosopimusten mukaan, jotka Suomi on solminut tänne suuntautuvan portfoliosijoitustoiminnan kannalta keskeisten valtioiden kanssa, Suomella on verotusoikeus asuinvaltioon maksettavasta osingosta. Poikkeuksen muodostaa vain Ranskan kanssa tehty verosopimus.¹ Täällä portfolio-osingosta perittä-

¹ Sopimus 11.9.1970, SopS 8/1972, jonka 10.1 artiklan mukaan osingosta verotetaan vain

vän lähdeveron suuruus on yleensä rajattu joko 5 tai 15 %:iin. Suomen Yhdysvaltojen, Luxemburgin, Japanin², Saksan³, Belgian, Alankomaiden ja Pohjoismaiden kanssa tekemien verosopimusten mukaan lähdevero on 15 %, Sveitsin kanssa tehdyn verosopimuksen mukaan 5—10 % ja Yhdistyneen kuningaskunnan kanssa tehdyn, tällä hetkellä voimassa olevan sopimuksen mukaan 5 %.

Sisäisen lainsäädännön mukainen 25 %:n suuruinen lähdevero peritään käytännössä silloin, kun osinko maksetaan verokeidasvaltioon, kuten Bahamasaarille tai Alankomaiden Antilleille, jonka kanssa Suomella ei ole verosopimusta. Saman suuruisena vero peritään silloin, kun verosopimus tosin on olemassa, mutta sitä ei sovelleta osingonsaajan verotuksessa. Verotus toimitetaan näin esimerkiksi maksettaessa osinko Suomesta Luxemburgissa sijaitsevalle, siellä tuloverosta vapaalle sijoitusrahastolle.

Toisin kuin osinko, sekä *korko* että käytännössä myös *luovutusvoitto* ovat Suomen sisäisen lainsäädännön perusteella täällä perittävästä verosta vapaat, mikäli tulon saajana tai realisoijana on ulkomaalainen. Keskeiset verosopimukset noudattavat samaa linjaa. Poikkeuksina voidaan mainita Suomen verosopimukset Japanin ja Ranskan kanssa, joiden perusteella lähdevaltiolla on oikeus verottaa korkoa enintään 10 %:n suuruisella lähdeverolla. Verosopimusmääräyksestä huolimatta tämäkin korko pysyy lähdeverosta vapaana, koska vapautus perustuu Suomen sisäiseen lainsäädäntöön. Tästä seuraa koron ja luovutusvoiton verovapaus Suomessa myös silloin, kun tulon saajana tai realisoijana on verokeidasvaltiossa asuva, mahdollisesti kokonaan verovapaa subjekti.

Kokonaisuudessaan voidaan havaita Suomen verotusvallan laajuuden huomattavasti vaihtelevan sen mukaan, onko kysymys suomalaisyhtiön oman pääoman rahoituksesta vai vieraan pääoman rahoituksesta maksetusta korvauksesta. Edellisessä tapauksessa veroa kerätään ensin suomalaiselta yhtiöltä vähintään täydennysveron määrä ja tämän lisäksi pidätetään osingosta lähdevero, joten verokertymä vaihtelee rajoissa 43—55 yhtiön saamasta 100 yksikön suuruisesta tulosta laskettuna. Maksettavan koron suomalainen yhtiö saa sitä vastoin pääsääntöisesti vähentää verotuksessaan ja koska lähdeveroa ei peritä, verokertymä on aina nolla. Sijoituksen arvonnousu on myös pääsääntöisesti Suomen verotusvallan ulkopuolella.

Koron verovapaus avaa mahdollisuuden välttää osakesijoitukseen liittyvä verotus ja kuitenkin samalla päästä osalliseksi osakkeiden mahdollisesta arvonnoususta.

asuinvaltiossa. Artiklaan on tulossa muutoksia, mikäli sovitaan yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä Suomesta ranskalaiselle osingonsaajalle.

² Sopimus 29.2.1972, SopS 43/1972.

³ Sopimus 5.7.1979, SopS 18/1982.

noususta. Mikäli sijoittaja investoi *optiolainoihin* tai *vaihtovelkakirjalainoihin*, sitoumuksen perusteella maksettavasta juoksevasta tulosta, korosta, ei peritä täällä veroa. Optiotodistus oikeuttaa merkitsemään osakkeita määrättyyn hintaan. Vaihtovelkakirjalaina voidaan puolestaan konvertoida osakesijoitukseksi. Näin sijoittaja voi nostaa Suomesta *verotta sekä sijoituksen juoksevan tuoton että mahdollisen arvonnousun*.

Ulkomaiselle sijoittajalle maksetun koron verovapaus Suomessa on luokiteltu Suomen valtion *verotueksi* yrityksille, jotka voivat laskea liikkeelle pitkäaikaisia joukkovelkakirjalainoja ulkomailla. Verovapautta on perusteltu sillä, että se helpottaa suomalaisten yritysten ulkomailta tapahtuvaa vieraan pääoman rahoitusta.⁴

Ulkomailta Suomeen otettujen pitkäaikaisten joukkovelkakirjalainojen lainakanta nousi vuosina 1984—1987 36 miljardista markasta 54,1 miljardiin markkaan. Yrityssektorin osuus tästä oli 16,8 miljardia markkaa vuonna 1984 ja 31,8 miljardia markkaa vuonna 1987. Yrityssektorin lainoista maksamat korot olivat vuonna 1984 1236 miljoonaa markkaa ja vuonna 1987 2006 miljoonaa markkaa. Kun Suomen sisäisen lainsäädännön mukainen lähdevero korosta olisi LähdVL 7 §:n mukaan 30 %, verotuen määräksi on tehdyssä selvityksessä laskettu 370 miljoonaa markkaa vuodelta 1984 ja 602 miljoonaa markkaa vuodelta 1987. Laskelmissa ei ole otettu huomioon verosopimuksien vaikutusta.⁵

Valtion tulo- ja menoarvion liitteenä julkaistaan nykyisin vuosittain arvio verojärjestelmän kautta annettavasta tuesta. Viimeksi laaditun arvion mukaan *ulkomaille maksettujen korkojen verovapaudesta johtuva verotuki olisi seuraava*⁶:

vuosi	1985	1986	1987	1988	1989
milj.mk.	480	520	600	890	1500

Täysin selvää ei kuitenkaan ole se, tulisiko lähdevaltiolle koron verotuksesta luopumisesta aiheutuva verotulojen menetys lukea verotuen piiriin.⁷ Toinen ongelma koskee verotuen kohtaantoa. Lähdeveron perimisestä luopumisen voi-

⁴ Ks. tästä esim. *KM 1990:14*, s. 29.

⁵ Näin ulkomaille maksettavan koron verovapaudesta verotukena *Verotuet Suomessa 1988*, s. 40—41.

⁶ Ks. Verojärjestelmän kautta annettava tuki. Liite n:o 3 Hallituksen esitykseen Eduskunnalle tulo- ja menoarvioksi vuodelle 1991, s. 10.

⁷ *McDaniel* ja *Surrey* toteavat, ettei ulkomailla asuvien lähdevaltiosta saamien tulojen verotuksessa näytä olevan olemassa mitään hyväksyttyjä *normatiivisia periaatteita*. Valtio voi esimerkiksi periä lähdeveroa ulkomaille maksettavista osingoista mutta jättää lähdeveron

daan ehkä katsoa hyödyttävän lähinnä sijoittajan asuinvaltiota, koska sen ei tällöin tarvitse hyvittää lähdevaltion veroa omaa veroaan vastaan. Asuinvaltion saama verotuotto voi näin olla lähdeveron määrän verran suurempi.⁸

Jos ulkomaille maksettavan koron verovapaus katsotaan verotueksi, edellä mainittujen markkamäärien esittäminen on sikäli arveluttavaa, ettei *verosopimusten vaikutusta* ole niissä otettu huomioon. Jos korkoa voitaisiin Suomen sisäisen lainsäädännön mukaan verottaa, laskelmien mukainen 30 %:n suuruinen lähdevero voitaisiin periä käytännössä vain verosopimuksettomassa tilanteessa.

Mikäli suoritus maksettaisiin verosopimusvaltioon, mikä lienee sittenkin käytännössä tavallisempi tapaus, sovellettavan verosopimuksen korkoartikla rajoittaisi Suomen verotusoikeuden huomattavasti suppeammaksi. Esimerkiksi Yhdysvaltoihin, Yhdistyneeseen kuningaskuntaan, Saksaan ja Pohjoismaihin maksettavasta korosta ei voitaisi tällä hetkellä voimassa olevien verosopimusten mukaan periä lähdeveroa. Suurista pääomaa vievistä valtioista vain Japanin ja Ranskan kanssa solmitut verosopimukset antaisivat oikeuden 10 %:n suuruisen lähdeveron perimiseen. Tuo määrä edustaa myös OECD:n malliverosopimuksen 11.2 artiklan mukaan lähdevaltion verotusoikeuden ylärajaa. Tämä on syytä ottaa huomioon arvioitaessa sitä tasoa, johon verosopimusneuvotteluissa korkeintaan voitaisiin päätyä, mikäli korko säädettäisiin veronalaiseksi ja verosopimuksia pyrittäisiin muuttamaan koron verotusoikeutta koskevilta osiltaan.

Koron perimättä jättämisestä valtiolle aiheutuvasta kustannuksesta ei siis voitane saada täydellistä kuvaa käyttämällä laskentaperusteena yksinomaan LähdVL 7 §:n mukaista 30 %:n verokantaa. Veronsaajan näkökulmasta voidaan kuitenkin havaita se epäsuhta, joka verotulojen kertymisessä vallitsee ulkomalaisen täältä saamien osinkojen suhteen verrattuna koroista ja luovutusvoitoista saataviin verotuloihin. *Oman pääoman ehdoin tapahtuvan rahoituksen ja vie-raan pääoman ehdoin tapahtuvan rahoituksen korvauserien voimakkaasti eriy-tetty verokohtelu ei voine olla vaikuttamatta suomalaisten yritysten ulkomailta saaman rahoituksen rakenteeseen.*⁹

koroista perimättä. Heidän mukaansa yleisesti hyväksyttyjen normatiivisten periaatteiden puuttuminen estää valtion sisäiseen lainsäädäntöön tai verosopimukseen sisältyvän säännök-sen lukemisen järjestelmän normatiiviseen tai verotukea sisältävään osaan. Ks. *McDaniel—Surrey*, s. 59.

⁸ Ks. *Andersson*, Cahiers 1982a s. 426. Vrt. myös jäljempänä olevaan esitykseen, joka koskee lähdeveron kohtaantoa.

⁹ Ks. myös *Kanniainen* s. 101, joka toteaa, että uusia ulkomaisia sijoittajia esiintyy entis-tä vähemmän suomalaisten osakkeiden omistajina, ellei verosopimuksin onnistuta rajoitta-maan ulkomaille maksettujen osinkojen verottamista täysimääräisesti.

2. Ulkomaisen sijoittajan verokohtelu neutraalisuuden näkökulmasta

2. 1. Ulkomaisen sijoittajan oikeudesta lähdeveron hyvitykseen

Kansainvälisten portfolioinvestointien verotuksessa hyvityksen saamisen intressi on suurempi kuin suorien investointien verotuksessa. Tämä johtuu siitä, että portfolio-osinkojen verotuksessa verosopimuskäytännössä lähdevaltiolle on säännönmukaisesti myönnetty laajempi verotusoikeus kuin suorissa investoinneissa.

Edellä käsitellyissä sellaisissa tapauksissa, joissa sijoittajan asuinvaltiolla on verosopimus Suomen kanssa, voidaan todeta osingonsaajan saaman hyvityksen olevan pääsääntö. Tämä edellyttää kuitenkin sitä, että osingonsaajalle määrätään asuinvaltiossa veroa, jota vastaan hyvitys voidaan tehdä. Vaikka tämä edellytys täyttyisikin, saattaa hyvitys ainakin osaksi jäädä saamatta asuinvaltion hyvitykselle asettamien rajoitusten takia.

Asuinvaltiossaan saamistaan sijoitustuloista verovapaita sijoittajia ovat esimerkiksi amerikkalainen *yleishyödyllinen yhteisö ja eläkerahasto*. Suomessa osingosta perittävä lähdevero jää niiden suorittaman investoinnin lopulliseksi verorasitukseksi. On ilmeistä, että tämän veron suuruus näissä tapauksissa olisi sisäisen lainsäädännön mukainen 25 %, koska Suomen ja Yhdysvaltojen välistä verosopimusta ei voitane näihin yhteisöihin soveltaa.

Tällaisten yhteisöjen verokohtelu on vastaavanlainen myös Yhdistyneessä kuningaskunnassa. Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisen verosopimuksen soveltaminen näyttäisi kuitenkin johtavan erilaiseen lopputulokseen kuin mihin saatettaisiin päätyä amerikkalaisten subjektien kohdalla. Verovapaudesta tosin seuraa se, ettei Suomessa perittyä lähdeveroa voida Yhdistyneessä kuningaskunnassa hyvittää. Näyttäisi kuitenkin mahdolliselta, että ainakin osa näistä yhteisöistä voitaisiin katsoa Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisen verosopimuksen soveltamiseen oikeutetuiksi subjekteiksi. Tällöin Suomessa osingosta perittävä lähdevero olisi vain 5 %.

Osingosta Suomessa perittävä lähdevero muodostaa verovapaille yhteisöille verokustannustekijän, joka asettaa Suomeen suuntautuvan osakeinvestoinnin näiden asuinvaltioon kohdistuvaa investointia epäedullisempaan verotukselliseen asemaan. Edelleen on huomattava, että verovapaat yhteisöt saavat Yhdistyneeseen kuningaskuntaan suuntautuvan osakeinvestoinnin perusteella osittaisen yhtiöveron hyvityksen palautuksen muodossa. Suomesta näille jaettava

osinkoihin tämä hyvitys ei liity. Pääomanvientineutraliteetti toteutuu näissä tapauksissa vain korkotulon ja luovutusvoittojen verotuksessa. Koska näitä ei yleensä veroteta täällä, lähdeveron hyvittämistarvetta ei synny.

Kaikkien suurten pääomaa vievien valtioiden pääomamarkkinoilla toimii erilaisia *sijoitusyhtiöitä* ja *sijoitusrahastoja*. Näiden toiminta-ajatuksena on varojen kokoaminen yleisöltä ja näin muodostuneen omaisuusmassan sijoittaminen edelleen pääomamarkkinoiden instrumentteihin. Sijoituksista kertynyt tuotto jaetaan sijoitusyksikköön investoineelle yleisölle. Jos kyseessä on emittoimiansa osuuksien arvonnousun maksimointiin pyrkivä sijoitusyhteisö, kertyneet varat akkumuloidaan sijoitusyksikköön edelleen pääomamarkkinoille investoitaviksi.

Tällaisten sijoitusyksikköjen voidaan katsoa helpottavan yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta suurelta yleisöltä. Akkumulointimahdollisuuden olemassaoloa on puollettu sillä, että sijoitusyksiköllä on paremmat mahdollisuudet varautua kurssien muutoksiin ja tätä kautta osoittaa myös enemmän riskinottohalua investoinneissaan.

Verotuksen neutraliteettiperiaatteen mukaan verotuksen ei tulisi vaikuttaa sijoittajan valintaan siitä, investoiko hän suoraan vai sijoitusyksikön kautta. Akkumulointiperiaate aiheuttaa tässä suhteessa verotusongelman. Mikäli akkumulointi sallitaan, sijoitusyksikköön kertyneistä tuloista ei ehkä voitaisi verottaa sen osakasta. Tämä ei ole tuloa vielä saanut, eikä osakkaalle ole kertynyt varoja varojen suorittamiseksi. Verotuksen toimittaminen sijoitusyksikkötasolla aiheuttaa toisen ongelman. Tällöin tulee ratkaistavaksi se, miten vältetään verorasituksen kasvaminen sen takia, että investointi kulkee sijoitusyksikön kautta.¹⁰

Sijoitusyhtiöt muodostavat näistä kahdesta yksiköstä selväpiirteisemmän kokonaisuuden. Niiden kohdalla sijoitusyksikön ja sen osakkaan verotus on tavallisesti rinnastettu osakeyhtiöiden verotukseen. Jos sijoitusyhtiötä verotetaan asuinvaltiossaan erillisenä verosubjektina osakeyhtiön tapaan, veronhyvityksen saaminen Suomessa peritystä lähdeverosta ei yleensä muodosta ongelmaa, koska sijoitusyhtiö kvalifioituu verosopimuksen soveltamiseen oikeutetuksi subjektiksi. Se tapa, millä yhtiön ja sen osakkaan verotus on integroitu, saattaa tosin ainakin periaatteessa muuttaa tilannetta siten, ettei ole olemassa veroa, jota vastaan hyvitys voitaisiin suorittaa.¹¹

¹⁰ Ks. sijoitusyksikköjen ja niiden osakkaiden verotuksen järjestämisvaihtoehtoista ja tähän liittyvistä taustatekijöistä *Grosskopf*, s. 115 s. ja *SOU 1989:34, Del I*, s. 275 s.

¹¹ Amerikkalainen sijoitusyhtiö RIC saa vähentää verotuksessaan määrän, jonka se jakaa edelleen osakkailleen. Tämän tulon verotus tapahtuu osakastasolla. Hyvitys ulkomaisesta lähdeverosta kuuluu tulon ensisijaiselle legaaliselle tulonsaajalle. Se on tässä tapauksessa RIC-

Sijoitusrahastot muodostavat juridisen muotonsa vuoksi hyvityksen saamisen kannalta ongelmallisemman kokonaisuuden. Tavallisesti rahasto ei ole asuinvaltionsa lainsäädännön mukaan itsenäinen oikeussubjekti. Tämä saattaa aiheuttaa ongelmia verosopimuksen soveltamisessa, koska pääsääntöisesti verosopimuksen määräykset koskevat vain itsenäisiä oikeussubjekteja.

Selkeimmältä tilanne vaikuttaa tapauksessa, jossa sijoitusrahaston verotuskohtelu asuinvaltiossa on rinnastettu osakeyhtiöiden verotukseen. Näissä tapauksissa sijoitusyhteisön juridinen muoto ei juuri aiheuttane verosopimuksen soveltamisongelmia, koska kyseessä on asuinvaltiossaan itsenäinen verosubjekti. Tämä on yleensä riittävä ominaisuus verosopimusten soveltamiselle, vaikka kyseessä ei olisikaan yhtiö.

Sijoitusrahastojen ja niiden osakkaiden verokohtelu vaihtelee kuitenkin huomattavasti valtioittain. Ruotsin järjestelmä, jossa rahasto saa vähentää verotuksessaan osakkailleen jakamansa määrän, saattaisi ainakin periaatteessa johtaa siihen, ettei olisi olemassa veroa, josta Suomessa peritty lähdevero voitaisiin vähentää. Ruotsin verouudistuksen vuoksi tämä saattaisi koskea myös ruotsalaisia sijoitusyhtiöitä, koska niiden verokohtelu on muuttunut tässä suhteessa rahastojen kaltaiseksi.

Sveitsissä rahasto ei ole itsenäinen verosubjekti ja sen realisoimien tulojen verotusta voidaan lykätä siihen asti, kunnes se jakaa tulot osakkailleen. Tällöin verotus tapahtuu osakastasolla. Sveitsiläisessä doktriinissa on katsottu, ettei tällainen rahasto ole verosopimuksen soveltamiseen oikeutettu subjekti. Hyvityksen saamiseen liittyvät käytännön vaikeudet estänevät hyvityksen saamisen osakastasolla.

Jos tarkastellaan sitä, millainen yhteisö voi saada hyvityksen Suomessa perittävstä lähdeverosta, voidaan todeta, että pankit, vakuutusyhtiöt, sijoitusyhtiöt ja muut sellaiset subjektit, jotka ovat osakeyhtiöitä tai verotuksessa näihin rinnastettavia, kuuluvat ryhmään, jotka saavat hyvityksen. Sijoitusrahastojen kohdalla saattaa esiintyä ongelmia, jos rahasto on asuinvaltiossaan verovapaa. Varsinaiset sijoitustulostaan verovapaat yhteisöt, esimerkiksi eläkerahastot ja yleishyödylliset yhteisöt, eivät saa hyvitystä, koska niille ei määrätä veroa, josta hyvitys voitaisiin vähentää. Lähdevero aiheuttaa niille Suomeen suuntautuvan osakeinvestoinnin lisäkustannuksen, jonka lopullinen suuruus riippuu siitä, voidaanko niihin soveltaa mahdollista verosopimusartikkelia, joka alentaisi lähdeveron määrää Suomen sisäisen lainsäädännön mukaisesta 25 %:sta.

yhtiö. Tällaisten tapausten varalta on säädetty menettely, jota noudattamalla yhtiö voi siirtää osakkailleen paitsi tulonsa, myös ulkomailta saaduista tuloista perittyjä lähdeveroja koskevan hyvitysoikeuden. Ks. esitystä edellä.

Kokonaan oman ryhmänsä muodostavat *verokeidasvaltioihin perustetut sijoitusyksiköt*. Jos ne ovat täysin verovapaita, ei ole olemassa veroa, jota vastaan Suomessa osingosta peritty 25 %:n suuruinen lähdevero voitaisiin vähentää. Tavallisesti näissä tapauksissa ei ole myöskään verosopimusta, jossa hyvityksestä määrättäisiin. Jos tällainen verosopimus on olemassa, verovapaa sijoitusyhteisö on usein suljettu sen soveltamisalan ulkopuolelle, jolloin osingosta täällä perittävä lähdevero jää investoinnin lopulliseksi rasisitukseksi.

On vielä huomattava, että valtiot, jotka hyvittävät ulkomaista veroa sisäisessä verotuksessaan, asettavat säännönmukaisesti *hyvitykselle rajoituksia*. Hyvitystä ei säännönmukaisesti voi saada ainakaan enempää kuin sen määrän, joka vastaa kyseessä olevasta tulosta asuinvaltiossa lasketun veron määrää. Monet valtiot, ennen muuta Yhdysvallat, asettavat hyvityksen määrälle muitakin rajoituksia, joten kvalifioituminen hyvitykseen oikeutetuksi subjektiksi ei vielä käytännössä takaa sitä, että koko ulkomailla peritty lähdeveron määrä todella tulee hyvitettyksi.

Mikäli Suomessa osingosta peritty lähdevero jää sijoittajan asuinvaltiossa joko kokonaan tai osaksi hyvittämättä, ei verotuksellinen lopputulos useinkaan ole pääomanvientineutraliteetin ideaalivaatimusten mukainen. Asian arvosteluun vaikuttaa kuitenkin myös se, tapahtuuko tarkastelu silmällä pitäen muodollista, OECD:n malliverosopimuksessa noudatettua linjaa, vai kiinnitetäänkö huomioita efektiiviseen kokonaisverorasitukseen liittämällä tarkastelun piiriin lähdeveron lisäksi myös *yhtiövero*.

Jos tarkastelun kohteeksi otetaan yhtiömuotoiset amerikkalaiset ja Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvat sijoittajat, edellä esitetyistä laskelmista havaitaan, ettei näiden saaman osinkotulon kokonaisverokohtelussa päädytä lopputulokseen, joka olisi pääomanvientineutraliteetin mukainen. Se, että Suomeen suuntautuvan osakeinvestoinnin tuottamasta osingosta jää näille sijoittajille verojen jälkeen vähemmän tuottoa kuin jos investointi olisi tehty sijoittajan asuinvaltioon, ei tavallisesti johdu täällä osingosta perittävästä lähdeverosta. Syynä saattaa olla se, ettei Suomesta maksettavan osingon verotuksessa ole estetty taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen syntymistä, niin kuin on ainakin jossain määrin asianlaita sijoittajan asuinvaltiostaan saaman osingon suhteen.

Suomesta ulkomaille maksettavan *korkotulon* verotuksessa tilanne on toinen. Koron verovapaus Suomessa ratkaisee kansainvälisen juridisen kaksinkertaisen verotuksen ongelman siitä riippumatta, miten koron saajaa verotetaan tämän asuinvaltiossa. Siinä tapauksessa, että koron saaja on asuinvaltiossaan verovapaa subjekti, Suomesta saatavan korkotulon verovapaus säilyy. Sijoittajan investointikohdetta koskeva valintaneutraliteetti asuinvaltion ja Suomen välillä vallitsee näissäkin tapauksissa, koska investointi Suomeen ei aiheuta muu-

tosta verotukselliseen lopputulokseen.

Sama koskee myös *luovutusvoittojen* ja *kurssivoittojen* verotusta. OECD:n malliverosopimuksen mukaisessa verosopimuksessa ei ole mainintaa viimeksi mainittujen verotuksesta. Verotus tapahtuu siis asuinvaltiossa. Yleensä tämä tapahtuu rinnastamalla ne luovutusvoittoihin.

2.2. Kolmikantatransaktiot

Ulkomaille maksettavan koron verovapaudesta Suomessa on muitakin seurauksia. Jos koron taloudellisena omistajana oleva ulkomainen sijoittaja, jota verotetaan tästä korosta asuinvaltiossaan, pystyy ohjaamaan Suomesta tulevan suorituksen maksun asuinvaltionsa ulkopuolella sijaitsevalle verokeidasvaltiossa sijaitsevalle nollaverorasituksen omaavalle subjektille, suoritus jää ainakin toistaiseksi kokonaan verottamatta. Tämä puolestaan ohjaa verovelvollista sijoittajaa investoimaan ensivaiheessa verokeidasvaltioon, koska järjestelyn tuloksena voidaan saavuttaa veroetu, jonka suuruus riippuu sen veron suuruudesta, jonka sijoittajan asuinvaltio olisi Suomesta saadusta korosta määrännyt.

Selvityksessä esiteltiin verokeidasvaltioina Bahamasaaret, Alankomaiden Antillit, Kanaalisaaret ja Luxemburg. Näistä kaikista löytyy portfoliosijoittajalle sijoituskohde, joka ei maksa tuloveroa sijaintivaltiossaan. Lisäksi on olemassa useita muitakin vastaavanlaisia kohteita. Joukossa on myös sellaisia, joissa tuloveroa jonkin verran maksetaan, mutta joissa vastapainoksi avautuu mahdollisuus verosopimuksen soveltamiseen.

Esimerkin verollisesta, mutta silti verotuksellisesti edullisesta vaihtoehdosta tarjoaa Sveitsiin perustettu holdingyhtiö. Se on eräissä Sveitsin kanttooneissa vapautettu kanttoonien ja paikallistason verosta. Näissä tapauksissa maksettavaksi jää noin 9 %:n suuruinen liittovaltion vero.

Verrattuna esimerkiksi Luxemburgissa sijaitsevaan vastaavaan yksikköön sveitsiläinen holdingyhtiö saattaa siis olla sijoitustulojen kanavoinnissa käyttökelpoisempi yksikkö niissä tapauksissa, joissa Sveitsin kanssa verosopimuksen solmineesta valtiosta maksettavasta tulosta peritään ulkomailta lähdevero. Suomen ja Sveitsin välisen verosopimuksen erityispiirteistä johtuu verotuksellisen edullisuuden kaventuminen näiden yksikköjen välillä tarkasteltaessa täältä saatavan osinkotulon verotusta. Suomessa peritystä lähdeverosta sveitsiläinen osakeyhtiömuotoinen sijoittaja voi hakea palautusta siltä osin kuin vero ylittää 5 %. Kun Sveitsin sisäiseen lainsäädäntöön ei sisälly ulkomaisen lähdeveron hyvittämistä koskevia määräyksiä, jäänee tämä 5 % lopulliseksi verorasitukse-

si, joka on lisättävä edellä mainittuun liittovaltion verosta aiheutuvaan verorasi-tukseen.

Koron verotuksen suhteen voidaan sen sijaan todeta verovapaiden yksikkö-jen olevan muita vaihtoehtoja edullisempia, koska Suomessa ei peritä korosta lähdeveroa, eikä näin ollen synny ongelmaa sen hyvittämisestä. Samassa ase-massa ovat myös suomalaisista arvopapereista saatavat luovutusvoitot. Koska nämä ovat eräitä kiinteistöjen hallintaan liittyvistä osakkeista saatuja luovutus-voittoja lukuun ottamatta vapautettu verosta Suomen sisäisessä lainsäädännös-sä, ulkomainen sijoittaja voi laskea näiden kokonaisverorasituksen myös vero-sopimuksettomassa tilanteessa pelkästään sijoitusyksikön asuinvaltion verorasi-tuksen perusteella. Mikäli se on asuinvaltiossa luovutusvoitoista verovapaa, jää luovutusvoitto kokonaisuudessaan verottamatta.

Lukuun ottamatta tapauksia, joissa sijoitusyksikköön toistaiseksi tapahtuvaa jonkinasteinen akkumulointi on mahdollista, koron verotuksessa syntyvät *täy-delliset verovapaustilanteet näyttävät rajoittuvan joihinkin verokeidasvaltioi-den hyödyntämistapauksiin*. Sijoitusyksikköjen ja niiden osakkaiden verotus on asuinvaltiossaan yleensä integroitu siten, ettei sijoitusyksikön realisoima juok-seva tulo voi ainakaan pysyvästi välttää joko sijoitusyksikkötasolla tai osakas-tasolla tapahtuvaa verotusta.

Sijoitustulojen verokeidasvaltiossa sijaitsevaan yksikköön ohjaamisen vero-tuksellinen edullisuus kokonaisverokohtelua silmällä pitäen riippuu ensiksikin siitä, onko sijoittajan asuinvaltion verolainsäädäntö ulotettu kattamaan tällaisia investointeja. Mikäli näin on, tulisi vielä tietää, onko asuinvaltiolla myös käy-tännössä mahdollisuuksia soveltaa tuota lainsäädäntöä.

Edellä on lähemmin tutkittu Yhdysvaltojen ja Yhdistyneen kuningaskunnan väliyhteisölainsäädäntöä. Yhdysvallat on asiassa edelläkävijän asemassa ja sen lainsäädäntö lienee tälläkin hetkellä kaikkein kattavin. Lainsäädäntöä on kym-menien vuosien kuluessa jatkuvasti täydennetty ja siihen on tehty runsaasti li-säyksiä. Kun vielä tulon akkumulointia Yhdysvalloissa koskevat lait paikoitel-len soveltuvat myös ulkomaisiin operaatioihin, amerikkalainen sijoittaja saattaa havaita tulleen kahteenkin kertaan verotetuksi, koska hänen ulkomaisen yksi-kön kautta saamansa tulon verotuksessa on sovellettu useampaa torjuntasään-nöstä yhtä aikaa.

Lähinnä fiktiivisiin konstruktioihin turvautuva veron kiertämisen torjumi-seen tarkoitettu lainsäädäntö on löytänyt sijansa Yhdysvaltojen lisäksi lähes kaikkien suurten pääomaa vievien valtioiden verolainsäädäntöön. Soveltamis-alansa laajuuden puolesta ne eivät kuitenkaan vastaa amerikkalaista.

Jonkinlaisena yhteisenä piirteenä eri valtioiden kesken näyttää olevan se, että *yhtiöiden* toimesta tapahtuvia veron välttämiseen tähtääviä ulkomaisia ope-

raatioita pyritään torjumaan väliyhteisölainsäädännöllä, joka mahdollistaa yhtiön verottamisen ulkomaiseen yksikköön akkumuloidusta tulosta. *Luonnollisten henkilöiden* sijoitusyhtiö- ja sijoitusrahastoinvestointeja käsitellään joko samoin, tai niin kuin Yhdysvalloissa ja Yhdistyneessä kuningaskunnassa, verottamalla sijoitusyksikön osuuden luovutus normaalina juoksevana tulona luovutusvoittoverotuksen asemasta.

Ruotsin verolainsäädäntöön sisältyvällä vanhaa perua olevalla säännöksellä, *Luxemburgparagraf*, pyritään estämään portfoliotulojen akkumuloimista ulkomaisiin yksiköihin säätämällä tämä ulkomainen yksikkö Ruotsissa verovelvolliseksi ja verotettavaksi taloudelliseen yhdistykseen verrattavalla tavalla. Säännöstä ei ole useinkaan käytännössä sovellettu, minkä on katsottu johtuneen toimet ehkäisevästä valuuttalainsäädännöstä¹², sekä ilmeisesti myös siitä, etteivät Ruotsin veroviranomaiset ole saaneet tarvittavia tietoja ulkomailta.¹³ Uusien, vuoden 1990 alusta voimaan tulleiden tätä lainkohtaa täydentävien säännösten vaikutusta ei vielä voida arvioida.¹⁴

Ulkomaisten yksiköiden hyväksikäyttöä torjuvan lainsäädännön kattavuutta merkittävämmän ongelman muodostanee käytännössä sen tehokas soveltaminen. Kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa tietojen saanti on yleensäkin vaikeampaa kuin sellaisten taloudellisten toimien verotuksessa, joilla on liittymiä vain yhteen valtioon. Valtiot ovat pyrkineet turvaamaan verotusoikeutensa toteutumisen sisällyttämällä verosopimuksiinsa tietojenvaihtoartiklan, jonka perusteella sopimusvaltioiden viranomaiset sitoutuvat avustamaan toisiaan luovuttamalla käytössään olevia tietoja.¹⁵

Tämä ei kuitenkaan ratkaise ongelmaa verokeidasvaltioiden kohdalla, koska niillä ei tavallisesti ole verosopimuksia muiden valtioiden kanssa, eikä näin ollen ole olemassa tietojen vaihtamiseen velvoittavaa perustetta. Käytännössä verokeidasvaltiot ovat päinvastoin suorastaan pyrkineet houkuttelemaan ulkomaista pääomaa lupaamalla ulkomaisille sijoittajille verovapauden lisäksi täydellisen pitävän anonymiteettisuojaan mm. pankkiselaisuusmääräysten ja yhtiö-

¹² *Lindencrona*, Skatteproblem s. 52, toteaa: »Dess (Luxemburgparagrafen) betydelse har under rådande valutaregleringen varit begränsad, eftersom tillstånd i princip inte givits för upprättandet av utländska förvaltningsföretag».

¹³ Ks. *Lindencrona*, s. 275 ja *Ohde*, Cahiers 1987a s. 538—539. Tilanne on tosin nyt Ruotsissa hieman toinen kuin aikaisemmin, koska verouudistuksen myötä pääomatulojen verotuksessa sovellettavat verokannat laskevat huomattavasti vähentäen tarvetta ohjata tuloja alhaisen verorasituksen valtioissa sijaitseviin ulkomaisiin yksikköihin. Ks. myös *Lindencrona*, Skatteproblem, s. 46.

¹⁴ Ks. niistä esitystä edellä.

¹⁵ Malli tietojenvaihtoartiklasta sisältyy OECD:n malliverosopimuksen 26 artiklaan.

oikeudellisten säännösten avulla.¹⁶

Koska yhteentörmäystä verokeidasvaltion intresseihin näissä kysymyksissä on ollut vaikea välttää, pääomaa vievät valtiot ovat usein joutuneet tyytymään sen asteiseen säätelyyn ja tietojen keräämiseen, joka valtion yksipuolisin toimenpitein on ollut mahdollista saavuttaa.¹⁷ Näitä keinoja on viime vuosina edelleen ollut harventamassa valuutan vientiä koskevien rajoitusten purkaminen yhdentyvien pääomamarkkinoiden tieltä.

Voitaneenkin todeta, etteivät asuinvaltion verotusoikeutta puoltaviksi esitetyt näkökohdat täysin kuvasta verotusoikeuden tarkoituksenmukaista jakamista asuinvaltion ja lähdevaltion kesken ainakaan kansainvälisten portfolioinvestointien verotuksessa, koska asuinvaltion verotusoikeutta ei kuitenkaan voida edellä mainittujen seikkojen vuoksi aina tehokkaasti toteuttaa. Toisaalta ei voida riittävän tietomäärän puuttuessa sanoa, kuinka laajaa asuinvaltion verotusoikeuden murtuminen esimerkiksi Suomeen suuntauvien portfolioinvestointien verotuksessa tosiasiaissa on.¹⁸

Kansainvälisten portfolioinvestointien verotuksessa todettiin verosopimus käytännössä pyrityn pääomanvientineutraaliteetin toteuttamiseen. Sen mukaisesti verotuksen ei tulisi vaikuttaa sijoittajan päätökseen siitä, investoiko hän asuinvaltioonsa vai ulkomaille. Verokeidasvaltioiden menestyksellinen hyödyntäminen johtaa Suomessa verovapaiden korkotulojen ja luovutusvoittojen vero-

¹⁶ Karzon, VJTL 1983 s. 793, erottaa tietojen saannissa esiintyvistä ongelmatapauksista toisaalta ne tilanteet, joissa Yhdysvalloilla on verosopimus sen valtion kanssa, josta tietoja halutaan, ja toisaalta ne tapaukset, joissa sopimusta ei ole. Viimeksi mainituista hän mainitsee esimerkkinä Bahamasaaret. Verosopimuksen puuttuessa tietojenvaihtovelvoitetta ei ole. Bahamasaarilla sijaitsevan yhtiön osakkeet voidaan rekisteröidä haltijan nimiin. Haltija voidaan anonymiteetin varmistamiseksi valita toisesta valtiosta, josta tietojen saanti ei myöskään ole mahdollista. Näin Yhdysvaltojen viranomaisten tiedusteluun siitä, kuka omistaa tietyt Bahamasaarilla sijaitsevan yhtiön osakkeet, saattaisi tulla vastaus: asianajaja X Panamasta päämiehensä lukuun. Tämän jälkeen jää vain arvailujen varaan se, onko tuo päämies amerikkalainen verovelvollinen vai joku muu. Verosopimusvaltiosta esimerkkinä Karzon mainitsee Alankomaat. Sen yhtiölainsäädännön mukaan hollantilainen yhtiö, Naamlouze Venootschap (N.W.) tai Besloten Venootschap (B.W.), voidaan perustaa muodollisten omistajien nimiin tai haltijaosakkeita käyttämällä. Edes yrityksen rahoittajat saati sitten valtion viranomaiset eivät välttämättä tiedä todellisten omistajien henkilöllisyyttä, eivätkä voi avustaa tämänkään vuoksi tietojen saannissa.

¹⁷ Gordonin verokeidasvaltioiden hyväksikäyttöä selvittänyt tutkimus ei anna kovinkaan vakuuttavaa kuvaa Yhdysvaltojen viranomaisten mahdollisuuksista selvittää verokeidasvaltioiden tarjoamaa anonymiteettisuoja hyödyntävien verovelvollisten henkilöllisyyttä, ks. sama, s. 198 s. ja s. 207 s.

¹⁸ Verokeidasvaltioiden hyväksikäyttöä selvittävästä tilastotiedosta Yhdysvalloissa ks. Gordon, s. 32 s.

tuksessa pääomanvientineutraliteetista poikkeavaan lopputulokseen.

Ongelma koskettaa myös Suomessa yleisesti verovelvollisten verotusta. Toisin kuin pelkästään kotimaisilla sijoitusyksiköillä operoiva sijoittaja, ulkomaisessa sijoitusyksikössä osakkaana oleva kotimainen sijoittaja voinee yleensä säilyttää verovapauden korkotulojen ja luovutusvoittojen suhteen siihen asti, kunnes tulot kotiutetaan tai osakkuus ulkomaisessa yksikössä realisoidaan. Eri asia on, kuinka kannattavaa tämä taloudellisesti on, kun otetaan huomioon sijoitusvaihtoehdot kotimaisilla markkinoilla ja eräiden korkotulojen verotuksessa sovellettava lähdeveromalli.

Ulkomaille maksettavan koron verottomuus on verotukia Suomessa koskeeneen selvityksen mukaan luettavissa Suomen valtion antamaksi verotueksi. Ulkomaisen sijoittajan asuinvaltio, esimerkiksi verokeidasvaltio, ei kuitenkaan aina verota suorituksen saajaa Suomesta maksettavasta korkotulosta. Tällöin kyseessä ei ole kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen estäminen vaan vaa-jaaverotustilanne, eräänlainen *veroarbitraasi*. Näissä tapauksissa epäsymmetrinen lopputulos muodostaa kokonaisuuden, jonka voidaan sanoa olevan ristiriidassa myös kansainvälisten taloussuhteiden verotuksen *koherenssiperiaatteen* kanssa. Koherenssiperiaate edellyttäisi lähdevaltion ottavan huomioon verotusvaltansa laajuutta muotoillessaan sen, miten määrättyä suoritusta kohdellaan asuinvaltion verotuksessa.¹⁹

3. Verokohtelun keskeiset ongelmakohdat

Niskakangas on todennut, ettei OECD:n malliverosopimuksessa omaksutun, portfolio-osingosta perittävän 15 %:n suuruisen lähdeveron säilyttämiselle enää nykypäivänä välttämättä löydy perusteita. Malliverosopimus on hänen mukaansa syntynyt aikana, jolloin yritysten suorat sijoitukset olivat yleistymässä ja tällaista kansainvälistymistä pidettiin toivottavana. Sen sijaan portfolioinvestoinnit olivat verrattain vieras ilmiö, johon pelättiin liittyvän veron kiertämisen mahdollisuuksia. Nyt kun kansainväliset portfoliosijoitukset yleistyvät, Niskakankaan mukaan syntyy paineita portfoliosijoitusten rinnastamiseksi suoriin si-

¹⁹ Koherenssiperiaatteesta kansainvälisessä vero-oikeudessa ks. *Kingson*, CLR 1981 s. 1153; »When a source country agrees by treaty to give up taxing an item of income, it generally does so because it expects the residence country to tax it. If the residence country does not, the treaty becomes a convention for avoidance of any taxation».

joituksiin²⁰. Tämä merkitsisi portfolio-osingoista perittävän lähdeveron laske-
mista tai poistamista kokonaan.

OECD:n malliverosopimuksen kommentaarissa 15 %:n verokanta todetaan
kohtuulliseksi ratkaisuksi, kun otetaan huomioon se, että tulon lähdevaltio ve-
rottaa myös osinkoa jakavaa yhtiötä. Suorien investointien perusteella makset-
tavista osingoista perittävää 5 %:n lähdeveroa perustellaan kommentaarissa sil-
lä, että on kohtuullista, ettei tytäryhtiöltä emoyhtiölle maksettavaa osinkoa ve-
roteta korkeammalla lähdeverolla, jottei verotus kertaantuisi eikä kansainväli-
nen investointitoiminta vaikeutuisi.²¹

Epäilemättä onkin niin, ettei OECD:n malliverosopimus kaikilta osiltaan
enää optimaalisesti seuraa taloudellisia tosiasioita. Kaksijakoiseen lähdevero-
kantaan perustuva verosopimuskäytäntö ei ehkä kansainvälisten portfolioinves-
tointien edistämisen näkökulmasta ole tarkoituksenmukainen. Portfolioinves-
toinneista perittävän lähdeveron korkeus ei kuitenkaan ole toistaiseksi herättä-
nyt laajempaa mielenkiintoa²², vaan esimerkiksi Euroopan yhteisössä on pidetty
keskeisenä lähdeveron mahdollista poistamista *suorien investointien* perusteella
maksettavista osingoista.²³

Osinkotulojen verotusta koskeva ongelma liittyy pelkkää lähdeveroa laa-
jempiin yhteyksiin. Osinkotulon verotuksessa on OECD:n malliverosopimuk-
sessa käsitellyn kansainvälisen juridisen kaksinkertaisen verotuksen välttämisen
ohella yhä enemmän alettu kiinnittää huomiota taloudellisen kahdenkertai-

²⁰ Ks. *Niskakangas*, Vero-opintopäivät 1989 s. 50.

²¹ Ks. *OECD 1977*, s. 92.

²² *Hund*, *Intertax* 1989 s. 217, toteaa portfolio-osingoista perittävän 15 %:n suuruisen läh-
deveron tulleen melko yleisesti hyväksytyksi. Sen sijaan saamaa ei voi hänen mukaansa sa-
noa osinkoartiklan suoria investointinteja koskevista prosenttiluvuista, joista hän arvostelee
sekä lähdeveron että suorien investointien kriteerinä olevan 25 prosentin omistusosuusvaati-
muksen suuruutta.

²³ Tämä on yksi tapa lieventää *kansainvälisen konsernin* sisäisen voitonjaon verorasitus-
ta. Suoran investoinnin kriteerinä pidetään 25 prosentin omistusosuutta sijoituskohteen pää-
omasta. Sen lisäksi *Euroopan yhteisön asiaa koskevassa direktiiviesityksessä* (A Council Di-
rective of 23 July 1990 on the common system of taxation applicable in the case of parent
companies and subsidiaries of different Member States) velvoitetaan jäsenvaltiot vapautta-
maan ulkomaiselta tytäryhtiöltä saadut osingot emoyhtiön verotuksessa tai vaihtoehtoisesti
myöntämään emoyhtiölle oikeus vähentää omasta verostaan tytäryhtiön sijaintivaltiossaan
maksama vero siltä osin kuin vero kohdistuu tytäryhtiöltä saatuuun voittoon. *Yhtiöveron hyvi-
tyksen myöntämiseen direktiiviesitys ei velvoita*. Ks. edelleen *Muray*, ET 1991 s. 81 s. —
Osinkotulon verotusoikeuden jakamiseen liittyvistä seikoista ks. myös *Andersson—
Mattsson—Michelsen—Zimmer*, s. 123—125.

sen verotuksen välttämiseen. Suomessa on omaksuttu viimeksi mainittua tarkoitusta palveleva yhtiöveron hyvitysjärjestelmä, joka antaa mahdollisuuden modifioida myös ulkomaille maksettavan osinkotulon verotusta.

Voidaan sanoa, että *yhtiöveron hyvityksen myöntäminen aktualisoituu nimenomaan portfoliosijoittajien verotuksessa*. Taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen lieventämisessä esimerkiksi Yhdysvalloissa ja Yhdistyneessä kuningaskunnassa sovellettava epäsuora hyvitys koskee vain suoria investointeja, eikä se tule portfolioinvestointien verotuksessa kyseeseen.

Keskeisenä tehtävänä ulkomaille maksettavien portfolio-osinkojen verotuksessa olisi järjestää verotus niin, ettei se aseta sellaisia verotuksellisia esteitä tänne suuntaaville sijoituksille, joita ei voida verotuksellisen lopputuloksen valossa pitää neutraaleina. *Se, tapahtuuko verotuksen lieventäminen yhtiöveron hyvityksen vai lähdeveron poistamisen muodossa, tulisi mahdollisuuksien mukaan selvittää tapauskohtaisesti ottamalla huomioon osingonsaajan verotus asuinvaltiossaan.*

Korkojen verotuksessa OECD:n malliverosopimuksen mukainen verosopimus antaa lähdevaltiolle oikeuden verottaa korkoa ja lähdeveron suuruus saa olla korkeintaan 10 %. Suomi on verosopimuksissaan yleensä luopunut verottamasta korkotuloa. Varsinainen ongelma korkojen verotuksessa ei kuitenkaan johdu tästä, eikä tavallisesti edes ilmenekään verosopimustilanteessa.

Vajaaverotustilanteiden perusteena koron verotuksessa ovat tapaukset, joissa suorituksen saajana on verokeidasvaltiossa asuva verovapaa subjekti. Verotukselliseen lopputulokseen yksi syy löytyy Suomen sisäisestä lainsäädännöstä, jonka perusteella korko on vapautettu lähdeverosta myös näissä tilanteissa. Sijoittajan asuinvaltio ei välttämättä onnistu käytännössä ulottamaan verotusvaltaansa suorituksen saajaan. Näin voidaan olettaa verotuksen vinouttavan ulkomaisen sijoittajan valintaa suomalaisyhtiön emittoiman osinko- ja korkopaperin välillä. Tämä tapahtuu viimeksi mainitun hyväksi tilanteessa, jossa kyseessä on verokeidasvaltiossa asuva sijoittaja, eikä verosopimusta ole.

Sijoitukseen liittyvä juokseva suoritus voidaan optiolainan avulla formuloida verovapaaksi koroksi. Samalla lainaan liittyvän optiotodistuksen avulla voidaan säilyttää mahdollisuus hyödyntää lainapaperin emittoijan osakkeissa mahdollisesti tapahtunut arvonnousu. Tämä viittaisi siihen, että korkotulon verotusta olisi lähennettävä osinkotulon verotukseen säätämällä korko veronalaiseksi Suomen sisäisessä lainsäädännössä.

Koron verokohtelusta esitetty soveltuu tavallisesti myös luovutusvoittojen verotukseen sikäli, että ulkomaisen sijoittajan realisoimien luovutusvoittojen pääsääntöinen verovapaus perustuu viime kädessä Suomen sisäiseen lainsäädäntöön. Luovutusvoittojen verovapaus Suomessa ei kuitenkaan kuvasta reali-

soinnin kokonaisverokohtelua.²⁴

Ulkomaisille verovapaille yhteisöille, eläkesäätiöille ja yleishyödyllisille yhteisöille, verovapaus Suomessa merkitsee pääomaomanvientineutraliteetin toteutumista. Sen sijaan tilanteessa, jossa asuinvaltiossaan luovutusvoitosta verotettava sijoittaja ohjaa sijoituksensa Suomeen verokeidasvaltiossa asuvan verovapaan yksikön kautta, verovapaus Suomessa saattaa mahdollistaa kokonaan verottamatta jäämisen ja tätä kautta pääomaomanvientineutraliteetin murtumisen.

Luovutusvoittojen verotuksessa saatetaan päätyä korkojen verotukseen verrattuna erilaiseen lopputulokseen sen vuoksi, että luovutusvoitto saattaa sen lisäksi, että se on Suomessa verovapaa, olla kevyemmän verotuksen piirissä sijoittajan asuinvaltiossa kuin juokseva tulo. Teollisuusvaltioissa trendi on tosin viime vuosina ollut se, että luovutusvoittojen verotusta on pyritty tiivistämään ja lähentämään sitä juoksevan tulon verokohteluun.

Jos sijoittaja asuu verosopimusvaltiossa ja on siellä perittävästä verosta vapaa, luovutusvoittojen verovapaus Suomessa merkitsee kuitenkin vain pääomaomanvientineutraliteetin mukaista lopputulosta. Sijoittajan on luovutusvoittoverotusta silmällä pitäen yhtä edullista suunnata sijoitus asuinvaltioonsa kuin Suomeen. Sen sijaan totaalista vapautusta *verosopimuksettomassa* tilanteessa voidaan perustellusti arvostella.²⁵

Lähdevaltion luopumisen käyttämästä verotusoikeuttaan nyt puheena olevien luovutusvoittojen suhteen on katsottu vastaavan kansainvälistä verotuskäytäntöä.²⁶ Mikäli tällä tarkoitetaan verosopimuskäytäntöä, asia epäilemättä onkin näin²⁷, eikä Suomella ole realistisia mahdollisuuksia murtaa tätä traditiota.²⁸ On huomattava, että verosopimustilanteessa suomalaisen sijoittajan toisesta sopimusvaltiosta saamat luovutusvoitot on vastaavasti vapautettu verosta. Pääasialliset ongelma-alueet eivät olekaan näissä relaatioissa vaan tapauksissa, joissa luovutusvoiton realisoija on verovapaa verokeidasvaltiossa sijaitseva yksikkö. Niiden saamien luovutusvoittojen verottamisen tai verottamatta jättämisen voidaan katsoa olevan Suomen sisäinen veropoliittinen kysymys.

²⁴ Ainakaan portfolioinvestointien verotuksessa ei liene asianmukaista tehdä johtopäätöksiä vielä sen perusteella, että Suomessa verotetaan suomalaista sijoittajaa myynti- tai luovutusvoitosta mutta ei ulkomaista vastaavaa subjektiä. Mikäli näin meneteltäisiin, voitaisiin katsoa omaksutun käsitys, jonka mukaan nimenomaan lähdevaltion tulisi tasata koti- ja ulkomaisen sijoittajan verotus. Tätä pääomantuntuineutraliteetin mukaista linjaa taas olisi käytännössä vaikea toteuttaa portfolioinvestointien verotuksessa.

²⁵ Ks. myös *Niskakangas*, Vero-opintopäivät 1989 s. 55.

²⁶ Ks. *Ingberg—Mattila—Skurnik*, s. 94.

²⁷ Ks. OECD:n malliverosopimuksen 1977 art. 13.4.

²⁸ Ks. myös *Niskakangas*, Vero-opintopäivät 1989 s. 11.

Seuraavassa jaksossa tarkastellaan verokohtelun kehittämisvaihtoehtoja näistä lähtökohdista käsin, sekä niitä rajoituksia, joita verolainsäädäntö, käytännön mahdollisuudet verotuksen toteuttamiseen ja kansainvälisten pääomanliikkeiden verotukseen liittyvät veropoliittiset seikat näille vaihtoehdoille mahdollisesti asettavat.

VII LUKU

VEROKOHTELUN KEHITTÄMISMAHDOLLISUUKSISTA

1. Yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä ulkomaiselle portfoliosijoittajalle

1.1. Verosopimusten syrjintäkiellon merkityksestä

Edellä todettiin, että valtiot usein liittävät tekemiinsä verosopimuksiin syrjintäkiellon turvatakseen omien kansalaistensa yhdenvertaisen verokohtelun ulkomailla siellä asuvien verovelvollisten kanssa. Tällainen syrjintäkielto sisältyy useimpiin Suomen tekemiin verosopimuksiin.¹ YHL 1 §:n 1 mom:n mukaan yhtiöveron hyvitystä koskevaa lakia sovelletaan vain yleisesti verovelvollisen verotuksessa. Ellei verosopimuksessa ole muuta sovittu, yhtiöveron hyvitys myönnetään vain kotimaiselle osingonsaajalle. Näin näyttäisi voivan aktualisoi-tua tilanne, jossa Suomen sisäisen lainsäädännön määräys olisi ristiriidassa verosopimuksen syrjintäkiellon kanssa ja syrjintäkielto voisi kaventaa määrätysis-sä verosopimustilanteissa Suomen veropoliittista liikkumavaraa yhtiöveron hy-vityksen myöntämistä koskevassa asiassa.²

¹ Syrjintäkiellon sisältävät mm. kaikki ne verosopimukset, jotka Suomi on tehnyt luvussa V käsiteltyjen verosopimusvaltioiden kanssa.

² Kysymyksen ei yhtiöveron hyvitysjärjestelmää valmisteltaessa juurikaan kiinnitetty huomiota, ks. Valtiovarainministeriön vero-osaston lainvalmisteluyksikkö 1.4.1987: Yhtiö-veron hyvitysjärjestelmä, s. 4. Vrt. kuitenkin *KM 1987: 39*, s. 46, jossa huomautetaan syrjin-täkieltoartiklan mahdollisesta aktualisoitumisesta, mikäli *osinkovähennysjärjestelmää* sovel-lettaisiin tavalla, jossa vähennystä ei myönnetä ulkomaille jaetuista osingoista.

Niskakangas on katsonut käsitellessään verosopimusten syrjäntäkieltoartiklan merkitystä palvelumaksujen verotuksessa, ettei ole täysin selvää, kuinka absoluuttisesti noudatettava normi syrjäntäkieltoartikla on. Hän toteaa, että useissa valtioissa, jopa teollisuusvaltioissa, verolainsäädäntöön on sisällytetty säännöksiä, jotka ilmeisesti ovat syrjäntäkieltoartiklan vastaisia. *Niskakangas* huomauttaakin, että syrjäntäkieltoartikla lienee eräissä valtioissa ymmärretty enemmänkin lainsäätäjään kohdistetuksi toiveeksi kuin lainsoveltajaa sitovaksi normiksi. Tällöin, hän jatkaa, saatetaan soveltaa sellaisiakin sisäisen oikeuden määräyksiä, jotka ovat syrjäntäkieltoartiklan vastaisia. *Niskakangas* on kuitenkin taipuvainen katsomaan syrjäntäkieltoartiklan muihin sopimusmääräyksiin verrattavaksi, suoraan sovellettavaksi normiksi. Jos tarkoitus olisi toinen, tämä olisi hänen mukaansa ilmentävä säännöstekstistä tai ainakin malliverosopimuksen kommentaarista.³

Niskakangas syrjäntäkiellon statusta koskeva kanta on sittemmin vahvistettu oikeuskäytännössä. KHO on ratkaisussa 1983 II 515 ottanut kantaa tapaukseen sovellettavaan verosopimukseen sisältyvän syrjäntäkieltoartiklan merkitykseen. Ratkaisussa oli kysymys ulkomaisen emoyhtiön Suomessa sijaitsevan tytäryhtiön *vääristyneestä rahoitusrakenteesta*.⁴ Tapauksessa tuli ratkaistavaksi, olivatko ulkomaisen emoyhtiön suomalaiselle tytäryhtiölle antamasta lainasta maksetut korot tytäryhtiön vähennyskelpoisia menoja vai oliko kyseessä ETVL 52 §:n 2 momentissa tarkoitettu pääomansijoitus, jolloin korot eivät olisi vähennyskelpoisia.⁵ KHO:n ratkaisun päätöslauselma kuului seuraavasti:

Asiakirjoista saatavan selvityksen mukaan yhtiö, joka oli merkitty kaupparekisteriin 29. 11. 1974, oli taseessaan 30. 11. 1977 päättyneeltä tilikaudelta ensimmäistä kertaa ilmoittanut pitkäaikaista lainaa 6.936.000 mk amerikkalaiselta emoyhtiöltään B Corporationilta. Lainasta yhtiö oli

³ Ks. *Niskakangas*, s. 256—258.— *van Raad* ei näytä syrjäntäkieltoartiklaa koskevassa väitöskirjassaan erityisesti pohtineen kysymystä verosopimusten syrjäntäkieltoartiklan statuksesta käytännön tulkintatilanteissa.

⁴ Kansainvälistä vero-oikeutta koskevassa kirjallisuudessa käytetään tästä usein nimitystä *thin capitalization*. Teoksessa *Tikka—Nykänen I*, s. 7:17, käytetään termiä *alikapitalisointi*. *Sainio*, Verotus 1980 s. 337, kutsuu tilannetta *vajaaksi oman pääoman rahoitukseksi*. Ongelma johtuu siitä, että oman pääoman ehdoin tapahtuvaa rahoitusta kohdellaan sen saajan verotuksessa vieraan pääoman rahoitusta epäedullisemmin. Jotta vältettäisiin tytäryhtiön ankarampi verokohtelu, rahoitustransaktiot saatetaan pukea lainatransaktioiden muotoon suuremmissa määrin kuin mitä liiketaloudelliset tarpeet näyttäisivät edellyttävän. Ks. edelleen *OECD 1987c*, s. 8 s.

⁵ Sanamuotonsa mukaan tämä lainkohta, ETVL 52 §:n 2 mom, nykyinen TVL 142 §:n 2 mom, näyttää koskevan vain varallisuusverotusta: »...verovelvollisen varoista ei saa vähentää sitä osaa velasta, jota on pidettävä pääomansijoituksena täällä olevaan liikkeeseen». Lain-

verovuonna suorittanut emoyhtiölleen korkoa, josta 209.792 mk oli verotuksessa palautettu yhtiön tuloon. Kun otettiin huomioon yhtiön pääomarakenteesta verovuonna tapahtuneet muutokset sekä muu selvitys emoyhtiön sijoituksesta yhtiöön, KHO ottaen huomioon muun ohella Suomen ja Amerikan Yhdysvaltojen välisen tulo- ja omaisuusveroja koskevan sopimuksen 7 artiklan 3 kappaleen määräykset katsoi, ettei kyseistä lainaa ollut osaksikaan pidettävä sellaisena ulkomaisen yrityksen pääoman sijoituksena täällä olevaan yhtiöön, jota vastaavaa korkoa yhtiö ei saanut verotuksessa vähentää. Sen vuoksi KHO kumosi LO:n päätöksen ja toimitetun verotuksen sekä palautti asian X:n verolautakunnalle uudelleen käsiteltäväksi.

KHO:n ratkaisun perusteluissa mainittu Suomen ja Yhdysvaltojen välisen verosopimuksen (Sops 2/1971) 7.3 artikla on muotoiltu seuraavasti:

»Milloin sopimusvaltiossa olevan yhtiön pääoman välittömästi tai välillisesti, kokonaan tai osaksi omistaa tai pääomasta siten määrää toisessa sopimusvaltiossa asuva henkilö tai henkilöt, ei sille ensiksi mainitussa valtiossa saa määrätä muita tai raskaampia veroja eikä verotukseen liittyviä velvoituksia kuin ne, joiden kohteeksi joutuu tai saattaa joutua ensiksi mainitussa sopimusvaltiossa oleva muu samanlaista toimintaa harjoittava yhtiö, silloin kun sen pääoman kokonaan omistaa ensiksimmäisessä valtiossa asuva henkilö tai henkilöt».

Sopimusartiklassa ei siis nimenomaisesti mainita koron vähennysoikeuden epäämistä kiellettyinä toimenpiteinä. Onkin epäilty, ettei näin muotoiltu syrjintäkieltoartikla olisi ehdottomana esteenä koron vähennysoikeuden epäämiselle,

kohdan on kuitenkin katsottu ilmaisevan yleisen periaatteen, jota voidaan soveltaa myös tulo-verotuksessa koron vähennyskelpoisuutta arvioitaessa.

Ks. tästä tarkemmin *Andersson*, s. 24 ja 410—411, *Tikka*, Vuositulos s. 51—53 ja *sama*, *Cahiers* 1984a s. 336, sekä *Sainio*, *Verotus* 1980 s. 337 s. Ks. myös KHO 19. 2.1986 T 642.

Ulkomaisen emoyhtiön täällä sijaitsevan tytäryhtiön vääristyneestä rahoitusrakenteesta saattaa vastaisuudessa tulla aikaisempaa merkittävämpi ongelma kansainvälisten rahoitustoi-
mien verotuksessa, koska yhtiöveron hyvitysjärjestelmä varsinkin niissä tapauksissa, joissa hyvitystä ei myönnetä rajoitetusti verovelvolliselle, tulee kiristämään osinkona Suomesta jaettavan voiton verorasitusta. Tällainen trendi on havaittu yleisemminkin eräissä yhtiöveron hyvitysjärjestelmää soveltamaan siirtyneissä valtioissa, ks. *OECD 1987c*, s. 13 ja Saksan osalta *Knobbe-Keuk*, s. 495—496. Mikäli näin käy myös Suomessa, tulee entistä tarkemmin punnittavaksi se, kuinka pitkälle TVL 142 §:n 2 momentin säännökseen voidaan tukeutua suorituksen vähennyskelpoisuutta arvosteltaessa. Ainakaan *Andersson*, s. 24 alav. 2, ei näytä pitävän lainsäädännöllistä perustaa tältä osin kovin tukevana. *Tikka*, Yritysverotuksen perusteet s. 94, toteaa, että oikeustilaa voitaneen luonnehtia niin, että soveltamiskäytäntö on sinänsä varovainen, mutta alikapitalisointiin voidaan puuttua, ellei nimenomainen verosopimus määräys sitä estä. Tällainen nimenomainen määräys on Pohjoismaisen verosopimuksen 27.3 artiklassa, ks. siitä *Andersson—Mattsson—Michelsen—Zimmer*, s. 248.

vaan KHO:n ratkaisun lopputulokseen olisivat vaikuttaneet merkittävästi myös muut tapaukseen liittyneet tosiseikat.⁶

Ratkaisu on mielenkiintoinen sen vuoksi, että se vahvistaa *verosopimusten syrjintäkiellon voivan ainakin periaatteessa tulla kyseeseen myös lain soveltamistasolla vaikuttavana seikkana*. Tästä ei kuitenkaan vielä välttämättä seuraa konkreettisen tapauksen ratkeaminen ulkomaalaiselle edullisella tavalla. Ensimmäinen ongelma näyttäisi koskevan ulkomaisen osingonsaajan mahdollisuutta oikeusteitse saada todetuksi yhtiöveron hyvityksen epäämisen perusteena oleva päätös verosopimukseen sisältyvän syrjintäkiellon vastaiseksi.

Yhtiöveron hyvitystä ei myönnetä ulkomaiselle osingonsaajalle, ellei tämä tee asiasta hakemusta lääninverovirastolle. Jos tällaisesta hakemuksesta verosopimusmääräyksen puuttuessa annetaan kielteinen päätös, voidaan kysyä, voisiko ulkomainen osingonsaaja hakea muutosta päätökseen ja olisiko tällaisella valituksella verosopimusten syrjintäkieltoon perustuvana menestymisen mahdollisuuksia.

VerL 91 §:n 1 mom:n mukaan veron ja kansaneläkevakuutusmaksun määrittämiseen ja maksuunpanoon voi hakea muutosta verovelvollinen itse sekä jokin muu, jonka oman veron määrään verotus välittömästi saattaa vaikuttaa tai joka on veron suorittamisesta joko julkis- tai yksityisoikeudellisen oikeussuhteen perusteella vastuussa.⁷

Yhtiöveron hyvitystä koskevassa prosessissa on kyse verotuksen toimittamisesta. Ulkomainen osingonsaaja ei kuitenkaan ainakaan muodollisesti katsoen ole itse verovelvollinen pelkästään sillä perusteella, että hän esiintyy prosessissa subjektina, jolle palautetaan Suomessa asuvan yhtiön maksamaa veroa.

Jos kyseessä olisi tapaus, jossa ulkomaiselle osingonsaajalle maksettavasta yhtiöveron hyvityksestä on täällä pidätetty lähdevero, olisi selvää, että Suomen valtiolle menevä ja osingonsaajaan välittömästi kohdistuva lähdevero voisi olla muutoksenhaun kohteena. Kun kyse kuitenkin tässä on yhtiöveron hyvityksestä, näyttäisi varsin mahdolliselta sellainen ratkaisu, jossa yhtiöveron hyvitys olisi käsitetty suomalaisen osinkoa jakavan yhtiön veron palauttamiseksi osingonsaajalle, eikä kyseessä näin olisi osingonsaajan vero.

⁶ Ks. Tikka, Cahiers 1984a s. 336—337. Tikka—Nykänen I, s. 7:17, toteaa KHO:n ratkaisun 1983 II 515 antavan tukea käsitykselle, ettei ns. perusmuotoinen syrjintäkieltoartikla sellaisenaan estä koron vähennyskelpoisuuden epäämistä, joskin syrjintäkieltoartikla ilmeisesti on yksi peruste korkojen vähennyskelpoisuuden epäämistä koskevalle varovaiselle soveltamiskäytännölle.

⁷ Ks. subjektiivisen valitusoikeuden perusteista veroprosessissa Andersson, Kommentaari s. 164 s.

Andersson toteaa, että VerL:n säännökset verovelvollistahon valitusoikeudesta ovat tyhjentäviä.⁸ Kun kyse on prosessuaalisesta säännöksestä, ei liene kovinkaan helppoa laajentaa säännöksen tulkintaa sillä perusteella, että yhtiöveron hyvitys tulisi käsittää taloudellisen luonteensa mukaisesti osakkaan veroksi, jonka yhtiö vain ensikädessä maksaa. Toisen verosubjektin veroa muutoksenhaku ei pääsääntöisesti saata koskea.⁹

Lainkohdan mukaan valitusoikeus on myös sillä, jonka oman veron määrään verotus välittömästi saattaa vaikuttaa.¹⁰ Ulkomaiselle osingonsaajalle täältä myönnettävä hyvitys merkinnee yleensä asuinvaltiossa verotettavan tulon ja niin muodoin myös sen perusteella lasketun veron lisääntymistä. Tulkinnanvaraiseksi jää, onko hyvityksellä välittömästi osingonsaajan veroa lisäävä vaikutus. Lainkohdan tarkoitus huomioon ottaen näyttäisi kuitenkin siltä, ettei valitusoikeutta olisi myöskään sen nojalla. Ei näet juurikaan voitane ajatella, että VerL:n mukaan olisi tarkoitettu järjestää muutoksenhaku tapauksessa, jossa hyvitys saattaa vaikuttaa ulkomaisen osingonsaajan *asuinvaltiolleen* suorittaman veron määrään.

Syrjintäkiellon vaikutuksia arvioitaessa on soveltamistason kysymyksistä syytä erottaa *verosopimusneuvottelut*, joissa joustovara lienee soveltamistasoa suurempi.¹¹ Koska verosopimukseen sisältyvästä syrjintäkiellosta ei ole johdettavissa yleistä syrjintäkieltoa, sen ulottuvuutta arvioitaessa on kiinnitettävä huomiota artiklan eri kohtien sanamuotoon. Verosopimusten sisältämien syrjin-

⁸ Ks. *Andersson*, Kommentaari s. 164.

⁹ Oikeuskäytännöstä mainittakoon tässä KHO 1970 II 550, jossa todettiin, ettei osakeyhtiöllä ollut muutoksenhakuoikeutta KVL:n tämän yhtiön tytäryhtiön verotuksesta antaman ennakkotiedon vuoksi. Saman suuntaisesti jo *Andersson*, Överklagbarhet s. 281.

Poikkeuksena yllä mainitusta pääsäännöstä on tapaus, jossa muutosta hakee verosubjekti, joka on vastuussa toisen verosubjektin veron suorittamisesta. Yhtiöveron hyvitysmenettelyn piiristäkin löytyy eräs tähän liittyvä erikoistapaus. YHL 12 §:n 1 mom:n mukaan, jos osinkoa maksava yhtiö on asetettu selvitystilaan tai konkurssiin, osingonsaaja vastaa lainkohdassa tarkemmin määritellyn edellytyksin yhtiölle määrättyistä veroista saamansa yhtiöveron hyvityksen määrällä. Tästä ei kuitenkaan voida johtaa osingonsaajalle muutoksenhakuoikeutta, joka ulottuisi muihin kuin YHL 12 §:ssä mainittuihin tapauksiin.

¹⁰ Ratkaisussa KHO 1977 II 596 todettiin, ettei verovelvollisella ollut VerL 91 §:n 1 mom:n säännös huomioon ottaen oikeutta saada muutosta VerL:n mukaisessa muutoksenhakumenettelyssä, koska toimenpiteellä ei olisi ollut vaikutusta veron määrään. Sen sijaan verovelvollisen aloitteesta tapahtuvan, muutoksenhakuun kuuluvan toimen hyväksymisen esteenä ei ole katsottu olevan se, että verovelvolliselle maksuunpantavat verot tuon toimenpiteen johdosta lisääntyvät, ks. KHO 1989 II 555 (ään. 3—2—3).

¹¹ Tähän viittaa myös *Söderholmin*, Verotus 1989 s. 287, kuvaus syrjintäkiellon asemasta verosopimusneuvotteluissa.

täkieltoartiklojen tarkastelua helpottaa jossain määrin OECD:n malliverosopimuksen 24 artikla, jonka muotoilua Suomen tässä tutkimuksessa käsiteltyjen valtioiden kanssa tekemät verosopimukset melko tarkoin noudattavat.¹²

Malliverosopimuksen kommentaaria voidaan käyttää apuna verosopimusta koskevaa tulkintaongelmaa ratkaistaessa. Näin erityisesti silloin, kun sopimusvaltiot ovat OECD:n jäseniä ja kyseessä oleva verosopimus on laadittu kommentaarin kirjoittamisen jälkeen eikä kumpikaan sopimuspuoli ole esittänyt kommentaarissa artiklaa koskevaa varaumaa.¹³ Syrjintäkiellon ulottuvuuden arviointi voidaan arvioida pitäen lähtökohtana OECD:n malliverosopimuksen 24 artiklan mukaista syrjintäkieltoartiklaa. Tätä kattavampaa syrjintäkieltoa ei Suomen ja edellä käsiteltyjen valtioiden välisissä verosopimuksissa esiinny.

OECD:n malliverosopimuksen mukaisen syrjintäkieltoartiklan 24.1 artiklan saattaisi nähdä rajoittavan tulon lähdevaltion harkintavaltaa sen suhteen, myönnetäänkö yhtiöveron hyvitys ulkomaalaiselle. Artikla 24.1 on muotoiltu seuraavasti:

»Nationals of a Contracting State shall not be subjected in the other Contracting State to any taxation or any requirements connected therewith, which is other or more burdensome than the taxation and connected requirements to which nationals of that other State in the same circumstances are or may be subjected. This provision shall, notwithstanding the provisions of Article 1, also apply to persons who are not residents of one or both of the Contracting States».

¹² Suomen ja Sveitsin välinen vanha verosopimus edustaa poikkeusta yleisestä linjasta. Siihen on päättöpöytäkirjalla lisätty malliverosopimuksen vastaavaa pyöreämpi syrjintäkielto: »Toisen valtion kansalaisia (mukaanluettuna oikeushenkilöt samoin kuin henkilöyhteisöt ja -yhtymät, joita ei pidetä oikeushenkilöinä) ei saa toisessa valtiossa rasittaa muilla tai suuremmilla veroilla kuin niillä, jotka rasittavat samojen edellytysten vallitessa tämän valtion kansalaisia. Toisen valtion kansalaisten, jotka ovat verovelvollisia toisen valtion alueella, tulee erityisesti saada vapautus verosta, vähennyksiä ja veronalennuksia samoin kuin tämän toisen valtion kansalaisten. Sanonnan »verot» on tässä kohdassa käsitettävä tarkoittavan kaikkia minkälaisia tahansa veroja tai julkisia maksuja katsomatta niiden luonteeseen tai nimitykseen tai kantoviranomaiseen».

¹³ Suomi ei ole tehnyt tällaista varaumaa OECD:n malliverosopimuksen 1977 syrjintäkieltoartiklaan. OECD:n malliverosopimuksen on sanottu vastaavan Suomen veropoliittista linjaa, ks. *Söderholm*, TTT 1978 s. XI/4.

OECD:n malliverosopimuksen merkityksestä verosopimusten tulkinnassa yllä esitetyillä linjoilla on *Tikka*, Verotus 1982 s. 325, jonka mielestä tuntuisi perustellulta katsoa, että kommentaarin mukaisesta kannasta poikkeavalle ratkaisulle tulisi olla erittäin vahvat vastasyt, jos tällainen poikkeava ratkaisu valitaan tilanteessa, jossa verosopimus on täysin malliverosopimuksen mukainen eikä varaumaa tai huomautusta ole esitetty. Saman suuntaisesti *Vogel*, s. 26 ja *sama*, *StuW* 1982, s. 123—124, sekä *Ward*, *BIFD* 1980 s. 549—550.

Syrjintäkieltoartiklan tämän kappaleen mukaan sopimusvaltion kansalainen ei saa toisessa sopimusvaltiossa joutua sellaisen verotuksen tai verotuksesta johtuvien vaatimusten kohteeksi, jotka ovat toisenlaatuksia tai raskaampia kuin verotus tai siitä johtuvat vaatimukset, joiden kohteena tuon toisen sopimusvaltion kansalainen samanlaisissa olosuhteissa on tai joiden kohteeksi hän saattaa joutua.¹⁴

Artiklan 24.1 sanamuodosta on huomattava, että se edellyttää samanlaisten olosuhteiden vallitsevan, jotta siinä tarkoitettu syrjintäsuoja tulisi kyseeseen. OECD:n malliverosopimuksen kommentaarissa ei juurikaan valaista sitä, mitä artiklan ensimmäisessä kappaleessa mainittu »samanlaiset olosuhteet» tarkoittaa.¹⁵ Se on lähinnä katsottu periaatteen ilmaukseksi, jonka mukaan kansalaisuutensa perusteella ulkomaalaiseksi katsottavat verovelvolliset eivät ole ilman muuta oikeutettuja kaikkiin niihin etuuksiin, joita verotuksessa myönnetään veronsaajavaltion omille kansalaisille.¹⁶

Artiklakohdan 24.1 soveltumista vastaan voidaan esittää, etteivät verovelvollisten olosuhteet ole samat, joten hyvitys voidaan syrjintäkieltoartiklan tätä kohtaa loukkaamatta myöntää valtiossa verotuksellisesti asuvalle ja evätä verotuksellisesti ulkomailla asuvalta. Tämä artiklakohdan muotoilu on nähty sen ilmauksena, että kummallekin sopimusvaltiolle on haluttu jättää mahdollisuus »kohtuullisen» syrjinnän harjoittamiseen.¹⁷

OECD:n malliverosopimuksen 24.6 artiklan mukaan sopimusvaltio ei saa alistaa alueellaan olevaa yritystä, jonka pääoman joko osaksi tai kokonaan omistavat toisessa sopimusvaltiossa asuvat henkilöt, toisenlaisen tai epäsuotuisamman verotuksen kohteeksi, kuin mihin muut samanlaiset yritykset ensiksi

¹⁴ Syrjintäkieltoartiklan tämän kappaleen sanamuodon mukaan ratkaiseva tekijä on kansalaisuus, ei verovelvollisen verotuksellinen asuinpaikka. Näin ollen siinä määritelty diskriminointisuoja ulottuu verovelvolliseen myös siinä tapauksessa, että hän asuu sopimusvaltioiden ulkopuolella, kunhan hän on sopimusvaltion kansalainen. Verovelvollinen ei voi menestyksellisesti vedota syrjintäkieltoartiklan tähän kappaleeseen, jos erilainen verokohtelu johtuu hänen verotuksellisesta asuinpaikastaan eikä hänellä ole sopimusvaltion kansalaisuutta. Vuoden 1963 mukainen OECD:n malliverosopimus oli tässä suhteessa tulkinnanvaraisempi, koska siitä puuttui maininta sopimuskohdan soveltamisesta myös henkilöihin, joiden asuinvaltio ei ole sopimusvaltio. Ks. tästä edelleen *van Raad*, s. 84.

¹⁵ Kommentaarin selitys kuuluu seuraavasti: »The expression »in the same circumstances» refers to taxpayers placed, from the point of view of the application of the ordinary taxation laws and regulations, in substantially similar circumstances both in law and fact», ks. *OECD 1977*, s. 162.

¹⁶ Termin »samanlaiset olosuhteet» tulkinnasta tässä yhteydessä ks. edelleen *O'Brien*, *LPIB 1978* s. 554 s. ja *van Raad*, s. 88—89.

¹⁷ Näin *Söderholm*, *Verotus 1989* s. 287.

mainitussa sopimusvaltiossa saattavat joutua. Sopimuskohta on muotoiltu seuraavasti:

»Enterprises of a Contracting State, the capital of which is wholly or partly owned or controlled, directly or indirectly, by one or more residents of the other Contracting State, shall not be subjected in the first-mentioned State to any taxation or any requirement connected therewith which is other or more burdensome than the taxation and connected requirements to which other similar enterprises of the first-mentioned State are or may be subjected».

Artiklakohta 24.6 koskee siis tapausta, jossa itse yritys on sopimusvaltiossa asuva, mutta sen pääoma on joko osittain tai kokonaan verotuksellisesti ulkomailla asuvien hallussa. Tällainen yritys ei saa sopimusvaltiossa joutua toisenlaisen tai raskaamman verotuksen tai siihen liittyvien vaatimusten kohteeksi, kuin minkä alaisia muut samanlaiset yritykset sopimusvaltiossa ovat tai minkä alaisiksi ne saattavat joutua. Sopimuskohta ei ole riidattoman selvästi muotoiltu. Kuten *van Raad* toteaa¹⁸, ottaen huomioon sen, että kyse on ulkomaalaisomisteisesta yhtiöstä, toisella yhtiöllä, johon verrattuna ulkomaalaisomisteisen yhtiön verokohtelu ei saa muodostua epäsuotuisammaksi, tarkoitettaneen tuossa sopimusvaltiossa asuvien kontrolloimaa yritystä.

Toisinaan on katsottu, että tässä artiklakohtassa verotuksen käsite ulottuisi kattamaan yhtiön lisäksi myös sen osakkaan verotuksen ja näin artiklakohtalla saattaisi olla merkitystä arvioitaessa sitä, merkitseekö yhtiöveron hyvityksen epäminen ulkomaalaiselta diskriminointia.¹⁹ OECD:n malliverosopimuksen kommentaarin mukaan artiklakohtaan 24.6 tarkoituksena on kuitenkin varmistaa samassa valtiossa asuvien verovelvollisten yhtäläinen verokohtelu tuossa samassa valtiossa, eikä asettaa ulkomaista pääomaa sen osakkaiden hallussa samaan asemaan kuin kotimaista pääomaa.²⁰

¹⁸ Ks. *van Raad*, s. 188.

¹⁹ Tästä mainitsee *van Raad*, s. 190.

²⁰ Ks. *OECD* 1977, s. 173. Vielä saatettaisiin ajatella sellaistakin mahdollisuutta, että yhtiöveron hyvitysjärjestelmän soveltamisen vuoksi sopimusvaltiossa oleva yritys joutuisi huo-
nompaan asemaan sen johdosta, että se täydennysveron vuoksi joutuisi varaamaan osingonja-
koon entistä suuremman osan voitostaan pystyäkseen jakamaan entistä vastaavan osingon
osakkailleen, mikä saattaisi johtaa yrityksen likviditeettivaikeuksiin. Tällaisten mahdollisten
välillisten vaikutusten huomioon ottamiseen ei artiklan 24.6 voitane kuitenkaan katsoa ulot-
tuvan. Pikemminkin lieene verosopimusartikloja koskevasta suhteellisen tiiviisti sopimus-
tekstiin pitäytyvästä tulkintaparadigmasta johdettavissa välilliset vaikutukset syrjäyttävä lop-
putulos, ks. myös *Greif*, s. 307—308. Lisäksi on huomattava, että yritystasolla täydennysvero
koskee kaikkia muitakin osinkoa jakavia yhtiöitä niiden omistussuhteista riippumatta.

O'Brien puolestaan lähestyy ongelmaa problematisoimalla sen, kenen verosta yhtiöveron hyvityksessä itse asiassa on kysymys. Kysymyksessä voitaisiin katsoa olevan kaikissa tapauksissa yhtiön vero. Toisen vaihtoehdon mukaan yhtiöveron hyvitys katsottaisiin lähdeveroon verrattavaksi pidätykseksi ja siis lähinnä osakkaan veroksi. Kolmannen näkemyksen mukaan kvalifiointi vaihtelisi sen mukaan, myönnetäänkö hyvitys osakkaalle vai ei. Myönteisessä tapauksessa kyseessä olisi lähdeveron tyyppinen osakkaan vero, kielteisessä tapauksessa yhtiön vero. Kvalifioinnin lopputulos määräisi sen, mitä syrjäntäkieltoartiklan kohtaa tapauksessa olisi tarkasteltava. Artiklakohtaan 24.1 soveltuvuus olisi tutkittava, mikäli kyseessä katsottaisiin olevan osakkaan vero; artiklakohtaan 24.6 soveltuvuus, jos hyvitys luonnehditaan yhtiön veroksi.²¹ Kun tulkintavaihtoehdon valitsevat viime kädessä tulon lähdevaltion viranomaiset, OECD:n malliverosopimuksen mukaisen syrjäntäkiellon ei voida kuitenkaan odottaa määräävästi vaikuttavan viimeksi mainittujen päätöksiin.

McDaniel ja *Surrey* ovat selvittelleet verotukia koskevan analyysin soveltamista yhtiöveron hyvityksen myöntämiseen liittyvään problematiikkaan. Verosopimusneuvotteluissa voitaisiin kiinnittää huomiota siihen, onko yhtiöveron hyvityksen myöntäminen luokiteltavissa järjestelmää soveltavan valtion verojärjestelmän normatiiviseen vai verotukityyppiseen osaan. Edellisessä tapauksessa syrjäntäkielto oikeuttaisi verotuksellisesti ulkomailla asuvan yhtiöveron hyvitykseen, kun taas niihin etuuksiin, jotka perustuvat verotukityyppisiin normeihin, viimeksi mainitulla ei olisi vastaavaa oikeutta.²²

Yksimielisyyden saavuttaminen siitä, mitkä veronormit tulisi lukea verotukityyppisiksi, ei ole ongelmatonta. Lisäksi voidaan huomauttaa, etteivät valtiot tosiasiaassa näytä tässä suhteessa käyttäytyvän verosopimuspolitiikassaan johdonmukaisesti. Esimerkiksi Kanada ja Ranska lukevat yhtiöveron hyvittämisen verotukityyppiseksi toimenpiteeksi, mutta Saksa ei näin tee. Tästä huolimatta Kanada ja Ranska ovat monissa verosopimuksissaan ulottaneet yhtiöveron hyvitysjärjestelmän edut koskemaan määrättyjä ulkomaisia osingonsaajia, mihin taas Saksa ei ole ryhtynyt.²³

Mikään niistä valtioista, jotka ovat siirtyneet soveltamaan yhtiöveron hyvitysjärjestelmää yhtiön ja sen osakkaan kahdenkertaisen verotuksen lieventämismenetelmänä, ei ole myöntänyt yhtiöveron hyvitystä ulkomaiselle osingonsaajalle sisäisessä lainsäädännössään. Tämä on ymmärrettävää sitä taustaa vasten, että ulkomaille maksettavien osinkojen verotuksen tiivistäminen on useissa val-

²¹ Ks. *O'Brien*, LPiB 1978 s. 603—604. Erilaisiin kvalifiointimahdollisuuksiin tässä suhteessa viittaa myös *Warren*, HLR 1981 s. 776—777.

²² Ks. *McDaniel—Surrey*, s. 170.

²³ Tästä huomauttavat myös *McDaniel* ja *Surrey*, s. 172.

tioissa ollut yksi keskeisimmistä argumenteista, jolla siirtymistä uuteen järjestelmään on perusteltu.

Joissakin tapauksissa valtiot ovat katsoneet menettelyn johtavan ulkomaisien sijoittajien syrjintään, mutta varsinaisesti syrjintäkieltoon vetoaminen ei ole saanut muutosta aikaan järjestelmää soveltamaan siirtyneen valtion politiikassa.²⁴ Kuten *Sato* ja *Bird* toteavat: »the design of tax structures is governed in most countries primarily by considerations of domestic policy and not by concepts such as international nondiscrimination».²⁵

Syrjintäkieltoon vetoamisen ei näin voida käytännössä juurikaan odottaa rajaavan yhtiöveron hyvitysjärjestelmää soveltavan valtion, tässä tapauksessa Suomen, veropoliittista liikkumavaraa päätettäessä siitä, kenelle hyvitys myönnetään. Syrjintäkieltoartikla voitaisiin tosin ymmärtää taloudellisesti, jolloin syrjintää katsottaisiin tapahtuvan, mikäli ulkomaisen sijoittajan verotus yhtiöveron hyvityksen epäämisen vuoksi muodostuisi raskaammaksi kuin järjestelmää soveltavassa valtiossa asuvien verotus²⁶. Kansainvälisen, asian ratkaisemiseen valtuutetun auktoriteetin puuttuessa ei liene kuitenkaan mahdollista taivuttaa järjestelmää soveltavaa valtiota yhtiöveron hyvityksen myöntämiseen pelkästään verosopimusten syrjintäkieltoartiklaan vetoamalla.²⁷

²⁴ Ranskan siirtyessä vuonna 1965 soveltamaan *avoir fiscal* -järjestelmää, siellä katsottiin, että vain Ranskassa yleisesti verovelvollinen voi olla taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen kohteena, eikä hyvitystä näin ollen tullut myöntää ulkomaalaisille, ks. *Camelot*, *Cahiers* 1978b s. 323. Yhdysvallat ja Sveitsi katsoivat Ranskan näin menetellessään syyllistyvän ulkomaisien sijoittajien syrjintään, ja ne pyrkivät verosopimusneuvotteluissa painostamaan Ranskaa yhtiöveron hyvityksen myöntämiseen amerikkalaisille ja sveitsiläisille sijoittajille, kuitenkin ilman tulosta. Myöhemmin Ranska kuitenkin taipui myöntämään hyvityksen määrätyille verosopimusvaltioissa asuville ulkomaisille sijoittajille. Tämän on otaksuttu tapahtuneen enemmänkin Ranskaa velvoittavien, pääoman vapaan liikkuvuuden esteiden poistamista koskevien Rooman sopimuksen kohtien ja ranskalaisia osakkeita koskevien reaalitytöiden seikkojen vuoksi kuin verosopimusten syrjintäkiellon vaikutuksesta, ks. *Norr*, s. 176 s.

²⁵ Ks. *Sato—Bird*, IMF 1975 s. 424.

²⁶ Yhtiöveron hyvityksen epäämisen taloudelliseen seuraamukseen kiinnittää huomiota myös *Ault*, LPIB 1978 s. 473 alav. 43.

²⁷ Ks. myös *Niskakangas*, s. 257 alav. 12, jossa hän toteaa tällaisen auktoriteetin puuttumisen koetun laajemminkin ongelmaksi kansainvälisessä vero-oikeudessa. Verosopimuksen mukaisessa keskinäisessä sopimusmenettelyssä ei voida ratkaista verosopimusten tulkintaan liittyviä ongelmia. Siinä pyritään vain kohtuulliseen sopimukseen verosopimuksen osapuolien kesken, hän jatkaa. — Tähän voidaan vielä lisätä, ettei malliverosopimuksen 25 artiklan mukaiseen sopimusmenettelyssä tapahtuvaan ratkaisuun ole edes ehdotonta velvollisuutta, vaan artiklan sanamuodon mukaan sopimusvaltion tulee tällaiseen pyrkii, mikäli tyydyttävää ratkaisua ei muuten saada aikaan. Ks. menettelystä tarkemmin *Söderholm*, Verotus 1982 s. 169 s.

1.2. Hyvitykseen oikeutettujen subjektien valinnasta

1.2.1. Hyvityksen merkityksestä ulkomaiselle portfoliosijoittajalle

Suomen uutta yhtiöveron hyvitysjärjestelmää koskevissa kirjoituksissa on toisinaan viitattu mahdollisuuteen, että järjestelmän soveltaminen saattaa aiheuttaa sijoittajien pörssiyhtiöiltä saamien käteisosinkojen supistumisen.²⁸ Sellaiset sijoittajat, joilla ei ole oikeutta yhtiöveron hyvitykseen, saattavat nähdä kehityksen suomalaisosakkeiden kannalta epäedullisena. On epäilty, ettei tällä kuitenkaan olisi useimmille ulkomaisille portfoliosijoittajille paljonkaan merkitystä, koska näille *luovutusvoitot* olisivat suomalaisten osakkeiden dominoivin tuottokomponentti.²⁹

Toistaiseksi ei ole todettavissa yhtiöveron hyvitysjärjestelmän vaikutusta suomalaisyhtiöiden osingonjakoon. Eräaseen kyselyyn annetut vastaukset näyttäisivät viittaavan siihen, ettei vaikutus pörssiyhtiöiden kohdalla olisi kovinkaan merkittävä.³⁰

Vielä vaikeampaa on ennakoida yhtiöveron hyvityksen merkitystä ulkomaiselle portfoliosijoittajalle. Epäilemättä on sijoittajia, joiden kohdalla edellä esitetty arvio osuu oikeaan. Tähän viittaa myös *Dreyfus Corporation* -yhtiön edustajana Suomessa vierailleen *Jeffrey F. Friedmanin* kirjoittajalle toimittama, yhtiöveron hyvityksen merkitystä koskeva seuraavan sisältöinen vastaus³¹:

»In my opinion, an imputation credit would not have a major impact on foreign investors. The major interest overseas in Finnish equities is not very sensitive to dividend yield. It is mainly oriented to Capital Gains. The major interest in seeing growth of dividends, from the point of view of the overseas investor, would be the effect this growth of dividends has on the domestic Finnish investor and the resulting share price increases. The imputation credit already has had this domestic impact. In the future, there may be more income-conscious, international investors getting involved in Nordic stock markets. For them, the credit could be more important».

Monille perinteisesti suomalaisosakkeita hallussaan pitäville ulkomaisille

²⁸ Ks. esimerkiksi *Mattila*, Juhlaulkaisu, s. 122.

²⁹ Näin *Viherkenttä*, TNI 1989 s. 351—352.

³⁰ Ks. *Keskuskauppakamarin vero-osaston* yhtiöveron hyvitysjärjestelmää koskeva selvitys 10.4.1990, s. 5—6, jossa selvitetään yrityksille tehdyn kyselyn tuloksia. Pörssiyhtiöistä 63 prosenttia ilmoitti, ettei yhtiöveron hyvitysjärjestelmällä ole vaikutusta vuotta 1990 koskevaan osingonjakopäätökseen. Vrt. myös *Kanniainen*, s. 82—83, joka olettaa, että kun yhtiöveron hyvitysjärjestelmä johtaa jaetun voiton efektiivisen veroasteen kasvuun, järjestelmä aikaisempaan tilanteeseen verrattuna ehkäisee maksullisia osakeanteja. Hänen mukaansa on ennustettavissa, että yritysten brutto-osingot (ennen veroja) jonkin verran supistuvat.

³¹ *Jeffrey F. Friedman*, 18. 4. 1990.

portfoliosijoittajille saattaisi tämän mukaisesti yhtiöveron hyvitysjärjestelmän mahdollinen osakekurssija nostava vaikutus olla itse potentiaalista hyvitystä mielenkiintoisempi seikka. Kuten lausunnostakin ilmenee, ulkomaisia sijoittajia ei kuitenkaan voida niputtaa homogeeniseksi massaksi vaan aivan ilmeistä on, että toisille tuottokomponentilla voi olla enemmän merkitystä kuin toisille.

Esimerkin sijoittajatyypistä, jolle tuottokomponentilla lieenee muita useammin merkitystä, muodostavat eri tyyppiset verovapaat sijoittajayhteisöt, jotka toimivat kansainvälisillä pääomamarkkinoilla merkittävällä volyymillä. Näille on usein asetettu niiden sijoitustoimintaa koskeva vuosittainen tuottotavoite, joka katettaneen juuri sijoitusten juoksevalla tuotolla. Keskittyminen lyhyen aikavälin luovutusvoittoihin saattaa olla tällaisten sijoittajien kohdalla niiden sääntöjen vastaista ja voisi lisäksi johtaa niiden kvalifioitumiseen arvopaperikauppiaksi, jolloin verovapaus ei välttämättä koskisikaan niiden saamia tuloja.

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmää voitaisiin sen tarjoaman joustovaran vuoksi ajatella sovellettavan valikoivasti tavalla, joka olisi omiaan lisäämään ulkomaisten sijoittajien kiinnostusta suomalaisten yhtiöiden osakkeisiin. Yhtiöveron hyvitys toimisi tällöin mahdollisen osinkotuoton ohella tekijänä, jonka sijoittaja voisi ottaa huomioon yhtenä tekijänä arvioidessaan sijoituksen kannattavuutta. Aikaisempaa laajempaa merkitystä asialla lieenee tulevaisuudessa, koska on odotettavissa, että ulkomaalaisten oikeutta omistaa suomalaisyhtiöiden osakkeita rajoittavat säännökset pääosin kumotaan. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmä voitaisiinkin nähdä menetelmänä, joka antaa Suomen valtiolle mahdollisuuden suhteellisen riippumattomasti päättää ulkomaisen sijoittajan täältä saaman osinkotulon efektiivisistä verorasituksesta.

1.2.2. Vastavuoroisuusperiaatteen ulottuvuuksista

YHL 3 §:n mukaan hallituksella on oikeus kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi tehtävässä sopimuksessa vastavuoroisesti sopia vieraan valtion kanssa yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä rajoitetusti verovelvolliselle osingonsaajalle.

Hallituksen esityksen mukaan Suomella tulisi olla mahdollisuus vastavuoroisuuden pohjalta verosopimuksissa oikeuttaa rajoitetusti verovelvollinen osingonsaaja yhtiöveron hyvitykseen, koska eräät hyvitysjärjestelmää soveltavat valtiot ovat ulottaneet määrätyn edellytyksin ja rajoituksin oikeuden hyvitykseen myös ulkomaisiin osingonsaajiin.³²

Verosopimusneuvotteluja käytessä on toistaiseksi lähdetty siitä, että valtuudet käydä yhtiöveron hyvityksen myöntämistä koskevia verosopimusneuvot-

³² Näin HE 1988 vp./112, s. 6.

teluja on rajattu vain valtioihin, jotka myöntävät vastaavan hyvityksen suomalaisille osingonsaajille. On katsottu, että YHL:n perusajatuksia on hyvitysjärjestelmän rajoittaminen Suomen sisäiseen verotukseen. Hyvityksen myöntäminen ulkomaiselle osingonsaajalle voisi tämän mukaan tulla kyseeseen vain poikkeuksellisesti.³³

Andersson on katsonut tämän yhdeksi mahdolliseksi lähtökohdaksi, mutta huomauttanut samalla sillä olevan selviä haittapuolia. Näistä hän on maininnut ulkomaisten osakkeenomistajien syrjimisen, joka hänen mukaansa on ehkä verosopimusten vastaista ja estää pääomien vapaata liikkumista.³⁴

Vaikkakaan omaksuttua kantaa ei voitaisi *käytännössä* vahvistaa syrjintäkieltoartiklan vastaiseksi, se ei kuitenkaan edustane ainoata mahdollista toimintavaihtoehtoa.

Omaksuttu kanta merkitsee vastavuoroisuus-käsitteen muodollista ymmärtämistä. Jos tarkastellaan asiaa veronsaajana olevan Suomen valtion kannalta, *ei liene kuitenkaan olennaista se, minkä laatuisesta verosta sen sopimuskumppanina oleva ulkomainen valtio sitoutuisi luopumaan* sen vuoksi, että Suomen valtio myöntää yhtiöveron hyvityksen tuossa valtiossa asuville sijoittajille. Sopimusvaltio voisi siis täyttää vastavuoroisuusvelvoitteen esimerkiksi luopumalla perimästä lähdeveroa sieltä osinkoa saavalta suomalaiselta sijoittajalta.

Vastavuoroisuus-käsitettä voitaisiinkin ehkä lähestyä tavalla, joka ei ennakolta rajaisi erilaisia toimintatapoja sen perusteella, millaista yhtiön ja sen osakkaan verotuksen integrointimallia sopimuskumppanina oleva valtio soveltaa. Sen sijaan ensisijainen huomio voitaisiin kiinnittää kokonaisuvaltaiseen verotulojen jakaantumiseen erilaisissa ratkaisuvaihtoehtoissa.

Esimerkiksi *Yhdistynyt kuningaskunta* on myöntänyt yhtiöveron hyvityksen suomalaisille portfoliosijoittajille, vaikka Suomessa ei ole sovellettu yhtiöveron hyvitysjärjestelmää, eikä Suomi ole näin voinut myöntää muodollisesti identtistä hyvitystä saarivaltakunnan sijoittajille. Mistään poikkeuksellisesta ratkaisumallista tässä ei siis olisi kysymys.

Todellisen efektiivisen verorasituksen huomioon ottaminen tällaisissa tapauksissa merkitsisi muodollisen vastavuoroisuuden väistymistä ns. *tehokkaan vastavuoroisuuden periaatteen* tieltä. Viimeksi mainitussa pidettäisiin silmällä nimenomaan efektiivistä verorasitusta, eikä niinkään verotuksen muodollista samanlaisuutta verosopimusvaltioiden kesken. Esimerkiksi osingosta perittävä

³³ Ks. *Söderholm*, Verotus 1989 s. 288. Hänen mielestään on väärin sanoa, että pyrkimyksenä on ratkaista kansainvälinen taloudellinen kahdenkertainen verotus osinkojen osalta yhtiöveron hyvitysjärjestelmän avulla. Ks. myös *T. Tunturi*, Kansainvälinen yritysverotus 1989 s. 4—6.

³⁴ Ks. *Andersson*, Omaisuustulojen verotus s. 9. Ks. myös *sama*, Codex-90 s. 16—17.

lähdevero voisi tämän mukaan olla sopimusvaltioissa eri suuruinen riippuen siitä, millaiseksi lähdevaltiosta maksettavan osingon kokonaisverorasitus muodostuu.³⁵

1.2.3. Hyvitys Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvalle sijoittajalle — arviointia

Yhtiöveron hyvitysjärjestelmää soveltava valtio ei yleensä halua sitoutua yhtiöveron hyvityksen myöntämiseen ulkomaiselle osingonsaajalle määräämällä asiasta sisäisessä lainsäädännössään. Osa on valinnut linjan, jonka mukaan tällaista hyvitystä ei myönnetä myöskään verosopimuksissa, eräät valtiot ovat taas valikoivasti suostuneet yhtiöveron hyvityksen myöntämiseen verosopimuksittain. Milloin yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä on sovittu, kyseeseen ovat ensisijaisesti tulleet portfoliosijoittajat.

Edellä on todettu, että Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisen verosopimuksen³⁶ 11.3 artiklan b-kohdan mukaan *Yhdistynyt kuningaskunta* myöntää Suomessa asuvalle osingonsaajalle samanlaisen yhtiöveron hyvityksen kuin Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvalle luonnolliselle henkilölle. Sopimuskohdan mukaan hyvitys myönnetään Suomessa asuvalle henkilölle, jolla sopimuksessa tarkoitetaan luonnollisen henkilön lisäksi yhtiötä ja muuta henkilöyhteysliittymää. Mikäli osingon saajana oleva yhtiö kuitenkin omistaa osinkoa jakavasta yhtiöstä osuuden, joka edustaa vähintään 10 prosenttia viimeksi mainitun yhtiön osakkeiden kokonaismäärästä, osingonsaajayhtiö ei enää kuulu täysimääräiseen hyvitykseen oikeutettujen piiriin vaan on oikeutettu vain puoleen hyvityksen määrästä, ks. sopimuksen 11.3 artiklan c-kohta. Ns. suorien investointien perusteella maksettaville osingoille on siis myönnetty osittainen hyvitys.

Yhdistyneestä kuningaskunnasta osinkotuloa saavat suomalaiset sijoittajat ovat siis oikeutettuja yhtiöveron hyvitykseen. Vastavuoroisuusperiaatetta sil-

³⁵ Tehokkaan vastavuoroisuuden periaatteesta ks. *Sato—Bird*, IMF 1975 s. 426 s. He mainitsevat periaatteen toteuttamiselle lähinnä kaksi käytännön rajoitusta. Se ei heidän mukaansa sovellu teollisuusvaltion ja kehitysmaan välisiin verosopimuksiin, koska näiden valtioiden välillä tulovirrat ovat yksisuuntaisia, eikä tehokkaan vastavuoroisuuden periaatteen soveltaminen heidän mukaansa johtaisi näissä tapauksissa oikeudenmukaiseen verotulojen jakoon valtioiden kesken. Toiseksi, tehokkaan vastavuoroisuuden periaatteen toteuttaminen vaatii aina verosopimusneuvotteluja kunkin sopimusvaltion kanssa. Sitä ei voida yksipuolisesti toteuttaa. Ensiksi mainitulla seikalla on tuskin Suomen kannalta merkitystä, eikä jälkimmäinenkään seikka muodostane ylivoimaista estettä, mikäli veropoliittista tahtoa on riittävästi.

³⁶ Sopimus 17.07.1969, SopS 2/1970, muutoksineen.

mällä pitäen olisi luontevaa, että *Suomi* myöntäisi vastaavan hyvityksen Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuville portfoliosijoittajille, jotka saavat täältä osinkotuloa.³⁷

Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisessä verosopimuksessa omakutun terminologian mukaan Suomesta maksettavaan hyvitykseen olisivat oikeutettuja Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvat henkilöt. Artiklaa muotoiltaessa olisi ehkä perusteltua selventää termiä »henkilö», koska verovapaiden subjektien asema näyttää nykyisen sopimuksen perusteella epäselvältä.

Jos tarkastellaan tapausta, jossa *osingonsaajana on Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuva verovapaa yhteisö*, kuten yleishyödyllinen yhteisö tai eläkerahasto, joudutaan kysymään, voidaanko yhtiöveron hyvitystä myöntää tällaiselle sijoittajalle. YHL 3 §:n mukaan hallituksella on valta sopia vieraan valtion kanssa yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä rajoitetusti verovelvolliselle *kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi* tehtävässä sopimuksessa. Onko siis periaatteessa mahdollista myöntää yhtiöveron hyvitys tapauksessa, jossa ei varsinaisesti ole kyse kaksinkertaisen verotuksen välttämisestä, koska tulon saajaa ei veroteta asuinvaltiossaan?

Söderholm katsoo, ettei hallituksen valtaa myöntää yhtiöveron hyvitys voida katsoa YHL 3 §:ssä rajoitetun ainoastaan niihin tapauksiin, jossa osingonsaaja on ulkomailla velvollinen maksamaan veroa täysimääräisesti. Hänen mukaansa on vaikeaa ymmärtää, ettei Suomi voisi antaa hyvitystä tällaiselle ulkomaiselle subjektille, jos kerran sopimusvaltio sellaisen myöntää suomalaiselle verovapaalle yhteisölle.³⁸ Näin siitä huolimatta, ettei yhtiöveron hyvitystä YHL 2 §:n mukaan myönnetä suomalaiselle verovapaalle yhteisölle. *Söderholm*in mukaan ei myöskään se seikka, että yhtiöveron hyvityksestä on sovittava kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi tehtävässä sopimuksessa, oikeuta päättelämään, että yhtiöveron hyvityksen veronalaisuus sen saajan kädessä olisi tämän edun saamisen edellytys. Voidaan osoittaa, että verosopimuksissa on määräyksiä, jotka eräissä muissakin tapauksissa voivat johtaa täydelliseen verotto-muuteen eikä pelkästään kaksinkertaisen verotuksen välttämiseen, *Söderholm* jatkaa.³⁹

YHL 3 §:n sanamuodosta voidaan tuskin tehdä johtopäätöstä, jonka mukaan

³⁷ Hyvityksen myöntämistä koskevat neuvottelut ovat tätä kirjoitettaessa vireillä.

³⁸ Ranska myöntää Suomen ja Ranskan välisen verosopimuksen (sopimus 11.9.1970, SopS 8/1972) 10.3 artiklan perusteella yhtiöveron hyvityksen suomalaiselle sijoitusrahastolle, jos Suomessa asuvat henkilöt omistavat yli 80 prosenttia rahaston osuuksista. Sijoitusrahasto on Suomessa TVL 16 §:n 1 mom:n 2 kohdan perusteella tulo- ja varallisuusverosta vapaa.

³⁹ Ks. *Söderholm*, Verotus 1989 s. 290. Tällaisesta esimerkkinä hän mainitsee tilanteen,

yhtiöveron hyvityksen myöntäminen ulkomaiselle verovapaalle subjektille olisi poissuljettu vaihtoehto. Paitsi Söderholmin huomautukseen siitä, etteivät verosopimukset aina edes palvele pelkästään kaksinkertaisen verotuksen välttämisy-pyrkimyksiä, asiassa on kiinnitettävä huomiota siihen, mitä viittauksella maini-tun lainkohdan yhteydessä voitaisiin katsoa tarkoitettavan. Voitaneen otaksua, *ettei YHL 3 §:n sisältämä viittaus kaksinkertaisen verotuksen välttämiseen tar-koita mitään konkreettista toimenpidettä vaan pelkästään viittausta kansainvä-lisiin sopimuksiin, joiden otsikossa termi kaksinkertaisen verotuksen välttämisen esiintyy.*

YHL 2 §:n mukaan lakia yhtiöveron hyvityksestä ei sovelleta tuloverotuk-sessa kokonaan tai osittain verovapaisiin yhteisöihin. Voidaanko siis katsoa, et-tei hyvitys ulkomaiselle verovapaalle subjektille tule tämän lainkohdan mukaan kyseeseen?

Söderholmin omaksuman kannan mukaan näin ei olisi asianlaita. Ranskakin myöntää yhtiöveroveron hyvityksen suomalaiselle, täällä verovapaalle sijoitus-rahastolle⁴⁰. Suomen ja Ranskan välinen verosopimus on kuitenkin peräisin 1970-luvun alkupuolelta, suomalainen sijoitusrahasto taas 1980-luvun loppu-puolelta.⁴¹ Sopimusta tehtäessä ei ole ollut olemassa suomalaista sijoitusrahas-toa eikä tietoa siitä, millaiseksi sen verotuksellinen status muodostuu.

YHL 1 §:n mukaan lakia sovelletaan vain Suomessa yleisesti verovelvolli-sen osingonsaajan verotuksessa. Poikkeussäännöstä tähän nähden edustaa lain 3 §, jonka mukaan hallituksella on oikeus sopia verosopimuksessa yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä rajoitetusti verovelvolliselle. Lain 2 §:n säännöksel-lä ei näin voitane katsoa olevan merkitystä, kun kyse on ulkomaisesta osingon-saajasta, eikä yhtiöveron hyvityksen myöntämiselle pitäisi olla sisäiseen lain-säädäntöön perustuvaa estettä.

Eri asia on, *tulisiko* Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvalle verovapaalle yhteisölle myöntää yhtiöveron hyvitys suomalaisyhtiön maksamasta verosta. Voimassa olevan Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisen verosopi-muksen soveltaminen verovapaiden yhteisöjen ollessa tulonsaajina ei ole ongel-matonta.

Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuva verovapaa yhteisö saa osittaisen yh-tiöveron hyvityksen kun siellä asuva yhtiö on jakanut sille osinkoa. Hyvitys tu-lee yhteisölle veronpalautuksena. Jos Suomi ei myönnä yhtiöveron hyvitystä

jossa ns. kuuden kuukauden säännön alainen henkilö tekee työtä kahdessa tai useammassa valtiossa oleskelematta yhdessäkään enempää kuin 182 päivää.

⁴⁰ Ks. esitystä edellä.

⁴¹ SijRL 8.5.1987/480.

tällaiselle yhteisölle, sijoitus suomalaisiin osakkeisiin tulee epäedullisemmaksi kuin sijoitus yhteisön kotivaltioon. Pääomanvientineutraliteetista loitonnutaan edelleen, kun otetaan huomioon lisäksi täällä osingosta perittävä lähdevero, jonka suuruus osingonsaajalle suotuisimmankin tulkinnan mukaan on 5 % ja joka jää verovapaan sijoittajayhteisön lopulliseksi rasitukseksi.

Vastavuoroisuusperiaatteen vuoksi Suomi voinee harkita yhtiöveron hyvityksen myöntämistä vain siinä tapauksessa, että Yhdistynyt kuningaskunta myöntää vastaavan hyvityksen suomalaiselle verovapaalle yhteisölle. Jos taas näin meneteltäisiin, lopputulos olisi epäneutraali *suomalaisesta* näkökulmasta katsottuna. Tämä johtuu siitä, että suomalainen verovapaa yhteisö, toisin kuin vastaava Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuva yhteisö, ei saa edes osittaista hyvitystä verosta, jonka Suomessa asuva osingon jakanut yhtiö on maksanut.

Voitaisiin ehkä myös harkita vaihtoehtoa, jossa Yhdistynyt kuningaskunta silmällä pitäen pääomanvientineutraliteetin toteutumista Suomessa ei myöntäisikään yhtiöveron hyvitystä suomalaiselle verovapaalle yhteisölle, vaan vastapainoksi Suomen myöntämälle yhtiöveron hyvitykselle luopuisi perimästä lähdeveroa sieltä suomalaiselle verovapaalle yhteisölle maksettavasta osingosta. Lähdeverosta luopuminen tulisi tässä tapauksessa täysimääräisesti suomalaisen verovapaan yhteisön hyväksi, koska se ei voisi verovapaana yhteisönä hyvittää lähdeveroa Suomessa.

Omaksuttu tulkinta YHL 3 §:n sanamuodosta »vastavuoroisuuden edellytyksin» näyttää kuitenkin sulkevan viimeksi esitetyn vaihtoehdon pois. Tuon ilmaisun on nimittäin tulkittu tarkoittavan paitsi sitä, että verosopimusneuvottelukumppanin tulee olla suomalaista yhtiöveron hyvitysjärjestelmää vastaavaa yhtiön ja sen osakkaan kahdenkertaista verotusta lieventävää järjestelmää soveltava valtio, myös sitä, että Suomi myöntää yhtiöveron hyvityksen toisesta sopimusvaltiosta olevalle osingonsaajalle ainoastaan samassa suhteessa kuin tämä toinen sopimusvaltio antaa yhtiöveron hyvityksen suomalaiselle osingonsaajalle.⁴²

Verovapaita osingonsaajia koskeva esimerkki osoittaa vastavuoroisuusperiaatteen taloudellisen tarkastelutavan merkityksen käytännössä. Toimenpiteiden tarpeellisuus johtuu tässä tapauksessa siitä, että toisin kuin Suomessa, verovapaat yhteisöt saavat Yhdistyneessä kuningaskunnassa yhtiöveron hyvityksen. Lienee epätodennäköistä, että Suomen sisäistä lainsäädäntöä, tässä tapauksessa YHL 2 §:ää, muutettaisiin siten, että verovapaat yhteisöt saisivat meillä yhtiöveron hyvityksen. Näyttääkin siltä, *ettei neutraliteettia voida tässä relaatiassa toteuttaa, mikäli vastavuoroisuus ymmärretään tiukan muodollisista lähtökoh-*

⁴² Näin T. Tunturi, Kansainvälinen verotus 1989 s. 4.

dista käsin. Vastavuoroinen lähdeverojen perimisestä luopuminen saattaisikin olla helpommin saavutettavissa oleva, vaikkakin vain osittainen ratkaisu asiaan.⁴³

Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisen verosopimuksen⁴⁴ 11.3 artiklan b-kohdan perusteella Yhdistynyt kuningaskunta myöntää yhtiöveron hyvityksen Suomessa asuvalle henkilölle, jolla sopimuksen terminologiassa tarkoitetaan luonnollisen henkilön lisäksi yhtiötä ja muuta henkilöyhteenliittymää. Vastavuoroisuusperiaate näyttäisi näin edellyttävän sitä, että Suomi myöntäisi yhtiöveron hyvityksen vastaaville Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuville portfoliosijoittajille. Näihin kuuluisivat siis luonnollisten henkilöiden lisäksi pankit, vakuutusyhtiöt, sijoitusyhtiöt ja ilmeisesti myös sikäläiset sijoitusrahastot.

Paitsi yhtiöveron hyvitykseen oikeutettujen subjektien määrittelemisen, asiassa on ratkaistava se, minkä suuruisena yhtiöveron hyvitys ulkomaiselle portfoliosijoittajalle tulisi myöntää. Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisen verosopimuksen 11 artiklan mukaan Yhdistynyt kuningaskunta myöntää suomalaiselle osingonsaajalle hyvityksen, jonka suuruus vastaa hyvitystä, jonka Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuva luonnollinen henkilö olisi vastaavaan osinkoon liittyen saanut. Edellä on todettu tämän hyvityksen suuruudeksi Yhdistyneessä kuningaskunnassa 25/75 maksetusta osingosta.

Valtiovarainministeriön toimesta on laskettu ns. *vastavuoroinen yhtiöveron hyvitys*.⁴⁵ Sen mukaan määräytyisi se yhtiöveron hyvityksen määrä, jonka Suomi voisi vastavuoroisuuden puitteissa ulkomaiselle osingonsaajalle myöntää. Yhtiöveron hyvitys saataisiin selville seuraavasta yhtälöstä:

$$\frac{\text{yhtiöveron hyvitys sopimusvaltiossa}}{\text{yhtiöverokanta sopimusvaltiossa}} = \frac{X}{\text{yhtiöverokanta Suomessa}}$$

Tämän perusteella saadaan yhtiöveron hyvitystä koskevaksi laskelmaksi $22,33 : 33 = X:40$, jossa $X = 27,07$, pyöristettynä 27. Suomi voisi siis myöntää Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvalle portfoliosijoittajalle 27 yksikön suuruisen yhtiöveron hyvityksen, jos oletetaan suomalaisyhtiön voiton ennen veroja olevan 100 yksikköä. Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvan sijoittajan Suomesta saama netto-osinko riippuu nyt siitä, kuinka suuren lähdeveron Suomi perii toisaalta osingosta ja toisaalta yhtiöveron hyvityksestä.

⁴³ Ks. esitystä jäljempänä.

⁴⁴ Sopimus 17.7.1969, SopS 2/1970.

⁴⁵ Ks. tästä *Söderholm*, Verotus 1989 s. 289.

On epätodennäköistä, että perittävät lähdeverot voisivat nousta Suomen sisäisen lainsäädännön edustamalle tasolle, mikä merkitsisi LähdVL 7 §:n mukaan 25 %:n suuruista veroa osingosta ja 35 %:n suuruista veroa yhtiöveron hyvityksestä. Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisen verosopimuksen⁴⁶ 11.3 artiklan a)ii)-kohdan mukaan suomalaisen Yhdistyneestä kuningaskunnasta saaman osingon ja yhtiöveron hyvityksen yhteissummasta peritään 15 %:n suuruinen lähdevero. Mikäli saman suuruiseen lähdeveroon päädyttäisiin Suomesta Yhdistyneeseen kuningaskuntaan maksettavan tulon verotuksessa, näyttäisi laskelma seuraavalta⁴⁷:

suomalaisen yhtiön voitto	100,00
yhtiövero Suomessa	./. 40,00
jaettava osinko	60,00
yhtiöveron hyvitys	+ 27,00
brutto-osinko	87,00
lähdevero 15%	./. 13,05
osingonsaajan nettotulo	73,95
vero(U.K.) 40 %/ 87	34,80
— lähdevero 13,05 =	21,75
osinkotulo verojen jälkeen	
73,95—21,75 =	52,20

Kun otetaan huomioon se tulon määrä, 36,00, joka todettiin sijoittajalle jäävän tapauksessa, jossa yhtiöveron hyvitystä ei myönnetä, verrattuna tapaukseen, jossa osingonsaaja saa tulon asuinvaltiostaan ja jolloin nettotulo on 75,93, voidaan valtionvarainministeriön laatimaa vastavuoroista yhtiöveron hyvitystä soveltamalla todeta päädyttävän pääomanvientineutraliteetin kannalta oikean suuntaiseen verotukselliseen lopputulokseen. Näin siis Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvan *luonnollisen henkilön* verotuksessa.

Viidennessä luvussa esitetystä esimerkistä voitiin havaita Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvan yhtiön saavan siellä asuvan yhtiön jakamasta osingosta selvästi paremman tuoton (67,00) kuin suomalaisyhtiöltä saamastaan osingosta (40,20). Seuraava laskelma osoittaa, paljonko vastavuoroinen yhtiöveron hyvitys parantaisi *brittiyhtiön* nettotuottoa Suomesta saadusta osingosta⁴⁸:

⁴⁶ Sopimus SopS 2/1970.

⁴⁷ Suomesta maksettavan tulon osalta on huomattava, ettei lähdeveroa käytännössä laskea osingon ja yhtiöveron hyvityksen yhteissummasta vaan kummastakin erikseen. Tällä ei kuitenkaan ole vaikutusta laskelmassa esitetyn lähdeveron kokonaismäärään.

⁴⁸ *Inland Revenue, International Division, U.K.*, on kirjoittajalle osoittamassaan,

suomalaisen yhtiön tulo		100,00
yhtiövero 40%	./.	40,00
jaettava osinko		60,00
yhtiöveron hyvitys	+	27,00
brutto-osinko		87,00
lähdevero 15%	./.	13,05
netto-osinko		73,95
vero(U.K.) 33 % / 87,00		28,71
— lähdevero 13,05 =		15,66
osinkotulo verojen jälkeen		
73,95—15,66 =		58,29

Vastavuoroinen yhtiöveron hyvitys siis lähentäisi merkittävästi Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvalle yhtiölle verojen jälkeen jäävää tuottoa siihen nettotuloon nähden, mikä tällaiselle sijoittajalle jää Yhdistyneeseen kuningaskuntaan suuntautuvan investoinnin ollessa kyseessä.

1.2.4. Hyvityksen myöntämisestä muissa valtioissa asuville sijoittajille

a. Tausta

Yhdistyneen kuningaskunnan lisäksi Ranska myöntää yhtiöveron hyvityksen suomalaisille portfoliosijoittajille näiden saadessa osinkotuloa Ranskasta. Säännökset hyvityksen myöntämisen edellytyksistä sisältyvät voimassa olevan Suomen ja Ranskan välisen verosopimuksen 10 artiklaan ja vastaavat keskeisiltä osiltaan edellä esiteltyä Suomen ja Yhdistyneen kuningaskunnan välisessä verosopimuksessa sovittua järjestelyä. Vastavuoroisuuden toteuttamista silmällä pitäen tultaneen ranskalaisten portfoliosijoittajien Suomesta saamaan osinkotuloon liittämään yhtiöveron hyvitys.⁴⁹

Yhtiöveron hyvityksen myöntäminen ranskalaiselle sijoittajille ei kuitenkaan tässä yhteydessä ole keskeisen mielenkiinnon kohteena. Valtaosin prosessiin liittyvät näkökohdat ovat analogisia edellä esitettyjen seikkojen kanssa.⁵⁰

3.4.1990 päivätyssä vastauksessa vahvistanut laskelman oikeellisuuden sikäli, kuin siinä on kyse veron laskemisesta Yhdistyneessä kuningaskunnassa.

⁴⁹ Näin *T. Tunturi*, Kansainvälinen yritysverotus 1989 s. 5. Yhtiöveron hyvityksen myöntämisestä ulkomaiselle osingonsaajalle Ranskassa ks. *Tixier—Gest*, s. 300 s.

⁵⁰ Yhtiöveron hyvitys on kuitenkin Ranskassa eri suuruinen kuin Yhdistyneessä kuningaskunnassa, mikä luonnollisesti vaikuttaa mahdollisen vastavuoroisen yhtiöveron hyvityksen määrään.

Uuden kysymyksen muodostaa se, tulisiko yhtiöveron hyvitys myöntää Suomesta sijoittajille, joiden asuinvaltio ei sovelle yhtiöveron hyvitysjärjestelmää, eikä se näin voi antaa vastaavaa hyvitystä suomalaiselle osingonsaajalle. Niin kuin edellä on todettu, tällainen menettely *edellyttäisi vastavuoroisuuskäsitteen väljempää tulkintaa*, eivätkä esitetyt näkökohdat vastavuoroisesta yhtiöveron hyvityksestä sellaisenaan tulisi kyseeseen. Kun otetaan huomioon sijoituspääoman potentiaali, mahdollisina hyvityksen saajina voitaisiin ajatella ennen muuta *amerikkalaisia* ja ehkä myös *ruotsalaisia* portfoliosijoittajia.

Sekä Yhdistynyt kuningaskunta että Ranska ovat verosopimuksissaan myöntäneet Yhdysvalloissa asuville portfoliosijoittajille yhtiöveron hyvityksen. Yhdistynyt kuningaskunta on lisäksi myöntänyt osittaisen yhtiöveron hyvityksen amerikkalaisille suorille sijoittajille. Saksa ei sen sijaan ole suostunut yhtiöveron hyvityksen myöntämiseen sen enempää portfolio- kuin suorillekaan sijoittajille.

Kingson on todennut, että Euroopassa esiintyvää yhtiöveron hyvitysjärjestelmää suosivaa trendiä voidaan pitkälti selittää Yhdysvaltojen verosopimusneuvotteluissaan noudattamalla politiikalla. Puolin ja toisin yhtä suuret lähdeverokannat ovat perinteisesti olleet sen kulmakivi. Yhdysvallat on pitänyt tästä periaatteesta kiinni, koska se joutuu hyvittämään lähdevaltion veron liittovaltion veroa vastaan. Varsinkaan pääomaa tuovalle lähdevaltiolle lopputulos ei ole aina ollut edullinen.⁵¹ Siirtymällä soveltamaan yhtiöveron hyvitysjärjestelmää yhtiön ja sen osakkaan verotuksen integraatiomenetelmänä lähdevaltio on voinut nostaa verotulojaan menettelyllä, jonka se on yleensä pyrkinyt selittämään verosopimusneuvotteluista riippumattomaksi toimenpiteeksi.

Esimerkin tästä tarjoaa *Saksa*. Siellä vuonna 1977 voimaan tullut yhtiöverotuksen uudistus johti Saksan ja Yhdysvaltojen välisen verosopimuksen tarkistamisneuvotteluihin muutaman vuoden kuluttua. Neuvotteluissa keskeisimpänä kohtana oli uudistuksen vaikutus amerikkalaisten sijoittajien verotukseen.

Yhdysvallat esitti, että Saksan tulisi myöntää yhtiöveron hyvitys amerikkalaisille sijoittajille samoin edellytyksin kuin se myöntää hyvityksen Saksassa verotuksellisesti asuville. Saksan viranomaiset torjuivat amerikkalaisten näkemysten huomauttaen Saksan soveltaman yhtiöveron hyvitysjärjestelmän ja Yhdysvaltojen soveltaman klassisen järjestelmän johtavan väistämättä saksalaisiin osakkeisiin sijoittavan amerikkalaisen erilaiseen verokohteluun saksalaiseen verrattuna. Amerikkalaisten epäedullisempi asema johtui saksalaisten mielestä Yhdysvaltojen omasta lainsäädännöstä.

Se seikka, ettei verosopimuksin amerikkalaisille sijoittajille annettava hyvi-

⁵¹ Näin *Kingson*, CLR 1981 s. 1210 ja 1213—1214.

tys tullut kyseeseen, oli saksalaisten mielestä selvää paitsi pitkäaikaisen kansainvälisen käytännön perusteella, myös sen vuoksi, ettei yhtiötasolla perittävään yhtiöveroon voitu heidän mukaansa verosopimuksella vaikuttaa. Myöskään Saksan amerikkalaisilta sijoittajilta perimän lähdeveron alentaminen tai poistaminen ei Saksan viranomaisten mukaan ollut tarpeellista. Tätä kantaa viranomaiset perustelivat sillä, että lähdeveron alentaminen tai sen poistaminen johtaisi vastaavaan vähennykseen Yhdysvaltojen tästä lähdeverosta omaa veroaan vastaan myöntämässä ulkomaisen veron hyvityksessä, joten amerikkalaisen sijoittajan kokonaisverorasitus pysyisi muuttumattomana.⁵²

Yhdistynyt kuningaskunta on sen sijaan myöntänyt yhtiöveron hyvityksen useille muillekin kuin hyvitysjärjestelmää soveltavissa valtioissa asuville osingonsaajille⁵³, esimerkiksi amerikkalaisille sijoittajille. Hyvitys myönnetään *Yhdysvaltojen kanssa tehdyn verosopimuksen* perusteella sekä portfoliosijoittajille että suorille investoijille. Edellisille hyvitys on yhtä suuri kuin mihin Yhdistyneessä kuningaskunnassa verotuksellisesti asuvalla henkilöllä olisi ollut vastaavan osingon saajana oikeus. Suorille sijoittajille myönnettävä hyvitys on puolet tästä määrästä.⁵⁴

Sopimuksen mukaan Yhdistynyt kuningaskunta pidättää amerikkalaiselle portfoliosijoittajalle maksettavasta osingosta 15 %:n suuruisen lähdeveron. Vero lasketaan osingon ja yhtiöveron hyvityksen yhteismäärästä. Portfoliosi-

⁵² Neuvottelujen selostuksesta ks. German/US Tax Treaty: German Memorandum on the Questions of Dividend Taxation, Intertax 1980 s. 246 s. Ks. myös *Ault—Rädler*, s. 30 s. Vrt. edelleen fiktiivistä yhtiöveron hyvitystä käsittelevään jaksoon myöhemmin tässä luvussa. Siinä esitellään ratkaisumallia, joka on omaksuttu Saksan ja Yhdysvaltojen välisessä uudessa verosopimusluonnoksessa.

⁵³ Ks. näistä *Bradburne—Noble—Pennells*, s. 37—38. Portfoliosijoittajien lisäksi Yhdistynyt kuningaskunta on myöntänyt osittaisen yhtiöveron hyvityksen useille suorille investoijille. Tällaisen hyvitysmenettelyn mahdollistava määräys on otettu esimerkiksi sen Suomen, Ruotsin, Sveitsin ja Yhdysvaltojen kanssa solmimiin verosopimuksiin.

⁵⁴ Yhdistyneen kuningaskunnan ja Yhdysvaltojen välisen verosopimuksen 10.2.a artikla (sopimus 31.12.1975, joka on ollut voimassa 25.4.1980 lähtien sellaisena kuin sitä on pöytäkirjoilla vuosina 1977 ja 1979 täydennetty).

Yhtiöveron hyvityksen myöntämistä Yhdistyneen kuningaskunnan ja Yhdysvaltojen välisen verosopimuksen perusteella esittelee *Kingson*, CLR 1981 s. 1214. Osittaisen yhtiöveron hyvityksen selitettiin Yhdysvalloissa johtuvan siitä, että yhtiöveron hyvitysjärjestelmän perusajatuksen mukaan hyvitystä ei myönnetä niin kauan, kun tulo pysyy yhtiösektorin sisällä. Tämä johtaisi kuitenkin siihen, ettei amerikkalaisen emoyhtiön kautta brittiläisiin osakkeisiin investoiva amerikkalainen sijoittaja pääsisi hyötymään sovitusta järjestelystä. Soveltamalla peukalosääntöä, jonka mukaan amerikkalaisten yhtiöiden arveltiin jakavan puolet saamistaan osingoista edelleen osakkailleen, päädyttiin siihen, että hyvityksen määrän tuli suorissa investoinneissa olla puolet säännönmukaisesta.

joittajalla tarkoitetaan tässä yhteydessä amerikkalaista yhtiötä, jonka omistus-osuus osinkoa jakavasta brittiyhtiöstä on vähemmän kuin 10 prosenttia yhtiön osakkeiden tuottamasta äänivallasta, sekä amerikkalaista luonnollista henkilöä tämän omistussuudesta riippumatta.⁵⁵

Sopimuksen on sanottu tosiasiaassa olevan Yhdysvaltojen ensimmäinen *tax sparing* -luonteinen verosopimus. Yhdistynyt kuningaskunta ei pidättämänsä 15 %:n suuruisen lähdeveron vuoksi tosiallisesti myönnäkään yhtiöveron hyvitystä täysimääräisenä. Perityn lähdeveron Yhdysvallat joutuu hyvittämään omaa veroaan vastaan. Yhdysvaltojen verotulot vähenevät vastaavalla määrällä. Jos Yhdistynyt kuningaskunta olisi lähdeveron perimisen sijasta vähentänyt myöntämänsä yhtiöveron hyvityksen määrän puoleen, sen verotulot olisivat pysyneet ennallaan. Yhdysvalloille veronsaajana ratkaisun on nähty tavallaan merkitsevän amerikkalaisten portfoliosijoittajien Yhdistyneeseen kuningaskuntaan tekemien investointien kannustamista veroeduin, koska *sopimuksen mukainen menettely siirtää Yhdysvaltojen verotuloja amerikkalaiselle sijoittajalle*.⁵⁶

Onkin sanottu Yhdistyneen kuningaskunnan ja Yhdysvaltojen välisen verosopimuksen tältä osin suosivan ensiksi mainittua valtiota tulon lähdevaltiona. Lähdeverolla vähennetty yhtiöveron hyvitys amerikkalaiselle portfoliosijoittajalle voidaan nähdä keinona, jota käyttäen Yhdistynyt kuningaskunta pyrkii houkuttelemaan amerikkalaista pääomaa maahan kärsimättä huomattavia verotulojen menetyksiä. Sopimusjärjestelyn edullisuus silmällä pitäen pääomaa vievän Yhdysvaltojen kansantaloutta voi olla kyseenalaisempaa.⁵⁷

⁵⁵ Ks. sopimuksen lisäksi edelleen selostusta *Bradburne—Noble—Pennells*, s. 37 s.

⁵⁶ Näin *Kingson*, CLR 1981 s. 1215—1216. Hän esittää laskelman, jossa brittiyhtiö ja kaessaan osinkoa 70 yksikköä amerikkalaiselle portfoliosijoittajalle maksaa ACT-veroa 30. Sijoittaja saa siis 15 %:n lähdeverolla vähennetyn yhtiöveron hyvityksen, 15. Hyvityksen myöntäneelle Yhdistyneelle kuningaskunnalle verotulojen menetys, 15, olisi ollut samansuuruinen, jos se olisi myöntänyt vain puolet täydestä hyvityksestä, mutta jättänyt lähdeveron perimättä.

Sen sijaan *Yhdysvaltojen* verotuksen kannalta ei ole yhdentekevää, kumpi menettelytapa valitaan. Olettaen, että amerikkalaisen sijoittajan marginaaliverokanta on 50 % ja että hänellä on oikeus puoleen täysimääräisestä yhtiöveron hyvityksestä, hänen brutto-osinkonsa olisi 85. Yhdistyneen kuningaskunnan palauttamasta yhtiöverosta, 15, sijoittajalle jäisi verojen jälkeen 7,50 eli yhteensä 42,50 ja Yhdysvallat saisi verotuloina 7,50. Sopimuksen mukaisessa järjestyksessä Yhdistynyt kuningaskunta luopuu, pidätettyään ensin lähdeveron 15, saman määräisestä tulosta yhtiöveron hyvityksenä. Amerikkalainen sijoittaja saa verojen jälkeen netto-osinkona 50, koska hän saa vähentää Yhdistyneen kuningaskunnan perimän lähdeveron 15 siitä Yhdysvaltojen verosta, joka on laskettu brutto-osingosta ($50\% / 100 = 50$, $50 - 15 = 35$, $85 - 35 = 50$). Yhdysvaltojen veronsaajana ensimmäisen vaihtoehdon mukaan saama etu, 7,50, on näin siirtynyt amerikkalaiselle sijoittajalle.

⁵⁷ Ks. *Kingson*, CLR 1981 s. 1222 s.

b. Suomen ja Yhdysvaltojen välinen verosopimus

Amerikkalaisen yhtiön portfolioinvestointi suomalaisten yhtiöiden osakkeisiin todettiin edellä kannattamattomaksi ratkaisuksi sijoittajan kannalta, mikäli pidetään silmällä sitä osingon määrää, joka sijoittajalle verojen jälkeen jää. Esimerkkitapauksessa yhtiömuotoisen sijoittajan verorasitus kohosi 16,80 yksikköä korkeammaksi sijoituksen suuntautuessa Suomeen. Tämä johtuu siitä, että Yhdysvalloissa ketjuverotus on osittain poistettu amerikkalaisen yhtiön toiselta amerikkalaiselta yhtiöltä saamasta osingosta, mutta ei ulkomailta saadusta osingosta, sekä siitä, ettei Suomen valtiokaan osallistu verorasituksen keventämiseen.

Voidaan kysyä, olisiko yllä esitellyllä Yhdistyneen kuningaskunnan ja Yhdysvaltojen verosopimuksessa omaksutulla ratkaisumallilla käyttöä pyrittäessä verotuksellisesti neutraalimpaan lopputulokseen tänne sijoittavan amerikkalais-yhtiön saaman osinkotulon verotuksessa. Vaihtoehtoisesti voitaisiin ajatella, että jokin toinen toimenpide, esimerkiksi Suomessa osingosta normaalin verosopimuskäytännön mukaan perittävän lähdeveron poistaminen, olisi omiaan johtamaan suotuisampaan suuntaan.

Yhdysvaltoihin maksettavasta portfolio-osingosta peritään Suomen ja Yhdysvaltojen välisen verosopimuksen mukaan 15 %:n suuruinen lähdevero. Jos tämä lähdevero poistettaisiin, näyttäisi laskelma amerikkalaisyhtiön täältä saaman portfolio-osingon verotuksesta seuraavalta:

osinkoa jakavan yhtiön tulo	100
yhtiövero 40%	40
osinko	60
Yhdysvaltojen yhtiövero 40%	24
verojen jälkeen jaettavana	36

Laskelmassa päädyttiin siis sijoittajan kannalta samaan lopputulokseen kuin edellä tapauksessa, jossa Suomessa perittiin 15 %:n suuruinen lähdevero. Tämä johtuu siitä, että Yhdysvaltojen ei Suomen luopuessa lähdeverotuksesta tarvitse hyvittää tuota lähdeveroa omaa veroaan vähentävästi. Lopputulos on se, että *Suomi menettää lähdeveron verran verotuloja ja Yhdysvallat saa niitä saman verran enemmän amerikkalaisen sijoittajan verorasituksen pysyessä ennallaan*, eikä tällainen ratkaisu olisi näin ollen omiaan muuttamaan lopputulosta tarkoitettuun suuntaan. Eri asia on, että Suomen valtio saattaisi järjestelyn tuloksena säästyä ulkomaisen lähdeveron hyvittämiseltä Suomen veroa vastaan, jos Yhdysvallat vastavuoroisesti luopuisi perimästä lähdeveroa sieltä Suomeen maksettavasta osingosta. Suomalaisen sijoittajan asemaan ei tällä kuitenkaan olisi vaikutusta.

Lähdeveron poistaminen ei ehkä olisi tarkoituksenmukainen ratkaisu myöskään verotuksen kontrollin kannalta. Jos yhtiönveron hyvitystä ei Suomesta myönnetä, eikä täällä peritä osingosta lähdeveroa, eivät amerikkalaiselle sijoittajalle lähdeverosta aiheutuvan lisäverorasituksen poistaminen ja yhtiöveron hyvityksen saaminen toimi tekijöinä, jotka antaisivat aiheen Suomesta saadun osingon ilmoittamiseen Yhdysvaltojen veroviranomaisille.⁵⁸

Mikäli portfolio-osingon saajana olevalle amerikkalaiselle yhtiölle myönnettäisiin Suomesta yhtiöveron hyvitys, voitaisiin ajatella vaihtoehtoja, joiden mukaan osingon ja hyvityksen yhteismäärästä joko perittäisiin lähdevero tai jätettäisiin se perimättä. Seuraavassa on vertailtu amerikkalaisen sijoittajan verojen jälkeisen osinkotulon määriä tapauksissa, joissa lähdeveron määrä on 0 %, 15 % ja 25 %:

	0 %	15 %	25 %
suomalaisen yhtiön tulo	100	100	100
yhtiövero 40%	40	40	40
jaettava osinko	60	60	60
yhtiöveron hyvitys	40	40	40
brutto-osinko	100	100	100
lähdevero	—	15	25
netto-osinko	100	85	75
Yhdysvaltojen vero 40%/100	40	40	40
— lähdevero =	40	25	15
osinkotulo verojen jälkeen	60	60	60

Laskelmasta havaitaan, että amerikkalaiselle sijoittajalle verojen jälkeen jäävän osinkotulon määrä on nytkin riippumaton siitä, periikö Suomi lähdeveron sekä myös siitä, minkä suuruinen perittävä lähdevero on. Muuttujana on sen sijaan Suomen ja Yhdysvaltojen saama verotulojen määrä. Suomen valtiolle yhtiöveron hyvittämisestä aiheutuva kustannus on sitä pienempi, mitä suurempi lähdevero peritään. Yhdysvalloille suurempi lähdevero taas merkitsee vastaavaa verotulojen menetystä, koska se joutuu hyvittämään lähdeveron omaa veroaan vastaan.

Amerikkalaiselle sijoittajayhtiölle täysimääräinen yhtiöveron hyvitys Suomesta näyttäisi merkitsevän verojen jälkeisen osinkotulon määrän kohoamista jopa yli sen nettotuoton, mikä olisi saatavissa yhtiön asuinvaltioon suuntautuvasta investoinnista. *Hyvityksen myöntäminen osittaisena ja Suomessa perittävän lähdeveron säilyttäminen* edustaisi siinä mielessä optimaalista ratkaisua

⁵⁸ Tässä mainituilla verotuksen kontrollinäkökohtilla lienee kuitenkin suurempi merkitys luonnollisten henkilöiden verotuksessa.

asiassa, että amerikkalaiselle sijoittajalle jäisi tänne suuntautuvasta osakeinvestoinnista verojen jälkeen kohtuullinen nettotulo ja samalla Suomen valtiolle yhtiöveron hyvittämisestä aiheutuva kustannus voitaisiin pitää kohtuullisena. Tällaisessa ratkaisumallissa yhtiöveron hyvitys voisi olla esimerkiksi 3/4 täydestä määrästä ja Suomessa perittävä lähdevero 15 %:

osinkoa jakavan yhtiön tulo	100
yhtiövero 40%	40
jaettava osinko	60
yhtiöveron hyvitys $0,75 \times 40$	30
brutto-osinko	90
— lähdevero 15%	13,50
netto-osinko	76,50
yhtiövero 40%/90	36
— lähdevero $13,50 =$	22,50
verojen jälkeen jää	54

Verojen jälkeinen tulo olisi lähellä sitä määrää, mikä yhtiölle jää asuinvaltionsa suuntautuneen osakeinvestoinnin osinkotuotosta edelleen jaettavaksi. Osittaisen yhtiöveron hyvityksen ja perittävän 15 %:n suuruisen lähdeveron vuoksi Suomen valtion kustannus rajoittuisi koko yhtiöveron määrän (40) sijasta 16,50 yksikköön.⁵⁹

Yhdysvalloissa perittävän lähdeveron poistamista puoltavista seikoista merkittävin lieene se, että ellei näin tapahdu, ei voitane ajatella, että Suomi myöntäisi yhtiöveron hyvityksen amerikkalaiselle osingonsaajalle. Tämä johtuu YHL 3 §:n sisältämästä vastavuoroisuusvaatimuksesta. Sitä ei voida tulkita niin, että Suomen valtio myöntämällä yhtiöveron hyvityksen yksipuoleisesti luopuisi verotuloistaan sopimuskumppanina olevan valtion pitäessä verotulonsa ennallaan.

Järjestelyllä, jossa Suomi liittäisi amerikkalaisen yhtiön täältä saamaan portfolio-osinkoon yhtiöveron hyvityksen ja Yhdysvallat vastaavasti luopuisi perimästä lähdeveroa sieltä suomalaiselle portfoliosijoittajalle maksettavasta osingosta, voitaisiin siirtyä kohti neutraalimpaa verokohtelua. Näin voitaneen katsoa, ettei YHL 3 §:n sisältämä vastavuoroisuusvaatimus saisi muodostua menettelyn muodolliseksi esteeksi. Mikäli Suomi ei katso voivansa myöntää yhtiöveron hyvitystä Yhdysvaltoihin, koska sieltä ei voida erilaisen yhtiöverotuksen vuoksi myöntää identtistä hyvitystä Suomeen, ei liene kovinkaan helppoa taivuttaa Yhdysvaltoja luopumaan lähdeverotuksesta.

⁵⁹ Tähän lukuun päädytään, kun yhtiöveron määrästä vähennetään yhtiöveron hyvitys ja saatuun erotukseen lisätään perittävä lähdevero ($40 - 30 = 10$, $10 + 13,50 = 23,50$, $40 - 23,50 = 16,50$).

Jos pidetään täysin johdonmukaisesti kiinni pääomanvientineutraliteetin toteuttamisesta tulisi oikeastaan sijoittajan *asuinvaltion* huolehtia kokonaisverokohtelun muodostumisesta sellaiseksi, ettei se diskriminoi ulkomaille tehtäviä sijoituksia.⁶⁰ Yhdysvalloissa asuvan sijoittajan Suomeen suuntautuvan investoinnin verotusaseman parantaminen ei tämän mukaan edellyttäisikään edellä kuvattua yhtiöveron hyvityksen myöntämistä Suomen valtion taholta vaan *Yhdysvaltojen* toimenpiteitä. Saksan ja Yhdysvaltojen välisessä uudessa verosopimuksessa omaksuttu menettely osoittaa, ettei ajatus ole ainakaan periaatteessa mahdoton.

c. »Fiktiivinen» yhtiöveron hyvitys

Saksan ja Yhdysvaltojen välisen uuden verosopimusluonnoksen⁶¹ 10 artiklan mukaan portfolio-osinko on kyseessä, jos osingon saaja on luonnollinen henkilö taikka yhtiö, jonka omistusosuus osinkoa jakavassa yhtiössä on vähemmän kuin 10 prosenttia. Tällaisesta osingosta peritään lähdevaltiossa pääsääntöisesti 15 %:n suuruinen lähdevero. Mikäli portfolio-osinko maksetaan Saksasta Yhdysvaltoihin, noudatetaan kuitenkin toisenlaista järjestelyä. Saksa perii tällöin vain 10 %:n suuruisen lähdeveron. Sopimusjärjestelyn mielenkiintoinen piirre ei kuitenkaan ole tämä vaan se, miten sopimusasiakirjojen mukaan menettellään *Yhdysvaltojen* verotuksessa.

Yhdysvalloissa asuvan sijoittajan asuinvaltiossaan tapahtuvassa verotuksessa Saksasta saatua osinkoa käsitellään ikään kuin siihen olisi liittynyt Saksan myöntämä 5,88 prosentin suuruinen yhtiöveron hyvitys laskettuna osingon todellisesta määrästä. Edelleen toimitaan ikään kuin saadun osingon ja kuvitellun yhtiöveron hyvityksen yhteismäärästä olisi Saksassa peritty 15 %:n suuruinen lähdevero. Menettelyä noudatetaan niissä tapauksissa, joissa osinkoon saksalaisen luonnollisen henkilön ollessa osingonsaajana olisi liittynyt yhtiöveron hyvitys.⁶²

Yhdysvalloissa sijoittajan verotus näyttää siis seuraavalta. Laskelmassa osingon määrä Saksassa perityn yhtiöveron jälkeen on 100.

⁶⁰ Ks. Ault, LPIB 1978 s. 492.

⁶¹ Sopimus 29. 8. 1989.

⁶² Ks. Debatin—Walter, jakso »Parliamentary», s. 54—55.

Saksasta jaettu osinko		100,00
fiktiivinen yhtiöveron hyvitys	+	5,88
verotettava tulo Yhdysvalloissa		105,88
Yhdysvaltojen vero 28%		29,65
oletettu lähdevero 15% /105,88	./.	15,88
Yhdysvalloissa maksuunpantava vero		13,77

Jos olisi menetelty tavanomaisen järjestelyn mukaan, Yhdysvaltojen vero 28 % olisi laskettu osingosta 100, eli vero 28, josta olisi vähennetty lähdevero, joka Saksassa tosiasiaassa peritään (10), jolloin Yhdysvalloissa maksettavaksi veroksi olisi tullut 18. Omaksuttu menettely johtaa amerikkalaisen sijoittajan verotuksessa 4,23 (18,00—13,77) yksikköä suotuisampaan lopputulokseen.⁶³

Tämä erikoinen toimintatapa, jota tässä kutsutaan »fiktiivisen» yhtiöveron *hyvityksen* menettelyksi, sopii Saksan omaksumaan veropoliittiseen linjaan. Saksahan ei myönnä yhtiöveron hyvitystä ulkomaalaisille myöskään verosopimuksissa. Tyytymällä perimään säännönmukaista alemman lähdeveron se välttyy diskriminointisyytteiltä amerikkalaistaholta. Yhdysvalloille järjestely merkitsee verotulojen vähenemistä samalla määrällä, minkä sijoittajan tulot kasvoivat. Kyseessä on Yhdysvaltojen kannalta *tax sparing* -järjestely, jossa se luopuu osasta verotuloaan kannustaen näin amerikkalaista sijoittajaa Saksaan suuntautuviin portfolioinvestointeihin.⁶⁴

Tämän menettelyn mahdollinen sovittaminen *Suomen ja Yhdysvaltojen väliseen verosopimukseen* lienee veropoliittinen neuvottelukysymys. Suomen valtiolle veronsaajana järjestely olisi edullinen niissä tapauksissa, joissa on kyse täältä Yhdysvaltoihin maksetun portfolio-osingon verotuksesta, koska Suomi voisi periä osingosta kohtuullisen lähdeveron. Sen ei tarvitsisi tosiasiaassa luopua yhtiöveron tuottamasta verotulosta yhtiöveron hyvityksen muodossa. Menettelyllä voitaisiin parantaa amerikkalaisen yhtiön täältä saaman osingon nettotuoton kilpailukykyä suhteessa sijoittajan asuinvaltiostaan saamaan tuottoon. Ratkaisumallin kustantajana ja verokohtelun neutraalisuuden koordinoijana toimisi Yhdysvallat, joka luopuisi verotuloistaan suuremmassa määrin kuin mitä Yhdysvalloissa asuvan yhtiön saaman osingon tosiasiallinen verotus Suomessa edellyttäisi.

On ilmeistä, ettei Yhdysvallat voisi suostua tällaiseen järjestelyyn ainakaan ilman myönnetyksiä Suomen valtion taholta. Vähintäänkin saatettaisiin Saksan kanssa tehdyn sopimuksen mukaisesti edellyttää, että Yhdysvallat on lähdevaltiona oikeutettu perimään portfolio-osingosta 15 %:n suuruisen lähdeveron ja

⁶³ Näin laskelman esittävät *Haarmann*, Intertax 1989 s. 273—274 ja *Debatin*, DB 1990 s. 655—656.

⁶⁴ Ks. *Haarmann*, Intertax 1989 s. 274.

että Suomi alentaisi täällä perittävän ja Yhdysvalloissa hyvitettäväksi tulevan lähdeveron määrää. *Tämän menettelyn avulla amerikkalaiselle sijoittajalle voitaisiin järjestää jonkinlainen yhtiöveron hyvitystä vastaava lisä ilman että Suomessa tarvitsisi laajentaa vastavuoroisuusperiaatteen tulkintaa tai muuttaa lakia.*

Jos pidetään silmällä ratkaisuvaihtoehdon vaikutuksia Suomesta Yhdysvaltoihin sijoittavan yhtiön verotukseen, on huomattava, ettei Yhdysvalloissa perittävä lähdevero yleensä viime kädessä koidu sijoittajana olevan suomalaisyhtiön vaan veronsaajana olevan Suomen valtion tappioksi. Tämän kustannuksen, siis Yhdysvalloissa perityn lähdeveron, voidaan ajatella olevan hinta, joka Suomen valtion olisi maksettava edellä kuvatusta fiktiivisestä järjestelystä Yhdysvalloista Suomeen suuntautuvien portfolioinvestointien verotuksessa.

Tosin ei ole ilman muuta selvää, kuinka suuri merkitys tällä kustannuksella olisi käytännössä. Yhdysvalloista saatavan osingon nettotuotto suomalaisyhtiölle on suhteellisen vähäinen, joten jos pidetään silmällä pelkästään verokohtelua, ei ole luultavaa, että Yhdysvalloista Suomeen kotiutettavien portfolio-osinkojen määrä missään tapauksessa nousisi kovin suureksi. Näin ollen se hinta, minkä Suomen valtio maksaisi järjestelystä hyvittäessään Yhdysvalloissa perittävää lähdeveroa, ei ehkä sittenkään muodostuisi määrältään merkittäväksi.

Jos seurataan verotusta suomalaisen sijoittajayhtiön osakastasolle, ratkaisumallin kustantaja vaihtuu. Suomen valtio turvaa verotulonsa täydennysveron avulla ja rasitus siirtyy merkittävässä määrin yhtiön osakkaalle. Tämän vaihtoehdon toteutuminen kuitenkin edellyttää jo kahta seikkaa. Ensiksikin, suomalaisyhtiön olisi investoitava Yhdysvaltoihin. Tämän jälkeen yhtiön tulisi vielä jakaa Yhdysvalloista saamansa portfolio-osingot osakkaalleen. Voidaan kuitenkin olettaa, että tapaus, jossa ulkomailta saatu osinko jaetaan edelleen, muodostuu verorasituksen vuoksi käytännössä sen verran harvinaiseksi⁶⁵, ettei kokonaisuuden hintaa Suomen valtion kannalta ehkä tulisi arvioida sen perusteella.

d. Hyvitys vai lähdeveron poistaminen

Uusi Suomen ja Yhdysvaltojen välinen verosopimus ei näytä tuovan selvyyttä *verovapaiden yhteisöjen* statukseen verosopimuksen soveltamiskysymyksessä. Verokohtelun voidaan kuitenkin katsoa olevan neutraalia vain siinä

⁶⁵ *Niskakangas*, Rahoitus -90 s. 5—6, arvelee, etteivät yritykset tule täydennysveron vuoksi kaikiin juoksuttamaan ulkomailta saatuja voittojaan osakkeenomistajilleen muutoin kuin pakkotilanteessa.

tapauksessa, ettei Yhdysvalloissa asuvan yhtiön investointi Suomeen aiheuta lisäkustannuksia. Verovapaalle yhteisölle Suomessa peritty lähdevero aiheuttaa tällaisen kustannuksen, minkä vuoksi veron poistaminen verosopimusmääräyksellä yhtiön ollessa tulonsaajana merkitsisi askelta neutraliteetin suuntaan. Vastavuoroisuusperiaatteen mukaisesti myös Yhdysvaltojen tulisi tällöin poistaa lähdevero suomalaisen verovapaan yhteisön sieltä saamasta osingosta.

Menettelyä on seurattu esimerkiksi edellä mainitussa Saksan ja Yhdysvaltojen välisessä uudessa verosopimuksessa. Sopimuksen 27.1 artikla kuuluu seuraavasti:

»Notwithstanding the provisions of Article 28 (Limitation on Benefits), a German company or organisation operated exclusively for religious, charitable, scientific, educational or public purposes shall be exempt from the tax by the United States in respect of items of income, if and to the extent that

a) such company or organisation is exempt from the tax in the Federal Republic of Germany, and

b) such company or organisation would be exempt from the tax in the United States in respect of such items of income, if it were organised, and carried on all its activities, in the United States».

Artiklakohdan mukaan siinä tarkoitetut saksalaiset verovapaat yhteisöt ovat vapautettuja Yhdysvalloissa perittävistä veroista, mikäli ne ovat asuinvaltiossaan verovapaita ja mikäli ne olisivat myös Yhdysvaltojen lainsäädännön mukaan verovapaita, jos ne olisivat siellä verotuksellisesti asuvia. Artiklakohta 27.2 sisältää vastaavat säännökset Saksasta tuloa saavien amerikkalaisten verovapaiden yhteisöjen suhteen. Sopimusartiklan täsmentäminen käytäntöön on sopimukseen liittyvän pöytäkirjan perusteella jätetty sopimusvaltioiden viranomaisten asiaksi.⁶⁶

Saksan ja Yhdysvaltojen välinen verovapaiden yhteisöjen verotusta koskeva neuvottelutulos on yhdenmukainen niiden suuntaviivojen kanssa, jotka sisältävät näiden yhteisöjen verotusta käsittelevään Euroopan Neuvoston laatimaan mallisopimusluonnokseen.⁶⁷ Luonnoksen mukaan verotuksessa erityisasemassa olevien yhteisöjen tulisi pääsääntöisesti saada sille asuinvaltiossaan myönnetty status myös muissa sopimusvaltioissa.⁶⁸

⁶⁶ Ks. *Haarmann*, Intertax 1989 s. 282 ja *Debatin—Walter*, jakso »Parliamentary», s. 94.

⁶⁷ Draft European Convention on the Tax Treatment in respect of Certain Non-Profit Organisations. Sopimusluonnos on julkaisun »International Tax Problems of Charities and other Private Institutions with similar Tax Treatment» (IFA Seminar Paper 1985) liitteenä.

⁶⁸ Se, että verovapaat yhteisöt on verosopimuksessa huomioitu yllä esitetystä laajuudesta, lienee toistaiseksi poikkeuksellista. Yhdysvaltojenkin solmimista verosopimuksista Sak-

Yhtiöverokantojen ollessa suurin piirtein samalla tasolla niin Suomessa kuin Yhdysvalloissakin, ei syntyne tilannetta, jossa yhtiöveron hyvityksen myöntäminen amerikkalaiselle verovapaalle yhteisölle tulisi ajankohtaiseksi kysymykseksi. Vastavuoroisuusperiaatteen vuoksi tämä ei ehkä olisi muussakaan tapauksessa toteuttamiskelpoinen ajatus. Sen sijaan yllä esitetyn mallin mukaisen artiklan sisällyttäminen verosopimukseen merkitsisi lähdeveron aiheuttaman verorasituksen poistumista näiltä yhteisöiltä.

Esitettyjen laskelmien pohjalta näyttäisi siltä, ettei tarvetta hyvittää suomalaisen yhtiön yhtiövero esiintyisi myöskään siinä tapauksessa, että sijoittajana on *Yhdysvalloissa asuva luonnollinen henkilö*. Yhtiöverokantojen ollessa samaa tasoa, ja jos amerikkalainen sijoittaja saa täyden hyvityksen Suomessa peritystä lähdeverosta, verorasitus asettuu tasolle, jossa koordinoititoimenpiteitä ei tarvita.

Ero tilanteeseen, jossa sijoittajana on *Yhdysvalloissa asuva yhtiö*, johtuu siitä, että viimeksi mainitun toiselta amerikkalaisyhtiöltä saaman osingon verotuksessa pyritään välttämään ketjuverotusta, minkä vuoksi amerikkalaisyhtiölle jää investoinnista suurempi nettotuotto kuin Suomeen suuntautuvasta investoinnista, jossa tällaista verotuksen koordinoitua ei ole toteutettu. Tällöin hyvityksen myöntäminen saattaisi olla paikallaan. Luonnollisen henkilön ollessa osingonsaajana ongelma on yksinkertaisempi, koska ketjuverotusta ei esiinny.

Ruotsalaisia sijoittajia koskevat pääosin samat näkökohdat, joita edellä on esitetty amerikkalaisista. Ruotsissa sovelletaan osinkotulon verotuksessa pääsääntöisesti klassista menetelmää. Osakeyhtiöiden tuloon sovellettava verokanta on kuitenkin 10 prosenttiyksikköä alhaisempi kuin Suomessa. Mikäli yhtiöverokanta Suomessa pysyy 40 %:ssa, voitaisiin ajatella eron kompensoimista täältä myönnettävällä yhtiöveron hyvityksellä. Multilateraalisen verosopimuksen ollessa kyseessä tämän toteuttaminen olisi ilmeisesti tavallista mutkallisempaa.

Yksinkertaisemmin tavoitteeseen päästäisiin, jos Suomessa voitaisiin *alentaa yhtiöverokantaa*. Jos yhtiöverokanta Suomessa laskisi 40 %:sta 30 %:iin, hyvitystarve poistuisi. Laskelma ruotsalaisyhtiön Suomesta saaman tulon verotuksesta näyttäisi silloin seuraavalta⁶⁹:

san uuden verosopimuksen lisäksi vain Kanadan kanssa solmittu verosopimus sisältää vastaavan laajuisen sopimusjärjestelyn, näin Schwarz, BIFD 1989 s. 541. Tässä yhteydessä hän viittaa myös verovapaiden yhteisöjen mahdollisuuteen vedota OECD:n malliverosopimuksen mukaisen verosopimuksen syrjäntäkieltoartiklan kohtaan 24.1.

⁶⁹ Laskelmassa ei ole otettu huomioon ruotsalaisyhtiön verotuksessa eräissä tapauksissa sovellettavaa Annell-vähennystä.

suomalaisyhtiön tulo	100
yhtiövero	30
brutto-osinko	70
lähdevero 15%/70	./.
ruotsalaisyhtiön netto-osinko	10,50
yhtiövero 30%/70	59,50
— lähdevero 10,50 =	21
jaettavaksi jää	10,50
	49

1.3. Verotuksen lieventämiseen liittyvistä kontrollinäkökohdista

Verosopimuksia neuvotellaan modifioimaan sopimusvaltoiden sisäistä lainsäädäntöä tapauksissa, jotka kuuluvat sopimuksen soveltamisalan piiriin. Oikeutettuja verosopimuksessa sovittuihin etuuksiin ovat lähtökohtaisesti vain sopimusvaltoissa asuvat verosubjektit, eivät sen sijaan kolmansissa valtioissa asuvat.

Kansainvälisissä transaktioissa ei ole kuitenkaan harvinaista, että kolmannessa valtiossa asuva tuloerän todellinen omistaja perustaa sopimusvaltioon juridisen yksikön, johon toisesta sopimusvaltiosta saadut tulot ohjataan siinä tarkoituksessa, että tulon verotuksessa voitaisiin hyödyntää sopimusvaltioiden välistä verosopimusta.⁷⁰ Tavallisesti tällaisen toiminnan tekeminen mahdolliseksi ei ole sopimusosapuolten tarkoituksena sopimusta solmittaessa.⁷¹

Verosopimus on molemminpuolinen asiakirja, jossa valtiot luopuvat vastavuoroisesti verotuloistaan. Mikäli kolmannessa valtiossa asuva tulonsaaja saisi hyväkseen verosopimuksessa sovitut etuudet, olisi tuloksena *vastavuoroisuusperiaatteen murtuminen*. Tämä saattaisi vaikeuttaa mahdollisia verosopimusneuvotteluja sopimusvaltion ja tämän kolmannen valtion välillä, koska viimeksi mainitulla ei enää olisi tarvetta siellä asuvien edun vuoksi vastavuoroisuusperiaatteen mukaiseen verotuloista luopumiseen.⁷² Menestyksellinen läpikulku-yhtiön avulla tapahtuva verosopimusetuuksien hyödyntäminen voidaan nähdä myös kansainvälisten taloussuhteiden verotuksen *koherenssiperiaatteen* kanssa ristiriidassa olevana ilmiönä, koska lähdevaltio on tavallisesti muotoillessaan verotusvaltaansa olettanut, että tulonsaajaa verotetaan asuinvaltiossaan.

⁷⁰ Ks. myös *OECD 1977*, s. 47–48 ja esitystä edellä luvussa III.

⁷¹ Verosopimuksen soveltuvuus ei ole aina yksiselitteinen kysymys. Asiallisesti on kyse usein sen selvittämisestä, kenen sopimuspuolet ovat halunneet hyötyvän sopimuksen etuudesta ja miten sopimus heijastelee tätä sopimuspuolten päämäärää, ks. *Oliver*, Intertax 1989 s. 330.

⁷² Ks. myös *Rolfe—Doupnik*, *The Tax Executive* 1986 s. 325 ja *OECD 1987a*, s. 90.

Verosopimuksissa niiden perusteetonta hyväksikäyttöä pyritään torjumaan lisäämällä sopimusartiklaan sanonta, jonka mukaan sopimusartiklassa tarkoitettu etuus koskee vain tuloeran todellista omistajaa.⁷³ Kuten edellä on havaittu, tällainen määräys on liitetty juuri osingosta perittävän lähdeveron suuruutta käsittelevään sopimuskohtaan. Lähdeveron tason määrittelemisen lisäksi mainittu ilmiö saattaa aktualisoitua yhtiöveron hyvitysjärjestelmän mukaista hyvitystä myönnettäessä, koska hyvityksen saaminen on säännönmukaisesti kytketty verosopimukseen.

Yhdistynyt kuningaskunta, joka maksanee suhteellisen runsaasti yhtiöveron hyvityksiä ulkomaisille osingonsaajille, on yleensä pyrkinyt sopimusjärjestelyjen yhteydessä varmistamaan sen, ettei sen myöntämä hyvitys tule muiden kuin toisessa sopimusvaltiossa asuvien verosubjektien hyväksi. Menettely vaihtelee hieman sen mukaan, kuinka vanhoja sitä koskevat säännökset ovat.

Yhdistyneen kuningaskunnan ja Suomen väliseen vuonna 1969 tehtyyn verosopimukseen liittyen on sovittu menettelystä, jonka mukaan suomalaisen osingonsaajan, joka saa osinkotuloa Yhdistyneestä kuningaskunnasta, on sieltä yhtiöveron hyvityksen saadakseen täytettävä ja allekirjoitettava erityinen lomake, jossa osingonsaaja muun ohella vakuuttaa olevansa osinkotulon todellinen omistaja. Samaan lomakkeeseen osingonsaajan on tämän jälkeen hankittava verohallituksen todistus siitä, että hän on verotuksellisesti Suomessa asuva. Lomake toimitetaan tämän jälkeen Yhdistyneen kuningaskunnan veroviranomaisille, jotka järjestävät hyvityksen suomalaiselle osingonsaajalle.⁷⁴

Samantapaiselle menettelylle perustui aikanaan myös yhtiöveron hyvityksen myöntäminen *Yhdistyneestä kuningaskunnasta japanilaiselle osingonsaajalle*. Japaniin suunnattujen osakeantien yleistyessä ja sijoittajien määrän moninkertaistuessa sekä juridisen muodon vaihdellessa kävi 1980-luvun alkupuolella ilmeiseksi, että oli löydettävä nopeampi menettely hyvityksen myöntämiseksi. Vuonna 1985 otettiin käyttöön ns. *G-arrangement*, joka soveltuu käytännössä tavallisimpaan tapaukseen, jossa japanilaissijoittajia edustaa Japanissa nominee-yhtiö, jota taas Yhdistyneessä kuningaskunnassa edustaa paikallinen nominee-yhtiö. Tämä yhtiö vastaanottaa ensisijaisena tulonsaajana Japaniin maksettavan osingon brittiyhtiöltä.⁷⁵

Hyvityksen saamiseksi japanilaissijoittajille japanilaisyhtiö toimittaa Yhdistyneen kuningaskunnan veroviranomaisille luettelon osinkotulojen todellisis-

⁷³ »the beneficial owner of income».

⁷⁴ Lähde: Inland Revenue, International Division, U.K., 22. tammikuuta 1990 päivätty ilmoitus kirjoittajalle.

⁷⁵ Tästä (G-arrangement) ja seuraavasta (H-arrangement) menettelystä esitetyt tiedot perustuvat lähteisiin Bradburne—Noble—Pennels, s. 39—42 ja Simon's Taxes (F), s. 253 s.

ta omistajista. Samalla yhtiö sitoutuu vastaamaan niiden hyvitysten määrästä, joiden mahdollisesti todetaan menneen muille kuin etuuteen oikeutetuille. Viimeksi mainitun sitoumuksen vahvistaa Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuvan nominee-yhtiön⁷⁶ takaus. Ennen suorituksen maksamista Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset voivat vielä tehdä osingonsaajia koskevia tiedusteluja.

Tämä järjestely soveltuu kuitenkin vain tapauksiin, joissa sijoittajien osinkovaade pohjautuu brittiyhtiön osakkeiden hallintaan. *Yhdysvalloissa* asuvien sijoittajien omistusosuus brittiyhtiössä perustuu kuitenkin käytännössä ADR-todistuksiin, jotka amerikkalaisijoittajat saavat sijoituksestaan amerikkalaiselta pankilta. Viimeksi mainittua edustaa Yhdistyneessä kuningaskunnassa tavallisesti paikallinen nominee-yhtiö. Hyvityksen saamiseksi amerikkalainen pankki toimittaa Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiselle hyvitystä koskevan anomuksen, johon on liitetty selvitys ADR-todistusten merkitsijöistä. Viimeksi mainitun viranomaisen valtuuttamana Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuva nominee-yhtiö maksaa hyvitykset amerikkalaispankkiin. Tämä puolestaan tilittää hyvitykset shekkeinä niille ADR-todistusten haltijoille, jotka ovat antaneet riittävät tiedot itsestään edellä mainittuun selvitykseen. Tämän jälkeen amerikkalaispankki toimittaa vielä Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaisille tiedot niistä amerikkalaisijoittajista, joille hyvitys on maksettu. Menettelystä käytetään nimitystä *H-arrangement*.

Suomesta maksettavien osinkojen verotuksessa menettelyn perusteellisuus lienee järkevintä suhteuttaa asian taloudelliseen merkitykseen. Mikäli yhtiöveron hyvityksen myöntämisessä noudatetaan politiikkaa, jonka mukaan hyvityksiä myönnetään vain sen verran, ettei diskriminoinnista tule ongelmaa kansainvälisissä suhteissa, ei kontrollinkaan tarvitse olla kaikkein perusteellisin. Toimenpiteitä harkittaessa voidaan kiinnittää huomiota myös siihen, minkä laatuisen valtio on neuvottelukumppanina.⁷⁷

⁷⁶ *Hanson*, s. 467, kirjoittaa *nominee-yhtiöistä* seuraavasti: »Instead of placing stocks and shares in the names of personal nominees for security and other purposes, it is the practice of banks to incorporate nominee companies, whose sole function is to hold stocks and shares transferred to them by the owners for the purpose of forming security for advances or for purposes of convenience, e.g. to avoid execution of transfers when customer is resident abroad».

⁷⁷ Esimerkiksi *Avery Jones*, *Intertax* 1989 s. 332, katsoo Yhdistyneen kuningaskunnan verotuksen puolesta sen laatuiseksi valtioksi, ettei sopimuskumppanina olevan valtion tarvitse olla huolissaan Yhdistyneen kuningaskunnan mahdollisesta hyödyntämisestä verosopimusetuuksien saamista koskevilla järjestelyillä. Hänen mukaansa Yhdistyneen kuningaskunnan verojärjestelmä ei tarjoa erityisiä veroetuuksia väliyhtiön perustamista silmällä pitäen ja useimmista ulkomaille maksettavista suorituksista peritään vielä 25 %:n suuruinen lähdevero.

Niin kuin edellä on havaittu, Yhdistynyt kuningaskunta on kuitenkin pyrkinyt tehokka-

Verosopimuksen soveltamisedellytysten arviointi ja yhtiöveron hyvityksen järjestäminen on Suomessa eriytetty kahdelle eri viranomaiselle, edellinen lähinnä verojohtajalle ja jälkimmäinen lääninverovirastolle. Verosopimuksen soveltuvuuden arvioinnissa noudatettu käytäntö ei ehkä olisi riittävä selvittämään kysymystä hyvityksen saajan oikeudesta tähän suoritukseen. LähdVA:een tehdyllä lisäyksellä⁷⁸ ulkomainen osingonsaaja onkin velvoitettu esittämään lääninverovirastolle asuinvaltionsa veroviranomaisen antaman *asumistodistuksen* ha-
kiessaan yhtiöveron hyvitystä.

Kansainvälisillä pääomamarkkinoilla asioivat tavallisesti varsin suuret yksiköt, jotka saattavat edustaa lukuisia yksittäisiä sijoittajia. Tapauksissa, joissa kontrolli katsotaan aiheelliseksi, voisi olla perusteltua turvautua Yhdistyneen kuningaskunnan G- tai H-arrangement-tyyppisiin järjestelyihin, jossa hyvityksen myöntämiseen liittyvää selvitysvastuuta siirretään tällaisille yksiköille. Koska kansainvälisillä pääomamarkkinoilla esiintyy erilaisia välikäsiä, ulkopuolisen ei ehkä olisi mahdollista tunnistaa osingonsaajaa tällaisissa tapauksissa.⁷⁹

Edellä selostettu *»fiktiivinen» yhtiöveron hyvitys* olisi menettelynä selvästi yksinkertaisempi ja hallinnollisesti kevyempi kuin yhtiöveron myöntäminen Suomesta. Tällöin ulkomainen sijoittaja asioisi lähinnä asuinvaltionsa veroviranomaisen kanssa. Tälle sijoittaja selvittäisi fiktiivisen yhtiöveron hyvityksen saamisen edellytykset, kuten sen, että osinko on saatu Suomesta. Paikallisella viranomaisella olisi varmaankin huomattavasti paremmat edellytykset arvioida hyvityksen saamisen edellytysten täyttymistä kuin mitä ne ovat Suomesta käsin.

Lähdeveron poistaminen olisi hallinnollisesti joustavin keino lieventää verosopimusvaltiossa asuvan ulkomaisen sijoittajan täällä tapahtuvaa osinkotulon verotusta. Toimenpide yksinkertaistaisi verotusmenettelyä Suomessa, koska osingon maksajan ei enää tarvitsisi selvittää sitä, minkä suuruisena lähdevero tulee kulloinkin pidättää. Lähdeveron poistaminen ei kuitenkaan tulisi sijoittajan hyväksi niissä tapauksissa, joissa hyvitysmekaniikka toimii normaalisti ja koko lähdeveron määrä hyvitetään.⁸⁰ Seurauksena saattaisivat olla myös vero-

seen selvitysmenettelyyn kontrolloidessaan sieltä Japaniin ja Yhdysvaltoihin maksettavia hyvityksiä. On vaikeaa nähdä, että nämä valtiot olisivat yllä mainitussa suhteessa erilaisia kuin Yhdistynyt kuningaskunta.

⁷⁸ LähdVA 8a § (A 191/1991).

⁷⁹ Kun selvittämisvastuuta jaetaan niille, joilla on paremmat edellytykset tietojen saamiseen, voidaan saatavan aineiston otaksua muodostuvan täydellisemmäksi. Ks. lisäksi todistustaakan jakamiseen liittyvistä seikoista *Niskakangas*, s. 332 s. ja siellä mainitut lähteet.

⁸⁰ Ks. esitystä edellä.

tuksen kontrollivaikeudet ja läpikulkuyhtiöiden avulla tapahtuva verosopimus-
etuuksien hyödyntäminen.

2. Ulkomaille maksettavan korkotulon verotuk- sesta lähdevaltiossa

2.1. Lähdeveron kohtaannosta

TVL 9 §:n 1 mom:n 2 kohdan säännös, joka varsin kattavasti vapauttaa Suomesta ulkomaille maksetun koron LähdVL 7 §:n mukaisesta 30 %:n lähdeverosta, on uuteen lakiin siirretty sellaisenaan vuoden 1974 tulo- ja varallisuusverolaista, sen 5 §:n 1 mom:n 2 kohdasta. Sen perustelujen osalta viitataan hallituksen esityksessä⁸¹ väliaikaisista poikkeussäännöksistä verolakeihin annettuun lakiin.⁸² Sitä koskevassa hallituksen esityksessä on ulkomaille maksettavien korkojen vapauttamista verosta perusteltu suomalaisten yritysten rahoituskustannusten alentamisella. Esityksessä todetaan lainamarkkinoilla vallitsevan sopimuskäytännön, jonka seurauksena Suomessa peritty vero siirtyy täältä ulkomaille maksettaviin korkoihin ja jää suomalaisyrityksen rasitukseksi.⁸³ *Ruotsissa*, jossa nämä korot on myös vapautettu lähdeverosta, verovapautta on perusteltu samaan tapaan.⁸⁴

Surrey toteaaakin, että kansainvälisten lainatransaktioiden reaali maailmassa koron lähdeveron aiheuttama verorasitus tulee käytännössä lainanottajan maksettavaksi, koska lainaa myönnettäessä lainanantaja vaatii lainaehtoihin klausuulin, jolla mahdollisesti perittävä lähdevero siirretään lainanottajan rasitukseksi. *Lähdevaltion veronsaaja kerää tosiasiallisesti lähdeveronsa siellä asuvalta koron maksajalta*, eikä vero kohdistu ulkomaiseen tulonsaajaan.⁸⁵

⁸¹ HE 1974 vp./40, s. 3.

⁸² Laki eräistä väliaikaisista poikkeussäännöksistä verolakeihin (928/73).

⁸³ HE 1973 vp./89, s. 1. Kyseessä oli jo aikaisemmin obligaatiolainoja koskeneen verovapauden laajentaminen muihin lainamuotoihin. Samoin perustellaan ulkomaille maksettavien korkojen verovapautta hallituksen esityksessä KLähdVL:ksi, ks. HE 1990 vp./123, s. 3.

⁸⁴ Ks. *Mattsson*, s. 57; »Man har räknat med möjligheten att de utländska långgivarna i annat fall skulle höja räntan för att kompensera inkomstbortfallet. Skatten skulle då i sista hand träffa de svenska låntagarna».

⁸⁵ Ks. *Surrey*, s. 386. Hän käsittelee kirjoituksessaan ensisijaisesti teollisuusvaltioiden kehitykselle myöntämiä lainoja. Veron *legaalinen* ja *efektiivinen kohtaanto* siis poikkeavat toisistaan, ks. näistä termeistä *Tikka*, Veropolitiikka, s. 50.

Käytäntö näyttää koskevan myös teollisuusvaltioissa asuvien välisiä laina-transaktioita. Lähdeverot jäänevät myös näissä viime kädessä koron maksajan rasitukseksi.⁸⁶ Laajimmassa mitassaan käytäntö lienee euro-obligaatiolainoissa⁸⁷, joissa on tavallista, että lainasopimukseen otetaan kaiken kattava klausuuli mahdollisista veroista ja maksuista. Kun tavallisissa lainasopimuksissa lainanottaja usein sitoutuu vastaamaan omassa asuinvaltiossaan perittävistä veroista, euro-obligaatiolainoissa tämä vastuu saattaa kattaa myös muiden valtioiden veroja esimerkiksi tapauksessa, jossa lainan nostaa lainanottajayhtiön ulkomainen yksikkö.⁸⁸

Voidaan kysyä, miksi sijoittaja vaatii lainanottajaa vastaamaan mahdollisesta lähdeverosta, vaikka kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventämisessä tavallisimmin sovellettavan hyvitysmenetelmän vuoksi lähdevero ei yleensä jäisi sijoittajan vaan tämän asuinvaltion rasitukseksi.

Surrey epäilee yhdeksi syyksi sitä, ettei sijoittaja ehkä saa esimerkiksi 25 %:n suuruista lähdeveroa aina täysimääräisesti vähennetyksi siitä asuinvaltion verosta, johon on päädytty menojen vähentämisen jälkeen. Amerikkalaisen si-

⁸⁶ Näin *Wood*, s. 286 ja *Levo*, s. 95. Vrt. kuitenkin *KM 1990:14*, s. 50, jossa katsotaan, ettei Suomessa perittävä matala lähdevero vaikuttaisi lainan korkotasoon, jos täältä saatu tulo ilmoitettaisiin asuinvaltiossa ja hyvitetäisiin siellä.

⁸⁷ *Chown*, s.73, toteaa euro-obligaatiomarkkinoiden muodostavan käytännössä lähdeverovapaan markkinasektorin, sillä mikäli näillä markkinoilla peritään esimerkiksi 25 %:n suuruinen lähdevero korosta, joka markkinahintaan laskettuna olisi 12 prosenttia, korkovaatimus onkin tämän jälkeen 16 prosenttia samassa valuutassa. Sen varalta, että tulkinta lähdeverovapaudesta muuttuu lähdevaltiossa epäedulliseen suuntaan, lainaehdoissa on usein pidätetty lainan liikkeellelaskijalle oikeus vetää laina markkinoilta, ks. *Kaplan*, s. 580.

⁸⁸ Ks. *Wood*, s. 286—289. Lainasopimuksen asiaa koskeva kohta voi hänen mukaansa olla muotoiltu esimerkiksi seuraavasti:

»All payments to be made by the Borrower hereunder shall be made without deduction for or on account of any present or future taxes, levies, imposts, duties, deductions and withholdings unless the Borrower is compelled by law to make payments subject to such tax. All taxes shall be paid by the Borrower prior to the date on which penalties attach thereto, for its own account. The Borrower will indemnify the Agent and each Bank in respect of all taxes. Should any payment be subject to any tax and the above provisions either cannot be effected or do not result in the Banks actually receiving beneficially for their own account an amount equal to the full amount provided for hereunder on the due date therefor, the Borrower shall on such due date pay to the Agent for each Bank such additional amounts as may be necessary to ensure that such Bank receives a net amount equal to the full amount which it would be received had the payment not been made subject to such tax. The Borrower will deliver to the Agent for such Bank as soon as practicable after each such payment by the Borrower evidence satisfactory to such Bank including all relevant tax receipts that such tax has been duly remitted to the appropriate authority. This clause shall continue to apply notwithstanding the repayment of the loans.»

joittajan ollessa kyseessä olennaisesti lopputulokseen vaikuttava seikka on se, kuinka paljon kustannuksia ulkomailta saatuun korkotuloon voidaan kohdistaa. Sijoittajina toimivat pankit ovat esittäneet noudatetun käytännön syyksi myös lähdeveron hyvittämiseen liittyvät hallinnolliset vaikeudet. Epävarmuutta saat-
taa aiheuttaa esimerkiksi se, onko lähdevaltion perimä vero sen laatuinen, että se täyttää ne edellytykset, jotka Yhdysvaltojen verolainsäädännössä on hyvityskelpoisuudelle asetettu.⁸⁹

Mainituilla näkökohdilla saattaa olla merkitystä tapauksissa, joissa lainan-
antaja asuu valtiossa, jossa ylipäänsä on verotusta ja jossa noudatetaan hyvi-
tysmenetelmää kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventämismene-
telmänä. *Sijoittajan kannalta tärkeintä lähdevaltiossa perittävän lähdeveron*
vyöryttämisen onnistuminen lienee kuitenkin tapauksessa, jossa sijoitus laina-
papereihin tehdään verokeidasvaltiossa sijaitsevan yksikön kautta. Verovapaus
asuinvaltiossa merkitsee hyvitysmahdollisuuden menettämistä, minkä vuoksi
vyörytyksen epäonnistuminen johtaisi lähdeveron jäämiseen sijoittajan rasituk-
seksi.

Näistä seikoista huolimatta teollisuusvaltioidenkaan piirissä ei ole miten-
kään poikkeuksellista se, että ulkomaille maksettavista koroista on, tai ainakin
on ollut, valtion sisäisen lainsäädännön mukaan pääsääntöisesti maksettava läh-
devero. Seuraavassa vertailevassa katsauksessa tarkastellaan Yhdysvaltojen,
Yhdistyneen kuningaskunnan ja Saksan suhtautumista asiaan.

2.2. Vertaileva katsaus

2.2.1. Yhdysvallat

Aikaisemmin Yhdysvallat noudatti käytäntöä, jonka mukaan ulkomaille
maksettavasta korosta, jolla ei ollut kiinteää yhteyttä Yhdysvaltojen verotus-
valtaan, perittiin pääsääntöisesti 30 %:n suuruinen lähdevero. Tämä perustui
sisäisen verolainsäädännön määräykseen ja siitä voitiin verosopimusmääräyksi-
n poiketa. Vero koski myös euro-obligaatiolainojen perusteella maksettavia kor-
koja.

⁸⁹ Ks. *Surrey*, s. 388—389. Kun verokanta on Yhdysvalloissa laskenut yllä mainitusta ja
kun veronhyvityksen, foreign tax credit, saamisen edellytyksiä on verouudistuksen yhteydes-
sä tiukennettu, saattaa kustannusten allokoimisen jälkeen määrättävä vero jäädä aikaisempaa
alhaisemmaksi, jolloin osa lähdeverosta voi useammin jäädä osittain vähentämättä. Ks. myös
OECD 1977, s. 108.

Vuosien 1974—1980 aikana amerikkalaiset yritykset nostivat kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta euro-obligaatiolainoja 18 miljardin dollarin arvosta. Kun kotimainen korkokanta oli noususuunnassa ja kun monet eurooppalaiset yritykset saattoivat vastaavan lähdeveron puuttuessa saada ulkomaista rahoitusta amerikkalaisyhtiöitä edullisemmin, näiden rahoituskanavien hyödyntäminen kiihtyi edelleen.

Korkotulosta Yhdysvalloissa perittävän lähdeveron vuoksi lainat yleensä järjestettiin Yhdysvaltoihin Alankomaiden Antilleille perustetun yhtiön kautta. Antilleilla sijaitseva välityhtiö nosti lainat kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta ja lainasi ne edelleen amerikkalaisyritykselle. Koska Yhdysvaltojen ja Antillejen välisen verosopimuksen mukaan Yhdysvallat ei peri lähdeveroa korosta, joka maksetaan Antilleille, voitiin järjestelyllä välttää sisäisen lainsäädännön mukainen lähdevero kokonaan. Yksinomaan vuonna 1982 amerikkalaiset yritykset nostivat tätä verosopimusreittiä hyväksi käyttäen lainoja kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta 14 miljardin dollarin arvosta.⁹⁰

Järjestely edustaa tyypillistä treaty shopping -tapautta. Vaikkakin Antilleilla sijaitseva, tavallisesti amerikkalaisyhtiön perustama rahoitusyhtiö joutui asuinvaltiossaan maksamaan yhtiöveroa, verotus jäi silti suhteellisen lieväksi Antillien yhtiöverotuksessa noudatetun liberaalin vähennyskäytännön johdosta.⁹¹ Kokonaisuutena amerikkalaisyhtiöt säästivät rahoituskustannuksissa verrattuna tilanteeseen, jossa ne olisivat joutuneet maksamaan euro-obligaatiomarkkinoille sopimattoman 30 %:n suuruisen lähdeveron.⁹²

Vuonna 1984 kongressi poisti nämä ongelmat katsomalla, että kun otettiin huomioon amerikkalaisten yritysten rahoitustarpeet ja kilpailuasema rahoitusmarkkinoilla, Yhdysvallat ei voinut jatkaa lähdeveron perimistä ulkomaille maksettavasta korkotulosta. Kongressin mielestä oli turvattava amerikkalaisten yhtiöiden suora pääsy euro-obligaatiomarkkinoille sen sijaan, että ne joutuisivat käyttämään Antillien reittiä tästä aiheutuvine lisäkustannuksineen. Näiden

⁹⁰ Ks. *Rolfe—Doupnik*, *The Tax Executive* 1986 s. 328—329 ja *Chown*, s. 76—77.

⁹¹ Tästä huolimatta nämä järjestelyt tuottivat verotuloina Antilleille esimerkiksi vuonna 1983 157 miljoonaa dollaria, mikä merkitsi lähes neljännessä Antillien budjetin tulopuolesta, ks. *Rolfe—Doupnik*, *The Tax Executive* 1986 s. 329.

⁹² Verosuunnittelutoimenpiteenä järjestely ei kuitenkaan ollut aivan riskitön. Lainan menestyksellinen markkinoiminen pääomamarkkinoilla edellyttää lainan emittoijan luottokelpoisuutta. Tosiasiassa ei voitu välttää lainaa välittävän Antilleilla sijaitsevan yhtiön amerikkalaisen emoyhtiön vetämistä mukaan takausjärjestelyihin. Tämä yhdessä sen tosiasian kanssa, että Antilleilla sijaitsevan yhtiön rooli yhä enemmän alkoi muistuttaa pelkkää välittäjää, teki järjestelyn alttiiksi tulkinnalle, jossa lainan katsottaisiin olevan amerikkalaisen emoyhtiön, eikä lähdeverovapautta näin ollen myönnettäisi, ks. *Kaplan*, s. 581.

taloudellisten seikkojen vuoksi ei lähdeveron perimistä voitu enää pitää perusteltavissa olevana veropolitiikkana.⁹³

Lähdeverosta vapauttaminen koski eräin edellytyksin niitä portfoliosijoitusten perusteella maksettavia korkoja, joiden saajana on verotuksellisesti ulkomaalainen. Verovapaus ei kuitenkaan liity esimerkiksi seuraavanlaisiin tapauksiin:

- 1) koron maksajana on yhtiö, jonka osakkeiden tuottamasta äänivallasta tulon vastaanottaja omistaa joko välittömästi tai välillisesti vähintään 10 prosenttia
- 2) koron maksaja on yhtymä, jossa tulon saajalla on kohdassa 1 mainitun suuruinen omistusosuus
- 3) korko liittyy välittömästi sen saajan Yhdysvalloissa harjoittamaan liiketoimintaan.⁹⁴

Lähdeveron poistamisen yhteydessä kongressi tahtoi varmistua siitä, ettei seurauksena ollut amerikkalaisten veronvälttämisyrimysten helpottaminen. Lähdeverovapaus kytkettiin määrättyjen edellytysten täyttymiseen sen selvittämiseksi, ettei verovapaan koron saajana ole tosiasiaassa amerikkalainen sijoittaja.⁹⁵

Rekisteröidyn haltijan kohdalla tämä merkitsee sitä, että lähdeverovapaus edellyttää todistusta, jonka mukaan koron saaja ei ole amerikkalainen.⁹⁶ Haltijapapereiden kohdalla, kuten euro-obligaatiot, edellytyksenä on, että velkasitoumukset myydään tavalla, jonka voidaan kohtuudella katsoa estävän niiden joutumisen amerikkalaisille sijoittajille. Näiden sitoumusten perusteella maksettavan koron on oltava nostettavissa vain Yhdysvaltojen ulkopuolella ja sitoumuksiin on sisällytettävä maininta, että koron verokohtelu amerikkalaisen sijoittajan hallussa määrätty Yhdysvaltojen verolainsäädännön mukaan.⁹⁷

⁹³ Näin *Staff of the Joint Committee on Taxation, General Explanation of the Revenue Provisions of the Deficit Reduction Act of 1984*, jonka kannanottoja selostaa *Kaplan*, s. 582—584.

⁹⁴ Ks. näistä edelleen *Abrutyn—Croker—Birnkran*t, s. 433—435.

⁹⁵ Lähdeverovapautusta koskevat säännökset eivät muuttaneet pääsääntöä, jonka mukaan Yhdysvalloista maksettavasta sijoitustulosta peritään 30 %:n suuruinen lähdevero, ellei verosopimuksessa ole sovittu tätä alhaisemmasta lähdeverosta. Suorituksen maksaja on veronsaajalle vastuussa pidättämättä jääneestä määrästä, ks. *Kaplan*, s. 587—588.

⁹⁶ Tällainen todistus voidaan saada joko tuloerän taloudelliselta omistajalta tai ulkomaiselta rahoituslaitokselta. Koron maksaja saa jättää lähdeveron pidättämättä, jos todistuksessa todetaan suorituksen saajan olevan ulkomaalainen. Sen sijaan siinä ei tarvitse ilmoittaa, kuka tulonsaaja on ja missä valtiossa hän asuu, ks. *Chown*, s. 77.

⁹⁷ Ks. näistä edellytyksistä tarkemmin *Abrutyn—Croker—Birnkran*t, s. 435—439.

2.2.2. Yhdistynyt kuningaskunta

Yhdistyneestä kuningaskunnasta ulkomaalaiselle maksettavasta korkotulosta peritään sen sisäisen lainsäädännön mukaan pääsääntöisesti 25 %:n suuruisen lähdevero. Lähdeveron perimisen edellytyksenä on kuitenkin se, että koronmaksun perusteena on yli yhdeksi vuodeksi otettu laina, sekä se, ettei mahdollisesti sovellettavassa verosopimuksessa ole tästä poikkeavia määräyksiä.⁹⁸

Keskeisin poikkeus pääsäännöstä on tehty euro-obligaatiolainojen kohdalla. Näiden perusteella maksettava korko on lähdeverosta vapaa siinä tapauksessa, että kyseessä on noteerattu euro-obligaatiolaina eikä se yksikkö, jonka kautta maksu suoritetaan, ole Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuva. Mikäli viimeksi mainittu edellytys ei täyty, korko on silti verovapaa, jos esitetään selvitys joko siitä, ettei koronsaaja ole Yhdistyneessä kuningaskunnassa asuva, tai siitä, että kyseinen noteerattu obligaatiolaina on sisällytetty johonkin tunnettuun clearing-järjestelmään.⁹⁹

Sisäisen lainsäädännön mukaiselta lähdeverolta voidaan välttyä tai sitä alentaa, mikäli koronsaaja esittää selvityksen siitä, että hän on oikeutettu verosopimuksen soveltamiseen, jossa on tähän lopputulokseen johtavia määräyksiä. Tätä koskeva vaatimus voidaan tehdä jo ennen koron maksamista. Menettely on tavallisesti sellainen, että tulonsaaja osoittaa vaatimuksensa oman valtionsa veroviranomaisille. Nämä liittävät hakemukseen selvityksen siitä, että koronsaaja on asianomaisessa valtiossa asuva ja toimittavat asiakirjat Yhdistyneen kuningaskunnan veroviranomaisille sen seikan vahvistamiseksi, että kyseinen tulonsaaja on oikeutettu Yhdistyneen kuningaskunnan ja hänen asuinvaltionsa välisen verosopimuksen soveltamiseen. Viranomainen ilmoittaa ratkaisustaan korkotulon maksajalle.¹⁰⁰

2.2.3. Saksa

Saksasta ulkomaille maksettavan korkotulon verotus noudatteli aikaisemmin varsin samanlaisia suuntaviivoja kuin vastaava verotus Suomessa. Saksan

⁹⁸ Chown, s. 80 ja *Management International Bank Taxation*, s. 378.

⁹⁹ Ks. *Abrutyn—Crocker—Birnkranz*, s. 71.

¹⁰⁰ Ks. tästä *Abrutyn—Crocker—Birnkranz*, s. 71—72. He huomauttavat, että euro-obligaatioihin investoineen sijoittajan on todella syytä informoida koron maksajaa lähdeveropautuksesta ennen koron maksua. Jos lähdevero pidätetään esimerkiksi sen vuoksi, ettei maksajalla ole riittäviä tietoja koron saajasta, viimeksi mainittu voi ilmeisesti saada sen takaisin vain siinä laajuudessa, kuin häneen tulonsaajana mahdollisesti soveltuvassa verosopimukses-

sisäiseen lainsäädäntöön sisältyi säännös, josta seurasi ulkomaille maksetun koron verovapaus.¹⁰¹

Vuoden 1990 verouudistuksen oli määrä muuttaa tilanne perusteellisesti. Korkotuloille esitettiin siinä kattavaa lähdeveroa.¹⁰² Veroa perusteltiin sillä, että Saksa oli menettänyt miljardien D-markkojen suuruiset verotulot sen vuoksi, ettei korkotuloista peritty lähdeveroa, joka olisi saanut verovelvolliset ilmoittamaan kattavasti pääomatulonsa verotuksessaan. Lähdeveron perimisen tarkoituksena ei ollut uuden veron käyttöönotto vaan tehostettu tapa kerätä verotulot pääomatuloista. Lähdevero oli tarkoitus hyvittää koronsaajan lopullisessa verotuksessa. Verouudistus toteutettiin näiltä osin jo vuoden 1989 alusta lukien.

Vaikka uutta lähdeveroa ei mitenkään erityisesti perusteltu ulkomaisten koronsaajien verotuksen epäkohtien korjaamisella, sitä sovellettiin myös näiden Saksasta saamiin korkotuloihin. Veron suuruus oli 10 % korkotulon bruttomäärästä ja se koski kaikenlaisista lainoista maksettavia korkoja eräitä pankkien maksamia korkoja lukuun ottamatta.

Ulkomainen sijoittaja saattoi edelleen välttää lähdeverotuksen, mikäli sovellettavaksi tulevassa verosopimuksessa oli tästä määräyksiä. Verosopimuksen soveltamisedellytysten varmistamiseksi ulkomaisen tulonsaajan oli tehtävä asiasta hakemus Saksan viranomaisille, jotka hyväksyttävissä tapauksissa ilmoittivat verosopimusmääräysten noudattamisesta koron maksajalle.

Siitä ajankohdasta lähtien kun ensimmäiset tiedot uudesta lähdeverosta tulivat julkisuuteen, on arvioitu 40 miljardin D-markan suuruisen pääomavirran kulkeutuneen Saksasta ulkomaille. Nähtävissä on lisäksi ollut korkokantojen kohoaminen ja ulkomaisten sijoittajien Saksaa karttava sijoituspolitiikka.¹⁰³ Aivan ilmeisesti näistä syistä Saksa ilmoitti luopuvansa uudesta korkotulojen lähdeverostaan 1. 7. 1989.¹⁰⁴

sa on asiasta määrätty. Näin siitä huolimatta, että etukäteisvaatimus olisi vapauttanut sijoittajan kokonaan lähdeverosta.

¹⁰¹ Tämän oikeustilan taloudellisesta arvioinnista ks. *Rehm*, *StuW* 1984 s. 238 s.

¹⁰² Saksan verouudistukseen liittyvästä korkotulojen lähdeverotuksesta ks. *Günkel*, *Inter-tax* 1989 s. 151—154.

¹⁰³ Ks. *European Taxation* 1989 s. 122. Suuri osa sijoituksista lienee siirtynyt Luxemburgiin. Siellä ulkomaille maksettavasta korosta ei peritä lähdeveroa, ks. *International Tax Summaries 1990*, s. L-40.

¹⁰⁴ Päätökseen vaikutti myös samoihin aikoihin nähtävissä ollut yhteinäisen lähdeveron käyttöönottamista koskeneiden esitysten kariutuminen Euroopan yhteisössä, ks. esitystä jäljempänä.

2.3. Korkotulon lähdeverotusta koskevista harmonisointipyrkimyksistä Euroopan yhteisön piirissä

Verotuksen neutraalisuus on ollut viime vuosina ajankohtainen seikka Euroopan yhteisössä. Lähtökohtana on ollut se, ettei verotus saisi ohjailla pääomanliikkeitä jäsenvaltioiden välillä. Valtioiden erilaisista verosäännöksistä johtuvat kilpailua vääristävät vaikutukset olisi eliminointava, eikä verotus saisi kohdistua diskriminoivasti muiden jäsenvaltioiden kansalaisiin. Tavoitteiden toteuttaminen edellyttäisi ainakin jonkin asteista verotuksen harmonisointia jäsenvaltioiden kesken. Tuloverotuksen yhtenä keskeisenä kysymyksenä onkin ollut korkotulon verotuksen harmonisointi yhtenäistämällä lähdeverotuskäytäntöä jäsenvaltioissa.¹⁰⁵

Ottaen huomioon, että korkotulojen lähdeverotus jäsenvaltioissa vaihtelee merkittävästi, on odotettavissa, että pääomanliikkeiden vapautuessa verotus ohjaisi voimakkaasti pääomavirtoja. Euroopan yhteisön asiaa pohtineen komission ehdotus sisälsikin esityksen *yhtenäisen, vähintään 15 %:n suuruisen lähdeveron perimisestä korkotulosta kaikissa jäsenvaltioissa*. Tämän lisäksi esitettiin valtioiden viranomaisten keskinäisen yhteistoiminnan tehostamista.

Komission esitystä voidaan luonnehtia hienovaraiseksi kompromissiksi jäsenvaltioiden monien erisuuntaisten toiveiden kesken. Komission mukaan esityksen tarkoituksena ei olisi säännöstellä kaikkea eikä myöskään aiheuttaa tarpeetonta harmonisointia.¹⁰⁶ Lähdeveron vähimmäismääräksi siinä esitettiin

¹⁰⁵ Tässä verotuksen harmonisoinnista Euroopan yhteisön piirissä esitetyt tiedot perustuvat, ellei erikseen muuta ole mainittu, finanssineuvos *Reino Hjerppen* esitelmään »Verotuksen harmonisointitilanne Euroopan yhteisössä».

Toistaiseksi EY-valtioiden piirissä vallitsee melkoinen hajonta koroista perittävistä lähdeveroista. Lisäksi valtioiden kesken käytäntö vaihtelee sen suhteen, mikä on koronmaksun peruste. Edellä olevan Yhdistynyttä kuningaskuntaa ja Saksaa koskevan esityksen lisäksi voidaan todeta, että EY-valtioista Hollanti, Luxemburg, Tanska ja Ranska kuuluvat ryhmään, joka ei peri ulkomaille maksettavista joukkovelkakirjalainojen koroista lähdeveroa. Muiden perimät lähdeverot vaihtelevat välillä 15–32 %. Verosopimuksissa on usein vielä näistä poikkeavia määräyksiä. Ks. *International Tax Summaries 1990*.

¹⁰⁶ Komission veroasiain komissaari Mrs. *Christiane Scrivener* esitteli ehdotuksen seuraavasti: »We are not seeking a complete harmonization of the taxation of savings. This is neither necessary nor desirable at the present time. But we must ensure that the free movement of capital does not create imbalances on the Community's integrated financial market. The measures we propose are thus aimed at eliminating or reducing the risks of distortion, avoidance and evasion arising from differences between national rules. At the same time, they are designed so that the European financial centres can develop their competitive position», ks. *European Taxation 1989*, s. 121–122.

15 %, jonka jäsenvaltiot voisivat myös ylittää. Esitys olisi jättänyt euro-obligaatiot kokonaan lähdeveron ulkopuolelle, koska eurooppalaisten finanssikeskusten asemaa ei haluttu tässä suhteessa heikentää ulkopuolisiin valtioihin nähden. Pääomapaon välttämiseksi esitys ei olisi kohdistunut Euroopan yhteisön ulkopuolissa valtioissa asuvien yhteisön piiristä saamien korkotulojen verotukseen.¹⁰⁷ Pientalletukset ja yritysten väliset liiketoimet olisivat myös jääneet lähdeverotuksen ulkopuolelle.

Näinkin liberaali ehdotus kuitenkin kariutui eräiden jäsenvaltioiden vastustukseen. Vahvimmin esityksen takana oli Ranska. Yhdistynyt kuningaskunta suhtautui siihen varauksellisesti. Jyrkimmin esitystä vastusti Luxemburg, joka ei peri lähdeveroa ja joka näin pelkäsi asemansa rahoituskeskuksena horjuvan. Saksan luopuminen lähdeverosta 1. 7. 1989 sekä sen ja Ranskan välinen neuvottelutulos, jossa Ranska luopuisi vaatimasta talletuskorkojen lähdeveroa sillä ehdolla, että Saksa siirtyisi kannattamaan Ranskan esitystä arvonlisäverotuksesta, aiheuttivat komission lähdeveroesityksen jähmettymisen paikoilleen.¹⁰⁸

Näyttääkin siltä, että komission esityksestä jää mahdollisten jatkotoimien perustaksi enää toinen direktiiviesitys *jäsenvaltioiden viranomaisten keskinäisen yhteistyön tiivistämisestä veron kiertämisen ja veron välttämisen minimoimiseksi*. Tällä alueella voitaisiin *Scrivenerin* mukaan edetä mm. siten, että pääomanliikkeiden seuranta tehostettaisiin velvoittamalla ilmoittamaan viranomaisille tietyn rajan ylittävät kansainväliset pääomanliikkeet ja eliminoimalla jäsenvaltioilta mahdollisuus kieltäytyä yhteistyöstä toisen jäsenvaltion pyytäessä tietoja silloin, kun epäillään verotukseen liittyviä väärinkäytöksiä.¹⁰⁹

2.4. Veropoliittisesta linjasta Suomessa

Mikäli TVL 9 §:n 1 mom:n 2 kohtaa muutettaisiin siten, että Suomesta ulkomaille maksettava korkotulo tulisi kattavasti lähdeverotuksen piiriin, siitä perittäisiin LähdVL:n 7 §:n mukainen 30 %:n suuruinen lähdevero. Tässä laa-

¹⁰⁷ Verotuksen piiriin olisivat tulleet Euroopan yhteisön jäsenvaltioissa asuvat tulonsaajat, Community residents, ks. *European Taxation 1989*, s. 122.

¹⁰⁸ Näin *Hjerpe*, s. 16. Ranska esitti Euroopan yhteisön komission esityksestä poiketen, että verotus arvonlisäverotuksessa säilyisi kulutusvaltiossa eikä siirtyisi tuottajavaltioon, niinkuin komissio oli ehdottanut. Ongelman teoreettisista perusteista ks. edelleen *Cnossen—Shoup*, s. 67—74.

¹⁰⁹ Ks. *Hjerpe*, s. 17.

juudessa vero koskisi käytännössä lähinnä verokeidasvaltioihin maksettavia korkoja, koska Suomen tekemät verosopimukset eivät myönnä lähdevaltiolle näin laajaa verotusoikeutta.

Koska useissa pääomanliikkeiden verotuksen kannalta merkityksellisissä verosopimuksissa ei myönnetä lähdevaltiolle verotusoikeutta korkotulon suhteen, voidaan olettaa, että TVL 9 §:n 1 mom:n 2 kohdan mukaisen koron verovapauden poistamisella olisi käytännössä verraten vähäinen merkitys, ellei verosopimuksia samalla muutettaisi. Tämä puolestaan edellyttäisi nykyistä laajempaa kannatusta ulkomaille maksettavan korkotulon lähdeverotuksen puolesta muissa verosopimusvaltioissa. Niin kuin edellä oleva vertaileva katsaus ja korkotulon lähdeverotusta koskevan esityksen vaiheet Euroopan yhteisössä osoittavat, tällaista yhteisymmärrystä ei asiasta tällä hetkellä näytä vallitsevan.

Kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen lieventämistä koskeva mekaniikka ei toimi aina joko yleisistä hyvityksen myöntämisestä tai sijoittajan subjektia koskevien rajoituksien vuoksi tavalla, joka johtaisi Suomessa perittävän lähdeveron täydelliseen hyvittämiseen ulkomaisen sijoittajan asuinvaltiossa. Mikäli täydellistä hyvitystä ei tapahdu, siirtyy asuinvaltion maksettavaksi tarkoitettu osuus koron saajan rasitukseksi, mikä mahdollisuus puolestaan olisi omiaan lisäämään Suomessa perittävän lähdeveron vyörytystä lainanantajan toimesta lisäämään suomalaisyrityksen rahoituskustannuksia.¹¹⁰ Lisäksi on huomattava, että ulkomaista luotonottoa rasittaa jo ennestään *luottovero*.¹¹¹

Korkotulon lähdeverotuksella voidaan katsoa olevan kaksi pääasiallista tehtävää. Korkotulon ilmoittamisaktiviteetin odotetaan kohoavan, koska sijoittaja voi saada hyvityksen lähdevaltiossa peritystä verosta vain ilmoittamalla tulon asuinvaltionsa veroviranomaisille. Verotuksen neutraliteettia korkotulon lähdevero ilmeisesti ainakin jossain määrin edistäisi, koska sen periminen vähentäisi, veron korkeudesta riippuen, verokeidasvaltioiden hyödyntämisestä aiheutuvia etuuksia korkotulon verotuksessa varmemmin kuin sijoittajan asuinvaltion ve-

¹¹⁰ On tosin huomattava, että näitä kohonneita korkokustannuksia lieventää korkeamman koron vähennyskelpoisuus suorituksen maksavan yrityksen verotuksessa. Näin ainakin siinä tapauksessa, että vero huomioitaisiin lainaehdoissa korkeamman koron muodossa. Ks. myös Höhn, Cahiers 1982a s. 145.

¹¹¹ Mattila ja Ranta-Lassila, Verotus 1990 s. 107, huomauttavat, että *luottovero* lisää muodollisesti verotuksen neutraalisuutta, jos vastakkain asetetaan kotimainen ja ulkomainen luotonotto. Luottovero on heidän mukaansa kuitenkin vastoin verotuksen neutraalisuusvaatimusta, kun vastakkain asetetaan kilpailutilanteessa oleva suomalainen ja ulkomainen yritys; vero rasittaa vain suomalaisen yrityksen rahoitusta. He huomauttavat varsin yleisesti arvioidun, että suuremmat kansainvälistyneet yritykset siirtävät rahoitustoimintojaan ulkomaille siten, ettei niistä tarvitse maksaa luottoveroa Suomeen.

rolainsäädännön ulottuvuuden keinotekoinen laajentaminen asuinvaltion ulkopuolelle.¹¹²

Kun verosopimusvaltioissa ulkomaille maksettavan korkotulon kattavaan verotukseen ei aivan ilmeisesti tulla edellä mainittujen seikkojen vuoksi siirtymään, voidaan verotuksen kontrollinäkökohta sivuuttaa. Sellaisen sisäisen lain-säädännön muutosta, joka koskisi ulkomaille maksettavan korkotulon kattavaa verottamista Suomessa, voitaisiin nähtävästi perustella tällä hetkellä verotuksen neutraalisuuden edistämistä koskevilla näkökohdilla. Niilläkin olisi tosin merkitystä vain mahdollisten verokeidasvaltio-operaatioiden suhteellisen edullisuuden ehkäisijänä.

Lähdeverotuksen tämänkään päämäärän toteutuminen käytännössä ei olisi varmaa, koska yritykset saattaisivat siirtää lainanoton ulkomaisen yksikön kautta tapahtuvaksi, jolloin Suomessa perittävä lähdevero vältettäisiin.¹¹³ Rahoitus-instrumentit voitaisiin myös laskea liikkeelle muodossa, jossa korkoa ei nimel-lisesti makseta.¹¹⁴

Hallituksen esityksessä uudeksi KLähdVL:ksi ei esitetty korkotulojen lähdeveromallin ulottamista rajoitetusti verovelvollisille maksettaviin korkoihin. Muutoinkin laki koskee vain yleisesti verovelvollisia luonnollisia henkilöitä ja kotimaisia kuolinpesiä.¹¹⁵ Ratkaisu on ulkomaalaisten osalta luonteva jo senkin

¹¹² Tämä koskee myös Suomessa yleisesti verovelvollisen ulkomaisen yksikön kautta tekemää sijoitusta suomalaisiin korkopapereihin.

¹¹³ Lainavarojen siirto Suomeen saatettaisiin tällaisessa tapauksessa järjestää esimerkiksi *siirtohinnoittelun* avulla niissä tapauksissa, joissa esiintyy konsernin sisäistä kauppaa. Ks. siirtohinnoitteluun liittyvistä seikoista edelleen *Niskakangas*, s. 178 s. ja *OECD*, *Transfer Pricing and Multinational Enterprises* (1979, 1984).

¹¹⁴ Ongelmat ovat jossain määrin analogisia verrattuna niihin, joita esiintyy ennakonpe-rinnässä Suomen sisäisessä verotuksessa. Ks. niistä *Hirvonen*, *Verotus* 1987 s. 287, joka epäi-lee, ettei kehittyviin arvopaperimarkkinoihin liittyviä verotuksen kontrolliongelmia voida nykyisen kaltaisilla enakkoperintäsäännöksillä ratkaista. Lähdeverotuksen toteuttamisvaihtoehdoista korottomien lainojen yhteydessä ks. selvitystä *Manner—Tuukkanen*, s. 2 s.— Ks. myös KHO 28.12.1990 T 4676, jota on selostettu edellä neljännessä luvussa.

¹¹⁵ Ks. *HE 1990 vp./123*, s. 8—9. Esityksessä, s. 9, todetaan, että KLähdVL:n mukaista lähdeveroa olisi käytännössä mahdollista periä ainoastaan Suomessa liikkeeseen lasketulle lainalle täällä maksetusta korosta. Ulkomaista koronmaksajaa ei voitaisi velvoittaa perimään lähdeveroa siinäkään tapauksessa, että laina olisi tarkoitettu Suomen markkinoille ja merkitty täällä rekisteriin. Laissa tarkoitettuna kotimaisena lainana pidettäisiin esityksen mukaan aina-kin niitä lainoja, jotka suomalainen emittoija on suunnannut nimenomaan kotimaisille markkinoille. Ulkomailla liikkeeseen laskettuina olisi ilmeisesti pidettävä kansainvälisille sijoitta-jille tarkoitettuja muualla kuin Suomessa emittoituja joukkovelkakirjalainoja siinäkin tapauk-sessa, että lainat olisivat Suomen rahan määräisiä ja emittoija olisi suomalainen yritys, jatke-taan esityksessä.

vuoksi, että rajoitetusti verovelvollisen verotuksesta säädetään LähdVL:ssä, jonka 7 §:n nojalla ulkomaille maksettavasta korosta perittäisiin 30 %:n lähdevero, ellei TVL 9 §:n säännöksestä muuta johtuisi.

Lähdeverotuksen kohtaanto muodostaa ulkomaille maksettavien korkojen verotuksessa ongelman, jolle ei näytä löytyneen ratkaisua. Yrityksen rahoituksen turvaamiseksi tapahtuva luopuminen korkotuloista perittävistä lähdeverosta ei ole ollut mitenkään poikkeuksellinen toimenpide teollisuusvaltioissa. Lähdevero ei kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa yleisesti sovelletun hyvitysmenetelmän kautta käytännössä juuri jääne korkotulojen verotuksessa sijoittajan asuinvaltion rasitukseksi. Tämän vuoksi voitaisiin ehkä harkita verotuksen toteuttamista tavalla, jossa lähdeverorasituksen siirtyminen oikealle subjektille ei riippuisi transaktiossa osapuolina olevien verovelvollisten toimenpiteistä.

Tällaista menettelyä on esittänyt *Surrey*. Sen mukaan lähdevaltio ei perisi ulkomaille maksettavasta korosta lähdeveroa. Sen sijaan sijoittajan asuinvaltio maksaisi sovituksen, koron bruttomäärästä lasketun lähdeveron määrään suoraan lähdevaltiolle. Näin voitaisiin välttää lähdeveron perimisestä aiheutuvat veron vyörytyspaineet.¹¹⁶

Menetelmä lienee tarkoitettu ensisijassa teollisuusvaltioiden ja kehitysmaiden välisissä verosopimuksissa sovellettavaksi. Niissä sen soveltaminen voita lähdevaltiolle määrätyn suuruisen verotulon ilman konkreettista veronperimistointia. Teollisuusvaltioiden välisissä verosopimuksissa lähdevaltion verotulojen turvaaminen ei ole yhtä keskeisessä asemassa ennen muuta sen vuoksi, että maksuvirrat ovat yleensä ainakin auttavassa määrin kaksisuuntaiset. Kun näistä koroista perittävällä lähdeverolla lienee ensisijassa verotuksen kontrollia palveleva tehtävä, esitetyn menetelmän soveltamisesta esimerkiksi Suomen verosopimuksissa ei voitane odottaa ratkaisua verotuksen kontrollia koskevaan ongelmaan. Menetelmän soveltamisen edellytyksenä on käytännössä juuri se, että viranomaiset saavat tietoja korkojen maksusta.

Voidaan kysyä, mikä merkitys tässä yhteydessä on *verosopimusten tietojenvaihtoartiklalla*. Se sisältyy useimpiin Suomen tekemiin verosopimuksiin ja noudattaa muotoilultaan yleensä OECD:n vuoden 1977 malliverosopimuksen 26 artiklaa. Sen mukaan sopimusvaltioiden viranomaisten tulee vaihtaa sellaisia tietoja, jotka ovat tarpeen verosopimuksen soveltamiseksi tai sopimuksessa tarkoitettujen sopimusvaltion verojen määräämiseksi, edellyttäen, ettei toimenpide ole verosopimuksen vastainen.¹¹⁷

¹¹⁶ Ks. *Surrey*, s. 396—397.

¹¹⁷ *Niskakangas*, s. 340—341, nimittää näin muotoiltua tietojenvaihtoartiklaa laajaksi tie-

OECD:n malliverosopimuksen kommentaarin mukaan sopimusvaltio ei voi vaatia toista sopimusvaltiota luovuttamaan sellaisia tietoja, joita tämän toisen valtion lainsäädännön mukaan ei voida hankkia.¹¹⁸ Tämä merkinnee esimerkiksi tapauksessa, jossa tämä toinen valtio on tiukasti pankkisalaisuudesta kiinni pitävä Sveitsi¹¹⁹, sitä, ettei tietojen saanti olisi käytännössä mahdollista, vaikka tietojenvaihtoartikla olisi sisällytetty verosopimukseen.¹²⁰

Tätä vielä huomattavasti merkittävämmän rajoituksen tietojen saannille muodostaa verokeidasvaltioiden hyödyntämismahdollisuus. Nollaverotusvaltiolla ei ole tietojenvaihtoon velvoittavia verosopimuksia ja ilman niille maksettavaa taloudellista korvausta olisi ilmeisen vaikeaa saada aikaan niiden kanssa mikä tahansa sopimus, joka velvoittaisi tietojen vaihtoon.¹²¹

Toteuttamiskelpoisempi ratkaisu lienee *pääomanliikkeiden seurannan tehostaminen*. Euroopan yhteisössä onkin ollut esillä ehdotus tietyn rajan ylittävien pääomanliikkeiden ilmoittamisvelvollisuudesta. Tällä ei millään tavalla pyritäisi estämään pääomanliikkeitä vaan ainoastaan keräämään tietoja hallinnollisia ja tilastollisia tarkoituksia varten.¹²²

Alankomaat, joka vastusti korkotulon lähdeverotukseen siirtymistä Euroopan yhteisössä, on lähestynyt kontrolliongelmia juuri edellä mainitulla tavalla.

tiojenvaihtonormiksi. Suppeasta tietojenvaihtonormista tämä eroaa hänen mukaansa siten, että sen perusteella viranomaiset voivat saada tietoja paitsi nimenomaisten verosopimusmääräysten toteuttamista, myös valtion oman sisäisen lainsäädännön sisältämien säännösten soveltamistilanteita varten. Niskakangas toteaa tendenssin Suomenkin verosopimuspolitiikassa kulkevan laajemman tietojenvaihdon suuntaan.

¹¹⁸ Ks. *OECD 1977*, s. 187 ja Suomen osalta edelleen *T. Tunturi, Cahiers 1990b* s. 331 s.

¹¹⁹ Sveitsissä pankkisalaisuuden rikkominen on virallisen syytteen alainen rikos. Sen sijaan esimerkiksi ammattisalaisuuden paljastaminen on asianomistajarikos, ks. *Miller*, s. 121—122.

¹²⁰ Vaikka tiedusteltava asia ei kuuluisikaan pankkisalaisuuden piiriin, saattaa yhteisöjen omistus olla haltijarekisteröinnin varassa, jolloin omistajatahoa ei tavallisesti voida selvittää, ks. *Gordon*, s. 199. Tässä yhteydessä voidaan mainita, että Sveitsi on tehnyt varauksen OECD:n malliverosopimuksen tietojenvaihtoartiklaan, art. 26. Sen mukaan Sveitsi katsoo verosopimusten tehtävänä olevan kaksinkertaisen verotuksen välttäminen. Erillisen tietojenvaihtoartiklan sisällyttäminen sopimukseen ei sen mukaan ole tarpeellista, ks. *OECD 1977*, s. 188. Suomen ja Sveitsin väliseen vanhaan verosopimukseen jälkeinpäin liitetyn sopimuksen (UM:n ilmoitus 1.8.1974/SopS 42) 15 artiklan mukaan valaliiton verohallinto ja verohallitus avustavat toisiaan molemminpuolisesti perusteettomien veronhuojennusten saannin estämiseksi. — Tietojenvaihtoartiklasta verosalaisuuden säilymistä koskevasta näkökulmasta ks. *Niskakangas*, s. 344.

¹²¹ Näin *OECD 1987a*, s. 46. Verokeidasvaltioiden tässä suhteessa aiheuttamasta ongelmasta huomauttaa myös *Gordon*, s. 208.

¹²² Ks. *Hjerpe*, s. 17.

Se katsoo, että pankkisalaisuuden murtaminen siten, että pankit ja muut instituutiot ovat velvollisia antamaan veroviranomaisille näiden tarvitsemat tiedot, olisi lähdeveroa parempi tapa järjestää verotuksen kontrolli, eikä sillä olisi korokantoja nostavaa vaikutusta, kuten lähdeverolla.¹²³ Kansainvälisten pääomaliikkeiden ilmoittamisvelvollisuutta laajennettiin myös Yhdysvalloissa jo vuonna 1980.¹²⁴

On kuitenkin huomattava, ettei tällä järjestelyllä juurikaan olisi lähdeveroa korvaavaa vaikutusta tapauksissa, joissa hyödynnetään verokeidasvaltioita. Verosopimusvaltioiden välillä se tosin saattaisi merkitä kansainvälisten pääomaliikkeiden kontrollin tehostumista, mikäli käytäntö muodostuisi riittävän kattavaksi. Suomalaista alkuperää olevien sijoitusten tunnistamiseksi siirtyminen ilmoittamisvelvollisuuteen saattaisi olla tarpeellista.¹²⁵

Pohjoismaiden kesken on olemassa *sopimus virka-avusta veroasioissa*.¹²⁶ Sopimuksen 1 artiklan mukaan sopimusvaltiot sitoutuvat antamaan toisilleen veroasioissa virka-apua, joka saattaa koskea esimerkiksi asiakirjojen tiedoksi-antoa tai vero-ilmoituksia. Sopimuksen 12 artiklan mukaan sopimusvaltion viranomaisten tulee ilman eri esitystä toimittaa kultakin kalenterivuodelta määrättyt tiedot toisessa sopimusvaltiossa asuvista luonnollisista henkilöistä ja oikeushenkilöistä. Näihin kuuluvat mm. selvitykset osakeyhtiöiden ja muiden oikeushenkilöiden jakamasta voitosta, erät korkotulot sekä kiinteän omaisuuden omistusta koskevat tiedot.

3. Luovutusvoittojen verotuksesta

Enempää kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa noudatetut periaatteet kuin muutkaan tekijät eivät muodostane periaatteellista estettä sille, että luovutusvoiton verovapaus Suomessa olisi verosopimusten varainen asia eikä

¹²³ Ks. European Taxation 1989 s. 122.

¹²⁴ Ks. tarkemmin Gordon, s. 187—188.

¹²⁵ Ks. myös edellä neljännessä luvussa olevaa esitystä lähdeverotuksesta. Kuten siinä todetaan, LähdVA 7 §:n 2 mom:n mukaan saa maksaja soveltaa rajoitetusti verovelvollista koskevia säännöksiä vain verotoimiston antaman todistuksen saatuaan niissä tapauksissa, joissa verovelvolliselle kalenterivuoden aikana maksettavan koron määrä on yli 30.000 markkaa.

¹²⁶ Sopimus 9.11.1972, SopS 2/1973. Hallitus on antanut eduskunnalle esityksen, HE 1990 vp./269, jossa esitetään sopimuksen korvaamista uudella, joulukuussa 1989 allekirjoitetulla sopimuksella. Tässä esitetyn osalta uusi sopimus merkitsisi vain 12 artiklan muuttamisesta 11 artiklaksi.

sisäisestä lainsäädännöstä automaattisesti seuraava asiantila. Toinen asia on, mikä merkitys sisäisessä lainsäädännössä säädetyllä luovutusvoiton veronalaisuudella olisi käytännön verotustoiminnan kannalta. Nykyisillä tietojärjestelmillä olisi ehkä ylivoimaista seurata verotuksellisesti ulkomaalaisten täältä saamia luovutusvoittoja.¹²⁷ Verosopimuksettomassa tapauksessa ei myöskään olisi vieraan valtion viranomaisia tietojen vaihtoon velvoittavaa verosopimusartikkelia. Lisäksi olisi vielä ratkaistava veron perimiseen ulkomaalaiselta liittyvät ongelmat.

Vaikka veronalaisuus toteutettaisiin sisäisessä lainsäädännössä, näyttävät mahdollisuudet toteuttaa sama periaate *verosopimuksissa* ainakin portfolioinvestointien kohdalla suhteellisen vähäisiltä.¹²⁸ Jos taas luovutusvoitto verosopimuksen mukaan on Suomessa perittävästä verosta vapaa, sisäisen lainsäädännön tiivistämisestä aiheutuvat veroseuraamukset saatettaisiin välttää järjestämällä sijoitus verosopimusvaltion kautta.¹²⁹

Pohjoismaisen verosopimukseen otetun lähdevaltion verotusoikeuden mahdollistavan artiklakohdan lisäksi kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa on nähtävissä muitakin merkkejä lähdevaltion verotusoikeuden laajentamisesta osakkeiden luovutusvoiton kohdalla. Näin erityisesti *Yhdysvalloissa*, jossa on esitetty Yhdysvaltojen verotusoikeuden määräytyisissä tapauksissa mahdollistavan säännöksen omaksumista liittovaltion sisäiseen verolainsäädäntöön.

Aikaisemmin Yhdysvalloissa on noudatettu periaatetta, jonka mukaan ulkomaalaisen amerikkalaisyhtiön osakkeiden luovutuksesta saamaa voittoa ei veroteta Yhdysvalloissa, ellei luovutusvoitto liity kiinteästi Yhdysvalloissa harjoi-

¹²⁷ Arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunta sivusi ulkomaisten sijoittajien asemaa esittäessään siirtymistä arvopaperittomaan arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmään. Ulkomaalaisille toimikunta päätyi esittämään tietyin edellytyksin ns. hallintarekisteröinnin sallimista, ks. *KM 1986:32*, s. 153 ja 159–160. Sama linja on omaksuttu arvo-osuusjärjestelmän käyttöön ottamista koskevassa hallituksen esityksessä, ks. *HE 1990 vp./ 104*, s. 6. Ulkomaalaisia ei siis ole mahdollista tarkemmin tunnistaa myöskään arvo-osuusjärjestelmän puitteissa.

¹²⁸ Vrt. kuitenkin uusitun Pohjoismaisen verosopimuksen 13.7 artikla, jonka mukaan sopimusvaltio voi verottaa voitosta, jonka toisessa sopimusvaltiossa asuva henkilö saa ensiksi mainitussa valtiossa asuvan yhtiön osakkeen tai muun osuuden luovutuksesta sekä voitosta, joka saadaan muun arvopaperin luovutuksesta ja jota tämän valtion verotuksessa kohdellaan samalla tavalla kuin tällaisen osakkeen tai muun osuuden luovutuksesta saatua voittoa.

Muutamissa muissakin Suomen tekemissä verosopimuksissa on omaksuttu periaate, jonka mukaan verosopimus ei estä omaisuuden luovutuksesta saadun voiton verottamista lähdevaltiossa. Tällöin on kyse huomattavasta omistussuudesta, eivätkä sopimusvaltiot ole Suomeen suuntautuvien portfolioinvestointien kannalta merkittäviä, ks. niistä *Viherkenttä*, Verotus 1988 s. 41.

¹²⁹ Tähän viittaa myös *Niskakangas*, Vero-opintopäivät 1989 s. 11.

tettuun liiketoimintaan.¹³⁰ Vuonna 1980 periaatteesta tehtiin ensimmäinen poikkeus lainsäädäntöön. Uuden lain, Foreign Investment in Real Property Act, mukaan amerikkalaisia kiinteistöjä omistavan yhtiön, U.S. Real Property Holding Company¹³¹, osakkeiden luovutuksesta verotettiin ulkomaalaista ikään kuin luovutusvoitto olisi kiinteästi liittynyt Yhdysvalloissa harjoitettavaan liiketoimintaan.¹³² Veron perimisen osoittauduttua ongelmalliseksi velvoitettiin vuonna 1985 lainsäädäntöön tehdyllä muutoksella osakkeiden ostaja pidättämään ulkomaalaiselle maksamastaan kauppahinnasta 10 %:n suuruinen lähdevero.

Uuden esityksen¹³³ mukaan näitä periaatteita ryhdyttäisiin soveltamaan muidenkin ulkomaalaisten amerikkalaisten yhtiöiden osakkeista saamien luovutusvoittojen verotuksessa, jos ulkomaisen sijoittajan omistusosuus asianomaisessa amerikkalaisyhtiössä on vähintään 10 prosenttia.¹³⁴ Sovellettava verokanta olisi sama kuin Yhdysvalloissa yleisesti verovelvollisen saamien luovutusvoittojen verotuksessa.¹³⁵

Jokseenkin yllättävää on, että lähdeverotussäännöksiä ryhdyttäisiin esityksen mukaan soveltamaan pääsääntöisesti myös uuden lainsäädännön tarkoittamissa tapauksissa. Jos siis osakekauppa tarkoittaa julkisesti noteerattuja amerikkalaisia osakkeita ja myyjänä on ulkomaalainen, ostaja olisi pääsääntöisesti velvollinen pidättämään maksamastaan myyntihinnasta 10 %:n suuruisen lähde-

¹³⁰ »is effectively connected with a U.S. trade or business». Ilmaisua »effectively connected» käytetään myös verosopimuksissa. OECD:n malliverosopimuksen 1977 suomenkielisen version artikloissa 10.4, 11.4 ja 12.3 se on käännetty termillä »tosiasiallisesti liittyy», ks. *Verosopimukset* 1989, s. 988—990. *Niskakangas*, s. 112—113, käyttää siitä ilmaisua »liittyy tehokkaasti». *Sainio*, s. 109—110 on päätenyt käyttämään termiä »kuuluu tosiasiallisesti».

¹³¹ Ks. tämän yhtiön tunnusmerkeistä laissa *Kaplan*, s. 607 s.

¹³² Tämä merkitsee yleisesti verovelvolliseen rinnastettavaa verokohtelua Yhdysvalloissa.

¹³³ Esitys ei ole toistaiseksi kiteytynyt lainsäädännön muotoon, ks. *Stricof*, BIFD 1991 s. 26.

¹³⁴ Tiedot kaavaillusta lainsäädännöstä perustuvat artikkeliin *Renfroe—Fogarasi—Gordon—Venuti*, TNI 1989 s. 450 s. Omistusosuusvaatimus voi täytyä joko siten, että sijoittaja omistaa mainitun määrän yhtiön osakepääomasta laskettuna tai siten, että omistusosuus käsittää vähintään 10 prosenttia yhtiön osakkeiden tuottamasta kokonaisuusmäärästä. On huomattava, että omistusosuusvaatimus voi täytyä myös välillisesti, koska uusi lainsäädäntö koskisi myös tapauksia, joissa ulkomainen sijoittaja luovuttaa osuutensa eläketrustissa, yhtymässä tai sijoitusrahastossa, jonka omistus amerikkalaisessa yhtiössä puolestaan täyttää edellä mainitut vaatimukset. Omistusosuutta laskettaessa otetaan huomioon myös osakkaan hallussa mahdollisesti olevat optio- ja vaihtovelkakirjalainat, joilla osakeomistus muuten voitaisiin saada näyttämään pienemmältä kuin mitä se tosiasiaassa maksimissaan voisi olla.

¹³⁵ Ks. esitystä edellä.

veron. Edellytyksenä olisi, että hän tietää tai hänellä on syytä olettaa ulkomaisen myyjän omistussuuden siinä amerikkalaisyhtiössä, jonka osakkeita kauppa tarkoittaa, olevan vähintään 10 prosenttia.¹³⁶

Lähdeverotusmenettelyllä olisi tarkoitus varmistaa veron perintä ulkomaalaiselta. Tässä tarkoituksessa lähdeveron pidättämiseen velvoitettujen piiri on määritelty mahdollisimman laajaksi. Yleensä veron pidättämiseen olisi velvollinen se amerikkalainen subjekti, joka viimeksi disponoi varoista ennen niiden siirtymistä ulkomaalaisen varallisuuspiiriin.¹³⁷

Toinen esitetyn lainsäädännön merkittävä piirre liittyy verosopimustilanteeseen. Yhdysvallat toteuttaisi lain nojalla verotusoikeutensa riippumatta siitä, mitä verosopimuksessa mahdollisesti määrätään luovutusvoittojen verottamisesta. Liittovaltion sisäisellä lainsäädännöllä syrjäytettäisiin tällä tavalla vieraan valtion kanssa mahdollisesti solmitun verosopimuksen määräykset.¹³⁸ Lieventääkseen lainsäädännön aiheuttamia seuraamuksia Yhdysvallat suunnitteli saattavansa tämän periaatteen voimaan vasta 11. 7. 1992 jälkeen. Verosopimus voisi vapauttaa Yhdysvaltojen uuden lainsäädännön mukaisesta verosta vain ennen tuota ajankohtaa tehdyn luovutuksen.¹³⁹

Esityksen kiteytyminen lainsäädännöksi ei ole varmaa. Se edustaa kuitenkin mielenkiintoista yritystä murtaa ns. muun irtaimen omaisuuden luovutuksesta saadun luovutusvoiton verotuksessa perinteisesti lähes yksinomaisena sovellettu asuinvaltioperiaate. Kun kyseessä on valtio, joka toimii käytännössä monien läntisissä teollisuusvaltioissa tuloverotuksen alalla toteutettavien ratkaisujen viitoittajana¹⁴⁰, voidaan kysyä, olisiko tällaisten luovutusvoittojen vero-

¹³⁶ Ulkomaisen myyjän tulisi esityksen mukaan informoida ostajaa tästä omistussuutensa suuruudesta. Lähdeverotus saattaisi johtaa siihen, että pidätettävän veron määrä muodostuu suuremmaksi kuin ulkomaisen sijoittajan lopullinen vero luovutusvoitosta, koska tämä vero lasketaan sijoittajan saamasta nettovoitosta, pidätettävä lähdevero sen sijaan kauppahinnasta. Ulkomainen sijoittaja voisi saada liikaa perityn määrän takaisin vasta lopullisen verotuksen jälkeen, ks. *Renfroe—Fogarasi—Gordon—Venuti*, TNI 1989 s. 457.

¹³⁷ *Renfroe—Fogarasi—Gordon—Venuti*, TNI 1989 s. 457.

¹³⁸ Ks. tästä *Shay*, IFA 1989 s. 12 s., joka toteaa kyseessä olevan tehokkaan keinon toteuttaa Yhdysvaltojen sisäinen lainsäädäntö. Samalla se kuitenkin saattaa johtaa ilmeiseen ristiriitaan Yhdysvaltojen verosopimuksiin perustuvien kansainvälisten velvoitteiden kanssa.

¹³⁹ Ks. *Renfroe—Fogarasi—Gordon—Venuti*, TNI 1989 s. 459. Muutamissa Yhdysvaltojen solmimissa verosopimuksissa tosin annetaan Yhdysvalloille verotusoikeus näihin luovutusvoittoihin. Suomen ja Yhdysvaltojen välinen verosopimus ei kuulu niihin, ks. sen 13.6 artikla, joten uusi lainsäädäntö tulisi voimaan tullessaan soveltamisalansa puitteissa koskemaan välittömästi suomalaisten mahdollisia investointeja Yhdysvaltoihin.

¹⁴⁰ Tästä voidaan mainita esimerkkinä vuoden 1986 vero uudistus ja kansainvälisen vero-oikeuden alalta väliyhteisölainsäädännön omaksuminen vuonna 1962.

tuksesta tulossa verotusongelma myös Euroopan valtioille.

On huomattava, että lähdevaltion sisäisen lainsäädännön tehokas toteuttaminen edellyttäisi verosopimusmääräysten syrjäyttämistä niissä tapauksissa, joissa verosopimuksessa on sovittu yksinomainen verotusoikeus asuinvaltiolle. Ei ole todennäköistä, että aikana, jolloin kansainvälisten pääomanliikkeiden verotuksellisia esteitä pyritään poistamaan, omaksuttaisiin käytäntö, jossa kukin valtio syrjäyttäisi verosopimustensa asettamat velvoitteet sisäisellä lainsäädännöllään. Ensimmäinen edellytys esityksen mukaiselle verotuskäytännölle olisi verosopimusten muuttaminen tällaisen verotuksen mahdollistaviksi.

Tämän lisäksi lähdevaltion verotusoikeuden toteuttamiseen käytännössä liittyy useita ongelmia. Nykyisen kaltaisilla tietojärjestelmillä pystyttäisiin tuskin kontrolloimaan verotusta edes kaikkien verosopimusvaltioiden kesken niistä tilanteista puhumattakaan, joissa transaktioon liittyy verokeidasvaltioissa asuvia sijoittajia.

Yhdysvallat pyrki turvaamaan veron perinnän ulkomaiselta sijoittajalta asettamalla lähdeveron pidättämisvelvollisuuden ja vastuun veron perimättä jäämiselle subjektille, joka on Yhdysvalloissa asuva. Epäselväksi jää, miten vero perittäisiin tapauksessa, jossa myyjä ja ostaja asuvat molemmat ulkomaille. Jos veroa ei sovellettaisi tällaisessa tapauksessa, saattaisi verotuksellinen lopputulos olla omiaan johtamaan ulkomaisia sijoittajia markkinaehtoisesta toiminnasta poikkeavaan käyttäytymiseen.

Yhdysvaltojen lainsäädäntöesityksen yhtenä soveltamiskriteerinä oleva 10 prosentin omistususuusvaatimus aiheuttaa käytännössä lukuisia tulkintatapauksia välillisen omistuksen ollessa kyseessä. Ostajalle lähdeverovastuun kautta asetettu selvittämisvastuu ulkomaisen myyjän omistususuuden suuruudesta amerikkalaisyhtiössä vaikuttaa kohtuuttomalta ratkaisulta. On sangen epätodennäköistä, että kaikki ulkomaiset sijoittajat tiedottaisivat tästä ostajalle niin kuin lainsäädännön perusteella tulisi tapahtua. Ulkomaisen sijoittajan kannalta taas kohtuutonta olisi varmaankin lähdeveron suuruus, joka edellä mainitusta syystä saattaisi muodostua korkeammaksi kuin lopullinen vero. Ulkomaiset sijoittajat olisivat tuskin halukkaita odottelemaan veronpalautuksia siihen asti kunnes lopullinen verotus on toimitettu.

Vaikeudet tietojen saamisessa ja vaihtamisessa valtioiden kesken verotuksen perustana olevista transaktioista sekä verokeidasvaltioiden olemassa olo muodostanevat liian suuren esteen Yhdysvalloissa esitetyn mallin mukaisen luovutusvoittojen verotuksen yleistymiselle teollisuusvaltioissa. Toisaalta suurin veropoliittinen paine asiassa koetaan ilmeisesti suorissa investoinneissa eikä portfolioinvestoinneissa.

VIII LUKU

LOPPUTOTEAMUKSIA

Toimiessaan Yhdysvaltojen valtiovarainministerinä *James A. Baker, III* totesi vuonna 1987 eräässä kongressissa pitämässään esitelmässä maailmantalouden yhdentymisen olevan dramaattisesti muuttamassa verojen vaikutuksia ja johtamassa ankaraan veropoliittiseen kilpailuun kansakuntien välillä.¹ Tällaisen kehityksen on katsottu vaikeuttavan redistributiivisen veropolitiikan toteuttamista ja ehkä tekevän sen mahdottomaksi toteuttaa, koska pääomat voivat väistyä progressiivisen verotuksen tieltä valtioihin, joissa verorasitus on matalampi.²

Tikka on todennut Bakerin ennustuksen osoittautuneen hyvin osuvaksi.³ Pääomanliikkeiden kansainvälisen liikkuvuuden lisääntyminen on ollut selvä kehitystendenssi markkinatalousmaissa. Yksittäisten valtioiden veropoliittinen liikkumavara on kaventumassa.

Valtioiden kansainvälisiin pääomanliikkeisiin kohdistamien verovaateiden toteuttamiselle tämä kehitys yhdessä valuuttasäännöstelyn poistamisen kanssa synnyttää ongelmia, joita yksittäisten valtioiden on hyvin vaikeaa yksipuolisesti ratkaista.

Pääomanliikkeiden vapautuminen pakottaa valtiot entistä tarkemmin harkitsemaan, minkälaisia verovaateita ne voivat kohdistaa esimerkiksi valtioon ulkomailta suuntautuvasta portfolioinvestoinnista aiheutuviin tulovirtoihin. Monellakaan valtiolla ei liene varaa verotustoimenpitein karkoittaa veronjälkeisen tuoton muutoksille herkkää ulkomaista pääomaa aikana, jolloin sijoituspää-

¹ Ks. *Baker, III*, s. 2.

² Ks. *McLure*, *International Considerations* s. 20.

³ Ks. *Tikka*, *Unitas* 1990 s. 59.

omien on pääomanliikkeiden vapautumisen seurauksena muutenkin epäilty haakeutuvan maailman suuriin finanssikeskuksiin.

Sijoituspääomien kulkeutumisesta ulkomaisiin verokeidasvaltioihin aiheutuvaa poikkeamaa pääomanvientineutraliteetista voidaan tuskin tehokkaasti estää asuinvaltion väliyhteisölainsäädännöllä. Varmempi keino juoksevan tulon verotuksessa olisi lähdevaltion toimesta tapahtuva lähdeverotus, joka vähentäisi verokeidasvaltojen hyödyntämisestä mahdollisesti aiheutuvaa verosäästöä. Kun tämä vaihtoehto on korkotulon osalta Euroopan yhteisössä pääomapaon pelossa kuitenkin siirretty syrjään, ei liene odotettavissa, että siihen meilläkään lähiaikoina tultaisiin turvautumaan ulkomaille maksettavan korkotulon verotuksessa. Huomion arvoista on myös se, että lähdeveron kohtaannolla on kansainvälisissä lainatransaktioissa noudatettavan sopimuskäytännön johdosta taipumus muodostua kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa noudatetun hyviytymekanikan vastaiseksi.

Lähdeverotuksen vaihtoehdoksi esitetyn pääomanliikkeiden seurannan tehostamisen ja tietojenvaihdon ei voida juurikaan olettaa estävän verokeidasvaltioiden hyväksikäyttämistä, sillä nämä ovat yleensä penseitä vähentämään kiinnostavuuttaan ulkomaisten sijoittajien silmissä tekemällä tietojenvaihtoa tarkoittavia sopimuksia. OECD:ssä onkin yhdeksi ratkaisuvaihtoehdoksi nähty pääomaa vievien valtioiden verokeidasvaltioille suorittama korvaus, jolla hyvitettäisiin verokeidasvaltioille tietojenvaihtoon velvoittavasta sopimuksesta mahdollisesti aiheutuva ulkomaisten pääomavirtojen supistuminen.⁴

Teollisuusvaltioiden laskeneet verokannat aiheuttanevat toisaalta sen, että houkutus ulkomaisten välikäsien käyttämiseen vähenee. Verouudistusten yhteydessä 1980-luvun jälkipuoliskolla tapahtunut luovutusvoittojen pitkälle ulottuva rinnastaminen juoksevaan tuloon muodostaa hyvän esimerkin siitä, miten valtioiden sisäistä lainsäädäntöä koskevat muutokset voivat vaikuttaa veropitoisten kansainvälisten transaktioiden suhteellisen kannattavuuden heikkenemiseen.

Pääomanliikkeiden esteiden poistamisen kannalta kansainvälisten taloussuhteiden verotuksen keskeisin kysymys on epäilemättä se, missä määrin valtiot ovat halukkaita luopumaan sisäiseen lainsäädäntöönsä perustuvista verovaateista estääkseen moninkertaisesta verotuksesta aiheutuvat haitat. Perinteisen juridisen kaksinkertaisen verotuksen lieventämisen lisäksi on enenevässä määrin alettu kiinnittää huomiota myös kansainvälisen taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen lieventämiseen.

⁴ Ks. OECD 1987a, s. 46.

Suomi on siirtyessään soveltamaan yhtiöveron hyvitysjärjestelmää vuoden 1990 alusta omaksunut varsin muodollisen kannan ulkomaisen sijoittajan täältä saaman osinkotulon taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen lieventämiseen. Tätä ei kansainvälisten pääomanliikkeiden verotuksen neutraalisuutta silmällä pitäen aina voida pitää perusteltuna. Pääomanliikkeiden verotuksellisten esteiden poistamisen näkökulmasta voidaan sanoa, että ratkaisevana tulisi pitää todellista taloudellista verotuksen lieventämistarvetta eikä niinkään muodollisia lähtökohtia.

Verosopimuspolitiikalta tällaisen tehokkaan vastavuoroisuuden periaatteen seuraaminen vaatisi joustavuutta. Taloudellisen kokonaisverorasituksen huomioon ottaminen edellyttäisi tapauskohtaista verosopimusartiklojen hiomista, jossa tarkastelun piirissä olisivat lähdeverosta ja yhtiöverosta aiheutuva verorasitus sekä lieventämisestä aiheutuvien kustannusten tasapuolinen jakaantuminen valtioiden kesken.

Jälleen on kuitenkin huomioitava se, mitä mahdollisesti tapahtuu Suomen sisäisessä veropoliittisessa kehityksessä. Ruotsissa siirryttiin verouudistuksen myötä soveltamaan 30 %:n suuruista yhtiöverokantaa. Kun huomioidaan tämä, sekä se seikka, että koron verokohtelu KLähdVL:n myötä on meillä varsin edullista osinkotulon verotukseen verrattuna, voidaan lähitulevaisuudessa odottaa muodostuvan paineita Suomen yhtiöverokannan alentamiseen.⁵ Jos näin todella tapahtuu, tämä vähentää tarvetta turvautua muilla keinoin tapahtuvaan osinkotulon verotuksen lieventämiseen.

Kansainvälisten portfolioinvestointien verotukseen liittyviä ongelmia ole muuallakaan pystytty kaikilta osiltaan ratkaisemaan. Kun otetaan huomioon erilaiset veropoliittiset seikat ja verotuksen toteuttamiseen liittyvät vaikeudet, ei olisi yllättävää, vaikka Suomeen suuntautuvien kansainvälisten portfolioinvestointien neutraali verokohtelu jäisi tulevaisuudessakin monilta osiltaan käytännössä toteuttamatta.

⁵ Tikka, Unitas 1990 s. 62, katsoo silmällä pitäen kehitystä Ruotsissa ja eräissä muissa eurooppalaisissa valtioissa, että Suomessakin tulisi pohtia mahdollisuudet jatkaa yhteisöveroprosentin alentamisen ja veropohjan laajentamisen tiellä.

SUMMARY

TAXATION OF PORTFOLIO INVESTMENT IN FINNISH SECURITIES

I

The general trend toward internationalization has led to increasing movement of labour and capital across national frontiers; in the 1980s these developments also reached Finland. International investment from Finland abroad and vice versa has caused movement of capital across Finland's borders.

International investment can be divided into direct investment and portfolio investment. In the former, influence in the object of the investment is typically sought, while expectation of return is the motivation in the latter. Direct investment takes place both from Finland abroad and vice versa. Because of foreign exchange controls, international portfolio investment, at least for natural persons, has until very recently been understood from Finland's point of view primarily as foreign investment in Finland. Now that restrictions have been removed, the taxation of portfolio investment from Finland abroad is also becoming increasingly relevant.

Taxation of international movement of capital is part of a special sector of tax law called international tax law. Thus far there have been two dissertations on the subject in Finland and both deal with aspects of taxation relating to international direct investment. So far there have been no extensive studies in Finland on taxation of international portfolio investment.

The above was taken into account in selecting international portfolio investment as the subject of this study. The focus is on taxation of foreign portfolio investment in Finland. This theme represents a homogeneous entity originating in the efforts of Finnish firms to obtain financing on the foreign capital market. The emphasis will be on the most important subarea, income taxation.

The 1980s were a decade of tax reform in the industrial countries. The primary aim in reform has been to make the effects of the taxation system more neutral. In the taxation of international capital movements, the concept of neutrality is an even more complex issue than most, due to the numerous linkages involved. This study seeks to explain the dimensions of neutrality in the taxation of foreign portfolio investment in Finland. The purpose of this study is to explain the grounds for implementing neutrality, and the potential for making taxation more neutral, with the emphasis on the effects of taxation in Finland, the source country.

II

The second chapter begins with a general discussion of the internationalization of the capital market from the Finnish point of view. The interest of foreign portfolio investors in Finnish shares has varied with fluctuations in share prices and expectations with respect to the Finnish economy. High interest rates have attracted many investors to bonds.

Most foreign investors in Finnish securities are probably institutions. In the main, these are banks, insurance companies, pension funds, investment companies and investment funds. However, as foreign investors need not register their holdings, it is impossible to obtain a comprehensive view of the origin of foreign investment.

At present, foreigners do not have the same opportunities to invest in Finland as residents of Finland do. The principal restrictions concern ownership of real estate and shares. For the time being, real estate cannot be the object of foreign investment without special permission. Finnish law limits foreign ownership of shares in a Finnish company to 20 %, or 40 % with special permission from the Council of State. It seems that the main ownership restrictions will be removed in the near future. Foreigners are already able to acquire options issued in Finland, and in the near future this will certainly apply to holdings in collective investment funds as well.

III

Chapter III deals with theoretical aspects of taxation in international economic relations. The aim is to explain the problems of applying taxation principles and the economic consequences of solving these problems and to formulate, if possible, a concept of neutrality according to which overall taxation of portfolio investment in Finland could be assessed.

Two concepts of neutrality have been formulated in the taxation of international capital movements, capital export neutrality and capital import neutrality. The former focuses on the overall taxation of investors in their country of residence. Taxation can be termed neutral if it is as profitable — with respect to taxation — for investors to invest in Finland as in their country of residence. In capital import neutrality, taxation of the investment in the source country is crucial. Taxation is neutral if the taxation of this country affords equal treatment to foreign and domestic investment. This study bases the neutrality sought in the taxation of international portfolio investment on capital export neutrality. This is especially relevant, as the credit method applied to these investments in alleviating the effects of international juridical double taxation in tax treaties is based precisely on the idea of capital export neutrality.

IV

The fourth chapter deals with taxation of the foreign investor's return on portfolio investment in Finland. The analysis is based on internal Finnish legislation. Tax treaties may include regulations that differ from internal legislation. They supersede Finnish internal legislation when their application reduces the tax-payer's tax burden. Individual tax treaties concluded between Finland and foreign countries will be treated in the following chapter.

In Finland, foreign status means limited tax liability. The law normally applied in income taxation, the Income and Property Tax Act, and the supplementary acts and decrees do not determine the level of the tax burden; instead, this is achieved with the special act on limited tax liability.

The eventual presence of a permanent establishment in Finland for trading in securities here through a representative is the crucial factor in determining the taxation of a foreign investor. Section IV.2. discusses these and some other factors affecting the level of taxation. If the withholding tax under the special act on limited tax liability is applied to an income of a foreign investor, a lower tax burden normally results in taxation of dividends. Section IV.3. explains the measures necessary to monitor this effect.

In international tax law, the power to levy income tax is divided among countries according to income type. This division is observed below, where taxation of portfolio income paid abroad is explained in accordance with Finnish internal legislation. With respect to dividend taxation, it should be borne especially in mind that foreign investors do not receive imputation credit on the basis of Finnish internal legislation, although this credit is granted to

recipients of dividends who are resident in Finland. Interest income paid from Finland abroad is virtually exempt from source tax under § 9 of the Income and Property Tax Act. The problems based on income type related to income on the new instruments of capital market are taken up in the section on taxation of interest income.

Apart from interest, gains made from the sale of shares quoted on stock exchanges are, with some exceptions, also tax exempt in Finland. For the foreign investor, the exemption in the internal legislation means that no tax treaties are of any significance; investors may instead calculate their tax burden solely on the basis of taxation in their country of residence. Since both the interest and capital gains are in practice exempt from taxation in Finland, there seems to be no problem with respect to taxation of exchange gains, as there might be in the case of taxation of direct investment. In contrast, profits earned by an investment fund are considered income earned in Finland. Where tax treaties apply, it is not altogether clear whether Finland's right to tax such profits is retained when the recipient of the income is a foreigner.

The foreign portfolio investor does not have to pay property tax on investment in Finland. However, legislation limiting the tax-payer's tax burden does not yet exempt an investment fund holding from Finnish property taxation.

V

Taxation of foreign investors in their country of residence is explained in this chapter. Investors from the United States, the United Kingdom, Sweden and Switzerland and some tax oasis countries are included here. The presentation includes an overall review of the taxation of international investors in their country of residence, followed by a discussion of the overall taxation of the investment income they obtain in Finland, considering any tax treaties between Finland and the investor's country of residence.

Investment directed to Finland through a tax oasis country constitutes a »three-part transaction». In these cases the investor's total taxation is affected by both taxation in the tax oasis country and in the investor's country of residence. Chapter five includes a review of the legislation in major exporters of capital that entitles them, as the country of residence, to tax the investor for income accumulated in a foreign unit.

The review of three-part transactions also includes a case in which a Finnish investor is a shareholder in a unit located in a tax oasis country. It may seem unlikely that Finnish internal legislation would lend itself to an interpretation whereby an investor resident in Finland could be taxed for income accumulated

in a foreign unit. However, legal precedents concerning the provisions on tax evasion as such have not given reason to conclude that this could never happen. A comprehensive assessment of the actions of an investor could affect the solution.

VI

Chapter VI is a comprehensive account of the extent of taxation authority in Finland and the overall taxation of foreign investors. A 15 % withholding tax is generally collected on portfolio dividends paid abroad. Imputation credit will be granted only in cases of some tax treaties. The tax paid for a return on the basis of an equity investment differs substantially from taxation of interest income. The tax exemption for the latter is considered tax expenditure in the appendix to the State Budget. Tax expenditure of this kind was estimated at FIM 1,5 billion for 1989.

Section VI.2., taxation of a foreign investor in terms of the neutrality concept, takes up the overall taxation formulated in previous chapters with respect to the main problems presented in chapter III. If withholding tax is collected in Finland on income, granting credit for it in the country of residence may in some cases hinder realization of capital export neutrality. Tax-exempt organizations such as pension funds cannot credit withholding tax collected here. Unless a tax treaty can be applied in these cases, there will be a 25 % withholding tax on dividends in Finland. However, as a rule it seems that credit for withholding tax will not be a problem for investors resident in countries with which Finland has tax treaties, although there may be credit ceilings in some of them.

The problems are different in »three-part transactions». Comprehensive tax exemption for interest income and capital gains in Finland permits arrangements including features of tax arbitrage. In the United States a vast legal jungle has been devised to prevent tax evasion measures in tax oasis countries. Application of these provisions may cancel out any tax advantage originally sought. Several other capital exporting countries have followed the example of the United States in this respect, although not as thoroughly.

On the whole, it seems that extensive, complex legislation is not the optimal solution for the problem presented. Even if the legislation were comprehensive, the benefit obtained is not sufficient unless application is effective. This usually requires the information needed in taxation from the host country of the company. However, since foreign investment is essential to the economies of tax oasis countries, this information is not generally available. With respect to

the neutrality of taxation, a simpler and more reliable solution than complex legislation would be some degree of taxation of interest income and capital gains in the source country, that is Finland.

VII—VIII

Chapter seven deals with the potential for reforming taxation, first with respect to portfolio dividends paid from Finland abroad. The nondiscrimination article included in tax treaties cannot be expected to effectively limit exercise of discretion in Finland with respect to whether imputation credit is granted to foreigners. This issue should nevertheless be given serious thought, because the need to reduce dividend taxation is obvious in many cases, and the granting of imputation credit is precisely the procedure countries applying the credit system have used to reduce taxation of portfolio investors.

The significance of potential imputation credit to the foreign investor is difficult to assess. The study quotes a representative of a major American investment corporation whose own view is that expectations of rising share prices have been the dominant motive for investment in Finland. In fact, he is of the opinion that imputation credit will be even more important in the future.

Imputation credit in accordance with Finnish internal legislation can be granted in the tax treaty to foreign recipients of dividends on terms of reciprocity. According to the interpretation of the law made by the official engaged in the tax treaty negotiations, imputation credit can be granted to recipients of dividends resident in those countries granting similar credit to Finns receiving dividends there. Credit for investors treated in the study should accordingly be granted to recipients of dividends resident in the United Kingdom.

Demands for reciprocity are justified. It might nevertheless be asked whether it could be understood more broadly, in accordance with what is called the principle of effective reciprocity. In this case the formal identity requirement would not be considered crucial; economic reciprocity would instead be more important. Accordingly, imputation credit could be granted for example to American portfolio investors, although the United States does not apply the *avoir fiscal* system for company taxation, and therefore cannot grant identical credit to Finns receiving a dividend there. For its part, the United States could meet the demand for reciprocity by reducing the taxation — primarily withholding tax — of Finns receiving dividends there.

Imputation credit is a cost for the tax authority of the source country. This can be reduced by collecting withholding tax on the credit. It is significant that

imputation credit and withholding tax have different effects on the net income of the investor after taxation in the country of residence. Imputation credit increases the income of the investor. As was explained above, withholding tax is generally credited against the tax of the country of residence. Thus if imputation credit and elimination of withholding tax are considered means of reducing taxation, then it is apparent that normally only imputation credit increases the income of the investor. Relinquishment of withholding tax by the source country means only a transfer of income from the source country to the country of residence in those cases where the latter would have in any case credited the withholding tax against his own tax.

The study calculates the relative advantages of these reduction alternatives. The approach adopted in the new tax treaty between the United States and Germany is also presented. This entails an »imaginary» imputation credit by means of which an American investor receiving a portfolio dividend in Germany receives a benefit comparable to imputation credit without concrete credit ever being arranged in Germany. As a result of this measure, Germany is able to maintain its tax policy, which excludes granting of credit to foreigners. The procedure is paid for by the United States, which encourages Americans to invest in German shares by means of a tax incentive included in its tax sparing arrangement. Should the procedure be adopted in the tax treaty between Finland and the United States, Finland would not have to expand its interpretation of the reciprocity principle, since no concrete credit would be granted here.

Elimination of withholding tax would seem to be the right approach in taxation of dividend income received by tax-exempt organizations. These cannot credit withholding tax collected in Finland, and as a result investment in the country of residence will become more attractive than investment in Finland, considering taxation on dividend income.

Aspects of taxation control are discussed at the end of the chapter. There must be complex controls for the granting of imputation credit to foreigners if abuse of the tax treaty is to be prevented. »Imaginary» imputation credit would be administratively much more lightly because the source country would not have to determine the right of a dividend recipient to credit. Elimination of withholding tax is the simplest of the methods, since its implementation would not require any further measures. Control of taxation, however would become more difficult. Achievement of neutrality in the taxation of income paid from Finland abroad would also be more difficult.

Should withholding tax be collected here on interest income, it would appear in the final analysis to burden the Finnish borrower. Investors on the international capital market are reluctant to pay withholding tax, as the practice

is in fact for the borrower to pay any taxes levied by the source country. In this case the credit mechanism for taxation in international economic relations would apparently not work in practice, and Finland would probably in fact collect withholding tax from firms here.

Fear of the flight of capital may be the main reason why withholding tax on interest income paid abroad has not been widely accepted despite its advantages in the control of taxation. Germany, for example, experimented with taxation for only six months before it was evident that foreign capital was leaving the country. The proposed withholding tax on interest income in the European Community, which provided for collection of a 15 % withholding tax, was also frustrated by the opposition of some member countries, notably Luxembourg.

The emphasis in the EC seems to be now shifting from harmonization of withholding tax on interest income to more effective monitoring of capital movements. Under these circumstances it is unlikely that Finland would move toward taxation of interest income paid abroad, even if a tax along the lines of the withholding tax model is introduced in taxation of some internal interest income.

With respect to neutrality of taxation, the same problems affect both taxation of capital gains and taxation of interest income. The taxation of capital gains solely in the country of residence is the end result according to international treaty practice. In terms of capital export neutrality the problems are not in these cases, but in situations where the foreign investment is realized in a tax-exempt unit located in a tax oasis country. In the framework of the present data systems, the source country would, however, find it very difficult to implement its right of taxation in such cases, even if an amendment making this possible in principle were made to the internal legislation.

On the whole, it can be said that the problems of the taxation of portfolio investment in Finland differ significantly depending on the type of income in question. In principle the imputation credit system offers a basis for measures with which imports of foreign capital to Finnish firms would be promoted. However, with respect to practical applications, the system is cumbersome in international relations. The competition between Finland and Sweden taking shape in the area of tax policy may lead, for example, to a reduction of the company taxation rate in Finland. This would offer a simpler approach for reducing the total tax burden on returns from foreign equity investment than the imputation credit procedure.

For those types of income where considerations of control and possible tax evasion are significant problems, freely moving capital may prove rather difficult to tax unless the interests of the tax oasis states can be realized in a way that would eliminate the tax benefits offered foreign capital.

OIKEUSTAPAUSHAKEMISTO

KHO:n RATKAISUT

KHO 1966 II 511	68 alav. 19
KHO 1970 II 532	88 alav. 81
KHO 1970 II 550	188 alav. 9
KHO 1971 II 583	157 alav. 162
KHO 1974 II 506	68 alav. 21
KHO 1977 II 596	188 alav. 10
KHO 1978 II 515	62 alav. 3
KHO 1979 II 508	62 alav. 3
KHO 1980 II 604	79 alav. 52
KHO 1981 II 529	159
KHO 1983 II 515	185
KHO 1984 II 571	87 alav. 76
KHO 1985 II 516	163 alav. 177
KHO 1985 II 520	72
KHO 1986 II 501	95 alav. 101
KHO 1986 II 502	62 alav. 3
KHO 1986 II 517	99
KHO 1986 II 518	86 alav. 73
KHO 1986 II 519	86 alav. 73
KHO 1986 II 560	86, 101 alav. 112
KHO 1986 II 577	161 alav. 171
KHO 19. 2. 1986 T 642	186 alav. 5
KHO 1987 II 600	162 alav. 172
KHO 1987 II 601	162 alav. 172
KHO 1988 II 506	67 alav. 17
KHO 1989 II 555	188 alav. 10
KHO 4. 12. 1990 T 4325	162 alav. 175
KHO 28. 12. 1990 T 4676	82, 229 alav. 114

KVL:n PÄÄTÖKSET

KVL 1990 / 285	162 alav. 177
----------------	---------------

REGERINGSRÄTTEN (RR), RIKSSKATTENÄMNDEN (RN), Ruotsi

RR 25. 4. 1990	
nr 4593—1989	155 alav. 156
RN 1958 3:7a	155 alav. 156

ASIAHAKEMISTO

- ACT, advance corporation tax 122—
- ADR -todistus 24, 34, 217
- agentti 68
- agiomäärä 85
- aktiefond 135
- anonymiteetti 1, 28
- apuyhtiö 45 alav. 41
- arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmä 233 alav. 127
- arvonlisävero 227 alav. 108
- arvopapereiden siirtoleimavero 33—
- arvopaperistuminen 22
- arvopaperivälittäjä 67
- asumistodistus 81
- asuinvaltioperiaate 9, 38—
- atraktioperiaate 66 alav. 12
- beneficial owner 80 alav. 54, 128—
- commitment fee 88
- credit for underlying tax 124 alav. 57
- debentuuri 31
- eläkerahastot
 - asema pääomamarkkinoilla 25
 - verotus Yhdysvalloissa 116
 - verotus Yhdistyneessä kuningaskunnassa 126
 - oikeudesta verosopimuksen soveltami- seen 127—
 - oikeus lähdeveron hyvitykseen 173
- ennakkopäätösnormi 161 alav. 171
- epäsuora hyvitys 110, 124, 181
- Euro Commercial Paper 23 alav. 57
- euro-obligaatio 22, 88, 220, 224
- fiktiivinen hyvitys 49
- fiktiivinen yhtiöveron hyvitys 210—
- futuuri 27 alav. 70
- G-arrangement 216
- H-arrangement 217
- henkilöstatuutti 157 alav. 162
- hybridi-instrumentti 19 alav. 40
- hyvitysmenetelmä 45—
- ikuinen laina 23 alav. 58, 86
- ilmoitusvelvollisuus 231—
- institutionaaliset sijoittajat 25—
- Investment trust 125
- jakaantumismäärä 7
- johtopaikka, yhteisön 158 alav. 164
- johtopaikka, yhtiön 157 alav. 162
- kansainvälinen juridinen kaksinkertainen ve- rotus 41—
- kansainvälinen taloudellinen kahdenkertai- nen verotus 41—
- kansainvälinen veropako 43—
- kansainvälisen konsernin verosuunnittelu 103 alav. 120
- kansainväliset pääomanliikkeet
 - verotuksellisten esteiden poistaminen 7, 238
 - vapauttaminen säätelystä 22, 30—
 - ja verotuksen neutraalisuus 50—
 - seuranta 231—
- kansainvälisten taloussuhteiden verotus
 - normit jakaantumismäärinä 7
 - normien suhde sisäiseen lainsäädäntöön 40
 - käsite 18

- kansalaisuusperiaate 37
kattosääntö 46 alav. 43
keskinäinen sopimusmenettely 193 alav. 27
KHO:n vuosikirjaratkaisun otsikon merkitys 161 alav. 171
kiinteä toimipaikka
— ulkomaisen portfoliosijoittajan 66—
— käsite 67—
— ja palkkioiden verotus 88 alav. 79
— sijoitustoiminnan johtaminen ja kiinteä toimipaikka 69
kohdistamisongelma 157 alav. 161
koherenssiperiaate 179
kollektiivinen sijoitusinstituutio 146
kolmen vuoden sääntö 62 alav. 1
kolmikantatransaktiot 175—
korporatio 31 alav. 86
korkohyvitys 87
korkotulo
— verotus Suomessa 81—
— koron käsite 83—
— verovapaus lähdevaltiossa 168—
— perittävän lähdeveron kohtaanto 219—
— verotuksen harmonisointi EY:ssä 226—
227
kotipaikkateoria 157—158
kurssivoitto 102
kustannustenjakojärjestelmä 161 alav. 171
kvalifikaatiokonflikti 65
- leasingmaksu 95 alav. 101
LIBOR 88 alav. 82
liiketulo 87
liittymä
— henkilöllinen 36
— taloudellinen 36
luottovero
— verovelvollisuus 33 alav. 93
— ja verotuksen neutraalisuus 228 alav. 111
luovutusvoitto
— verotus Suomessa 91—
— verotusta koskeva esitys Yhdysvalloissa 233
— verotus ja kansainvälinen verotuskäytäntö 182
Luxemburgparagrafi 155, 177
lähdevaltioperiaate 38—
lähdevero
— oikeus hyvitykseen 171—
— hyvittämisen rajoitukset 171—
— taso portfolio-osinkojen verotuksessa 167, 171, 179
— poistaminen 180, 218
— kohtaanto korkotulojen verotuksessa 219
lähdeveroilmoitus 71
lähdeverotusmenettely 69—
läpikulkuerä 72
läpikulkuyhtiö 45 alav. 41
- maksukykyisyysperiaate 54
malliverosopimukset 6 alav. 13
management fee 87
matching credit 49 alav. 45
metodiartikla 43
modifioitu asuinvaltioperiaate 9 alav. 19
muu tulo 95, 102
- nollakorkolaina 23, 85—86
nominee-yhtiö 217
normatiiviset periaatteet lähdevaltion verotuksessa 169 alav. 7
- obligaatiolaina 22, 31
oikeudenmukaisuusperiaate 54—
omaisuustulovähennys 70, 166
optio 23
optiolaina 22, 86 alav. 74, 169
osinko
— käsite 73
— verotus Suomessa 72—
— ulkomailta saatavien osinkojen verotus 76 alav. 47
— saajan tunnistaminen 77 alav. 49
— maksajan vilpittömän mielen suoja 78—
79
— beneficial owner of dividends 80 alav. 54
— Suomen verotusvallan laajuus 167—
osinkovähennys 75, 184 alav. 2
- palvelumaksu 161 alav. 171
peitelty voitonsiirto 1, 229 alav. 113
perintö- ja lahjaverotus 5 alav. 8
portfolioinvestointi
— määritelmä 17
— Suomesta ulkomaille 3 alav. 5
progressioehtoinen vapautusmenetelmä 46
provisio 88 alav. 81
pääomantuntuineutraliteetti 52
pääomanvientineutraliteetti 51
- rahastoanti 73 alav. 37
rahoitusmarkkinat 19

- rajoituslaki 31—32
- Regulated Investment Company, RIC 114—116
- rojaltien verotus 80 alav. 54, 95 alav. 101
- service fee 161 alav. 171
- sijoitusrahasto
 - määritelmä 18
 - rahasto-osuus sijoitusobjektina 24
 - tehtävistä pääomamarkkinoilla 25 alav. 66
 - kansainväliset sijoitusrahastot 28
 - lainsäädännön uudistaminen 32
 - voitto-osuuden tulotyyppi 94
 - rahaston verotuksen uudistaminen 102
 - osuus varallisuusverotuksessa 104
 - Luxemburgissa 144
 - oikeus lähdeveron hyvitykseen 172
- sijoitussalkun suojaus 27 alav. 70
- sijoitustodistus 23, 81—82
- sijoitusyhtiö 18, 146—, 172
- soak-up -vero 111 alav. 19
- subjektiivinen valitusoikeus 188
- suorat investoinnit 1, 3, 179—180
- swap-sopimukset 23—, 88—
- syrintäkielto
 - status lain soveltamisen kannalta 185—
 - status verosopimusneuvotteluissa 188
 - ja yhtiöveron hyvitys ulkomaalaiselle 184—
- taloudellinen katsantotapa 100 alav. 112
- tax expenditure 55 alav. 68
- tax sparing credit 211
- tax sparing 49 alav. 45
- tehokas ohjausvaikutus 8
- tehokkaan vastavuoroisuuden periaate 196—197
- thin capitalization 185 alav. 4
- tietojenvaihtoartikla 230—231
- todistustaakka 218 alav. 79
- treaty shopping 45, 215—
- tulolaji 64, 64 alav. 6
- tulotyyppi 64—
- täydennysvero 74—
- ulkomaille suunnattu osakeanti 20
- ulkomainen sijoittaja
 - määritelmä 17
 - suomalaisyhtiön omistajana 26 alav. 69
 - motiivit 27—28
- statuksen määräytyminen verotuksessa 61—
- ulkomaisen aineiston käyttäminen 13 alav. 23
- Unit trust 125
- vaihtovelkakirjalaina 22, 169
- valuutan säännöstely 30—
- vapautusmenetelmä 45—
- vastaoikaisu 42 alav. 28
- vastavuoroisuusperiaate 195—
- vero-oikeuden systematiikka 9 alav. 18
- veroarbitraasi 179
- verokeidasvaltio
 - määritelmä 18, 44 alav. 37
 - esimerkkejä 141—
- veronhuojennus 42 alav. 31
- veron kohtaanto
 - legaalinen 219 alav. 85
 - efektiivinen 219 alav. 85
- veron kiertäminen, sitä koskevan säännöksen soveltaminen 159—
- veropoliittinen kilpailu 237
- verosopimukset
 - hyödyntäminen 45
 - negatiivinen vaikutus 40
 - normit konfliktinormeina 40 alav. 20
 - multilateraalinen 5 alav. 8, 6 alav. 13
 - otsikon merkitys tulkinnassa 43 alav. 34
 - suhde Suomen sisäiseen lainsäädäntöön 65
 - tulkinta 99—, 189 alav. 13, 191 alav. 20
- verotuki 55 alav. 68, 169
- verotuksen harmonisointi EY:ssä 180 alav. 23, 226—
- verotuksen kontrolli 215—
- verotuksen neutraliteetti
 - ja taloudellinen tehokkuus 50—
 - pääomatulojen verotuksessa 50 alav. 48
 - kansainvälisten suorien investointien verotuksessa 53
 - kansainvälisten portfolioinvestointien verotuksessa 57—
- verotusperiaatteet
 - niiden loogisuus 8—9
 - kansainvälisten taloussuhteiden verotuksessa 9, 38
- verovelvollisuus
 - yleinen verovelvollisuus 61—
 - rajoitettu verovelvollisuus 61—
- vertaileva vero-oikeus 13 alav. 23

- vertailuvero 74
- vilpittömän mielen suoja 79
- virka-apu 232
- voitto-osuus yhtymästä 37 alav. 9
- voitto-osuusobligatio 84 alav. 65
- vuosi-ilmoitus 77
- välitystuomioistuin 6 alav. 12
- väilyhteisölainsäädäntö
 - määritelmä 18
 - tehokas soveltaminen 177
 - Yhdysvalloissa 148—
 - Yhdistyneessä kuningaskunnassa 152—
- yhtiöveron hyvitys
 - YHL:n mukainen 73—
 - menettely myönnettäessä ulkomaalaiselle 80
 - ulkomailta saatu, Suomen verotuksessa 99—
 - merkitys ulkomaiselle portfoliosijoittajalle 194—
- vääristynyt rahoitusrakenne 185
- yleiset opit, vero-oikeuden 9 alav. 18
- yleishyödylliset yhteisöt
 - verotus Yhdysvalloissa 116
 - verotus Yhdistyneessä kuningaskunnassa 126
 - ja verosopimuksen soveltaminen 171
 - oikeus lähdeveron hyvitykseen 171
 - oikeus yhtiöveron hyvitykseen 198—
- yritystodistus 81