

19.2.2018

**KOMMENTTEJA KORKOVÄHENNYSRAJOITUKSIA 2019 KOSKEVAAN
HALLITUKSEN ESITYSLUONNOKSEEN 22.12.2017 - ASIANUMERO
VM/2394/03.01.00/2017**

Fortum Oyj:n toiminta on kansainvälistä ja keskittyy sähkön ja lämmön tuotantoon paikallisilla markkinoilla. Fortum-konsernin liiketoiminta on erittäin pääomavaltaista. Ulkoinen rahoituksemme on keskitetty Fortum Oyj:hin mahdollisimman edullisen rahoituksen varmistamiseksi. Keskitetystä rahoituksesta johtuen olemme joutuneet luomaan myös konserniin sisäisen rahoituksen toimintatavan. Tehokkaan sisäisen rahoituksen kantavana ajatuksena toiminnan rahoituksen turvaamisen lisäksi on Fortum Oyj:n jakokelpoisten varojen mahdollisimman tehokas suojaaminen rahoituksen riskeiltä, kuten valuuttakurssi-, korkomarkkinariskeiltä ja arvon alenemisilta. Tästä syystä sisäinen rahoitus on sijoitettu erillisiin rahoitusyhtiöihin, jotka osaltaan siis varmistavat Fortum Oyj:n osinkopolitiikan¹ toiminnan. Rahoitusyhtiöt rahoittavat näin ollen investointeja ja yrityskauppoja ollen kuitenkin riippuvaisia myös emoyhtiön ulkoisesta lainottokyvystä. Suuret hankkeet, kuten esimerkiksi Uniper-kauppa edellyttävät mahdollisimman hyvää rahoituskykyä. Tästä syystä sekä yleisestä huolestamme verotuksen eriyttämisestä liiketoiminnan seurauksena olemme päättäneet esittää kantanamme seuraavat huomiot korkovähennysrajoituksen osalta.

Kommentit ehdotuksessa esitettyihin korkovähennyssäännöksiin

Lakiehdotuksen mukaan nykyisiä korkorajoitusvähennyssääntöjä muutetaan siten, että myös ulkopuolisille maksettujen korkojen vähennyskelpoisuutta rajataan, siltä osin kuin nämä koromenot ylittävät 3 MEUR. Lisäksi nykyisiin sääntöihin ehdotetaan muutamia muita kiristyksiä.

¹ Fortum Oyj:n osinkopolitiikkana on jakaa 50-80% normaalista globaalista tuloksesta osakkeenomistajille. Tämä edellyttää sitä, että Fortum Oyj:llä (ei siis konsernilla) on riittävästi jakokelpoisia varoja taseessaan.

19.2.2018

Korkojen vähennysoikeudesta säädetään ns. ATAD 1 direktiivissä, joka on saatettava voimaan viimeistään 31.12.2018. Direktiivissä säädetään ns. vähimmäistasausta, eli jäsenvaltiot voivat säätää minimitasosääntelyä tiukemmin. Suomen ehdotuksessa on päätetty säätää tiukemmin kuin mitä direktiivi edellyttää. Ehdotuksessa on esim. päätetty pitää EBITD prosentti 25%:na, kun se voisi olla 30%. Lisäksi on päätetty luopua ns. tasevapautuspoikkeuksesta ja olla säätämättä direktiivin mahdollistamia muita poikkeuksia. Emme pidä tätä hyvänä ratkaisuna vaan toivomme Suomen hyödyntävän direktiivin tarjoamat joustoelementit. Perustelemme näemyksemme seuraavasti:

- Investoinnit ja liiketoiminnan laajentaminen vaatii rahoitusta. Rahoitukseen ei sinällään liity verosuunnittelullisia аспекteja sen enempää kuin muuhunkaan liiketoimintaan. Rahoitus on liiketoiminnalle elintärkeää ja siihen liittyvät häiriöt heijastuvat aina liiketoimintaan joko enemmän tai vähemmän. Hallituksen esitys lähestyy rahoitusta esittäen perusolettamana rahoitukseen liittyvän aggressiivista verosuunnittelua. Näin varsinkin konsernin sisäisen rahoituksen osalta. Hallituksen esityksessä, kuten ei myöskään ATAD direktiivin valmistelussa ole pureuduttu siihen, mitkä syyt ohjaavat yritysten rahoitusta. Näin ollen hallituksen esitys antaa erittäin vajavaisen ja yksipuolisen kuvan rahoituksesta ja sen merkityksestä liiketoiminnalle. Asian laajempi esittäminen loisi tasapainoisemman kuvan myös rahoituksen verotuksesta ja sen vaikutuksista.
 - Konsernin rahoitusmalli voi perustua keskitetyn rahoituksen edullisuuteen. Keskitetty ulkoinen rahoitus luo tarpeen sisäiselle rahoitukselle.
 - Rahoitustoimintaan liittyy paljon riskejä. Markkinaehtoisesti toimittaessa esim. valuuttakurssien ja korkotasojen heilahtelut aiheuttavat voittoja ja tappioita. Riskeihin varautuminen ei liity verosuunnitteluun.
 - Koron vähennysoikeuden ulottaminen vanhoihin lainoihin voi muuttaa oleellisesti käynnissä olevia pitkiä investointeja, kuten esimerkiksi ydinvoimainvestointeja. Ydinvoimainvestoinnin rahoitukseen ei liity verosuunnittelullisia seikkoja, vaan puhtaasti operatiivinen tarve. Esimerkiksi Olkiluodon investointi on suuri ja rahoituksen hinnan nousu on vahingollinen hankkeelle. Mankala muotoon tehtyä

19.2.2018

investointia ei myöskään ole mahdollista organisoida toiseen yhtiömuotoon rahoituskulun nousun välttämiseksi (esim. Ky), sillä toimintaan liittyy suuri määrä muitakin reunaehtoja kuin verotus. Kyseessä on selvä muutos verrattuna investoinnin alun tilanteeseen.

- Ehdotuksessa oletetaan verovelvollisten käyttäytymisen muuttuvan rahoituskulujen pitämisessä nykyisellä tasolla ja neutralisoivan näin säännöksen haitallisia vaikutuksia. Verotus on seurausta liiketoiminnasta eikä verotuksellisia säännöksiä tulisi tältäkään osin rakentaa sellaisiksi, että sääntöjen negatiivinen vaikutus on niin suuri, että toimintaa joudutaan muuttamaan verotuksen takia. Tilanne johtaa paradoksiin, jossa verovelvollinen, joka on rahoittanut toimintaansa normaalisti, ts. ei ole tehnyt aggressiivista verosuunnittelua, joutuu nyt tekemään suunnittelullisia toimia, jotta toiminnan edellytykset säilyisivät entisellään. Aggressiivisen verosuunnittelun eliminointi siis johtaa suoraan suunnittelullisiin toimiin, joita asiaa tuntematon voisi pitää ei-toivottuina. Ehdotus ei ole tältä osin suhteellisuusperiaatteen mukainen.
- Mikäli verotusta halutaan kiristää, on se syytä tehdä avoimesti. Ehdotuksessa säännöksen kiristäminen puetaan aggressiivisen verosuunnittelun suitsemiseen, vaikka lainsäädännön negatiiviset vaikutukset näkyvät pääasiassa muualla kuin aggressiivisen verosuunnittelun rintamalla. Mikäli tavoitteena on puuttua aggressiiviseen verosuunnitteluun, tulisi yleinen koron vähennysoikeus säilyttää mahdollisimman laajana ja esimerkiksi hallituksen esitykseen esimerkkejä kirjaimella indikoida sellaisia keinotekoisia tilanteita, joihin voidaan olettaa liittyvän aggressiiviseksi luonnehdittavaa verosuunnittelua. Näihin voidaan puuttua veronkierto- tai siirtohintasäännöksin riittävästi.
- Hallituksen esityksessä pyritään tasapuolisuuteen, mutta siinä jätetään ottamatta huomioon monia neutraalisuuteen liittyviä tekijöitä sekä myös yritysten toimintavapautteen tai sisämarkkinoiden toimivuuteen liittyviä tekijöitä. Tällaisia tekijöitä ovat esimerkiksi
 - Ehdotus vaikeuttaa suomalaisten yritysten kansainvälistymistä etenkin yrityskaupoin. Tilanteessa, jossa suomalainen yhtiö ostaa ulkomaisen yhtiön osakekannan, rahoituskulu on Suomessa ilman, että ostavan yhtiön verotuksellinen

19.2.2018

rahoituksen sietokyky paranee lainkaan. Rahoituksellinen sietokyky voi parantua, koska näkökulma on laajempi. Tilanne on erilainen, jos suomalainen yhtiö ostaa kotimaisen yhtiön; ostetun yhtiön tulos voidaan siirtää konserniavustuksella ostajalle ja näin käyttää yhdistettyä veropohjaa koronvähennyksen pohjana. Säännöksellä asetetaan näin itse asiassa esteitä EU:n sisämarkkinoiden toimivuudelle

- Ehdotuksen vaikutukset iskevät tiettyihin toimialoihin enemmän kuin toisiin ilman, että kyseessä olisi edes indikaatiota verosuunnittelusta. Nykyinen ehdotus rankaisee etenkin pääomaintensiivisiä toimialoja, jotka ovat riippuvaisia ulkoisen rahoituksen saatavuudesta ja hinnasta. Suuret ja pitkäikäiset investoinnit esim. energiatoimialalla edellyttävät rahoitusta sekä omalla pääomalla että velkarahoituksella, eikä velkarahoituksen minimoiminen ole liiketaloudellisesti perusteltua tai realistista. Jos energiatoimialan investoinnit Suomessa hiipuvat, tällä on vaikutusta energiaomavaraisuuteen ja toimialan yleiseen kehitykseen ja laajemminkin muun teollisuuden kehittymismahdollisuuksiin Suomessa.
- Rahoituksen merkitys korostuu yleensä suurten hankkeiden kohdalla samoin kuin tilanteissa, joissa yritys on taloudellisissa vaikeuksissa. Koronvähennys-säännösten kiristäminen Suomen kaltaisessa pienessä avoimessa vientivetoisessa taloudessa on selvä signaali valtiovalalta siitä, ettei suomalaisten yritysten tule tehdä merkittäviä hankkeita etenkin kansainvälisesti.
- On otettava huomioon, että ulkopuolisille maksettujen korkomenojen säätäminen vähennyskelvottomiksi tiukentaa itsessään huomattavasti Suomen nykyistä lainsäädäntöä. Koska korkojen vähennysoikeuden rajoittamisella on kielteisiä vaikutuksia investointeihin, ja korottaa velkarahalla toteutettavien investointien tuottovaatimusta, olisi johdonmukaista, että Suomen rajoitukset olisivat linjassa direktiivin minimitason kanssa, eivätkä olisi sitä tiukempia. Ehdotus nykyisessä muodossa ei kannusta investointeihin ja vaarantaa siten talouskasvun Suomessa.
 - Ehdotus heikentää investointimahdollisuuksia käytännössä seuraavalla tavalla ainakin Fortumin kaltaisen pääomavaltaisen toiminnan osalta: 1.

19.2.2018

EU maissa tulee voimaan vastaavat säännöt, josta johtuen Fortumin tytäryhtiöiden oman pääoman tarve tulee kasvamaan. 2. Emoyhtiö Suomessa vastaa lopulta kaikista pääomainvestoinneista, jolloin nettokorkokulu kasvaa Suomessa korkotuottojen vähentyessä. 3. Koronvähennysrajan ollessa tiukka, korkoja jää vähentämättä ja rahoituksen hinta nousee. 4. Investointeihin liittyvä pääoman kustannusta kuvaava tunnusluku nousee ja investoinnin hinta kasvaa => investointikyky heikkenee => investoinnit vähenevät.

- Verotuksen kiristys kohdistuu pääosin pääomavaltaisille toimialoille. Suuriin investointeihin ei liity aggressiivista verosuunnittelua tai veronkiertoa, vaan niiden rahoitus on elimellinen osa investointia. Investoinneilla puolestaan on merkittävä taloutta aktivoiva vaikutus. Mikäli näiden alojen rahoitusratkaisuihin liittyy veronkiertoon liittyviä komponentteja, tarjoaa lainsäädäntö viranomaisille riittävät mahdollisuudet puuttua niihin.
- Hallituksen esityksen vaikuttavuusarvio on puutteellinen ja korkeintaan suuntaa antava. Vaikuttavuusarvio vähättelee voimakkaasti taloudellisia vaikutuksia. Tämä ilmenee mm. seuraavista seikoista
 - Korkomenon käsitteeseen sisällytetään myös lainanhankinta kulut. Suurten lainojen kohdalla lainan nostokulut voivat olla useita miljoonia euroja. Vähennysrajoituksen ulottaminen laajalle korkomenoihin nostaa rahoituksen hintaa ja aiheuttaa nostaa rahoituksen hintaa
 - Viime vuosien ajan korkotasot ovat olleet erittäin alhaiset. Näin ollen vaikuttavuusarviot on tehty alhaisten korkojen aikana eikä koron nousun vaikutusta ole edes yritetty arvioida millään tavalla. Riskinä on siis se, että säännöksiä kiristetään nyt ja ajatuksena on nostaa joidenkin investoivien suomalaisten yritysten rahoituskuluja ehdotuksessa mainitulla 46 miljoonalla eurolla, mutta korkojen noustessa rahoituskulun nousu onkin paljon suurempi kuin pelkkä koron nousu suuremman osan jäädessä vähennysrajoituksen piiriin.
- Ehdotuksessa kiinnitetään huomiota etenkin vanhojen sääntöjen selkeyteen ja hallinnollisen taakan vähäisyyteen. Ennakoitavuus on liiketoiminnalle erittäin tärkeä tekijä. Hallinnollinen keveys ja yksinkertaisuus edistää tätä. Hallituksen esitykseen sisältyvä

19.2.2018

säännös erillisestä konsernin sisäisestä ja ulkoisesta korkojen vähennysoikeudesta, seurannasta ja jaksotuksesta on epäselvä ja lisää merkittävästi verohallinnon ja erityisesti yritysten hallinnollista taakkaa. Yrityksille taakkaa lisää se, että erillistä jaksotusta on arvioitava erikseen molempien erien osalta myös IFRS tilinpäätöksen arvostuksissa. Lisäksi säännös on tältä osin kirjoitettu epäselvästi, mikä heikentää lain selkeyttä ja ennakoitavuutta.

- Nykyinen oikeustila edellyttää myös suuriin investointeihin liittyvien esimerkiksi EVL 14.1 §:n² ja IFRS säännösten perusteella pääomitettävien investointiaikaisten korkokulujen erottamista veropoistoista osaksi korkomenoa. Koron erottaminen poistosta korkokuluksi ja luokittelu tällöin lisäksi joko sisäiseen tai ulkoiseen korkokuluun tulee aiheuttamaan merkittävää hallinnollista taakkaa. Rahoituksen turvaaminen on merkittävä tekijä suomalaiselle, kansainvälistymistä tavoittelevalle liiketoiminnalle. Kansainvälistymisellä ja toiminnan laajenemisella on aina positiivinen vaikutus Suomen talouteen niin välittömästi kuin välillisestikin. Kolmansille osapuolille maksettujen korkojen vähennyskelpoisuuden kiristäminen sekä muut vähennyskelpoisuuden kiristykset pitäisi kompensoida muuttamalla ehdotusta seuraavalla tavalla:
 - Vähennyskelpoisten korkomenojen määrää tulisi nostaa 30 %:iin EBITDA:sta, jolloin suurempi osuus koroista voitaisiin vähentää voitoista. Etenkin tilanteissa, joissa yhtiöllä on investointien johdosta merkittävästi ulkoista velkaa, vähennyskelpoisten korkomenojen määrä ei saisi olla direktiivin minimitasoa kireämpi, jotta kielteiset investointivaikutukset minimoitaisiin. Kun korkomenon käsite vielä laajenee, rajan nosto ehkä enemmänkin neutralisoi tilannetta kuin loisi merkittävän helpotuksen.
 - Tasevapautuspoikkeuksista ei tulisi luopua. Tasevapautuspoikkeus mahdollistaa sen, että säännöstö ei kohtuuttomasti rankaise investointeja, jotka on tehty velkarahoituksella.

² EVL 14.1§:n mukaan ”Vaihto-, sijoitus- ja käyttöomaisuuden hankintameno on hyödykkeen hankinnasta ja valmistuksesta johtuneiden muuttuvien menojen määrä. Hankintameno luetaan lisäksi kirjanpitolain 4 luvun 5 §:n tai mainitun lain 7 a luvun 1 §:ssä tarkoitettujen kansainvälisten tilinpäätösstandardien nojalla hyödykkeen hankintameno kirjanpidossa luetut kiinteät menot ja korkomenot. ([30.12.2008/1077](#)).”

19.2.2018

- Ns. infrastruktuurihankkeita koskeva poikkeus on sisällytettävä lakiin. Tämä on Suomen kansantalouden edun mukaista, koska investointihankkeet sitovat merkittäviä pääomia, ja korkokulujen vähennysrajoitukset vaarantavat etenkin tällaisten hankkeiden toteuttamisen.
- EVL 14.1 §:n ja IFRS säännösten perusteella pääomitetaan investointiaikaisia korkokuluja investoinnin hankintahintaan. Sen lisäksi, että korkojen erottaminen veropoistosta aiheuttaa runsaasti hallinnollista työtä uusien säännösten valossa, on poistojen osittaisella vähennyskelpottomuudella myös merkittävä vaikutus suuriin investointeihin ja jo käynnissä oleviin investointeihin. Kun otetaan huomioon se, että menettely johtuu IFRS vaatimuksista, eikä verosuunnittelusta, tulisi uudessa laissa tilanne purkaa ja sallia EVL 14 §.1:n ja IFRS:n mukaan pääomitettujen investointiaikaiset korot vähennyskelpoiseksi osana poistoa esim. infrastruktuurihankkeita koskevan tai vanhaa rahoitusta koskevan poikkeuksen perusteella.
- Vanhojen lainojen korkojen vähennysoikeutta ei tulisi rajata. Vaikka tämän säännöksen vaikutus on kokonaisuudessa valtiontalouden kannalta pieni ja ajan myötä häviävä, on sillä suuri turvaava merkitys etenkin joillekin suurille, kansantaloudenkin kannalta merkittäville hankkeille, jotka ovat käynnissä.

Ystävällisin terveisin,



Markus Rauramo
Chief Financial Officer
 Fortum Oyj