

Lausunto

26.08.2026

Asia: VN/37151/2023

Lausuntopyyntö luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle laiksi tuloverolain 20 a §:n muuttamisesta ja siihen liittyviksi laeiksi

Lausunnonantajan lausunto

Voitte kirjoittaa lausuntonne alla olevaan tekstikenttään

LAUSUNTO 26.8.2026

Valtiovarainministeriölle

Asia: Lausunto luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle laiksi tuloverolain 20 a §:n muuttamisesta ja siihen liittyviksi laeiksi

Viite: Valtiovarainministeriön lausuntopyyntö (hanke VM171:00/2023)

Kiitän mahdollisuudesta lausua.

Esityksessä ehdotetaan muutoksia sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verotusta koskevaan sääntelyyn. Näistä keskeisin koskee tuloverolain 20 a §:ää, jossa säädetään sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verovapauden edellytyksistä. Edellytyksiä ehdotetaan muutettaviksi Euroopan unionin tuomioistuimen (EUT) oikeuskäytännön vuoksi siten, ettei ulkomaisen rahaston verovapauden edellytyksenä olisi rahaston sopimusperusteisuus. Verovapauden edellytykseksi asetettaisiin kuitenkin se, että rahasto on rekisteröintivaltiossaan verovapaa, käytännössä verovapaa tai läpivirtaava.

Lausunni selostan aluksi rahastoverojärjestelmien peruslogiikan ja sen, miten se tyypillisesti toteutetaan (jakso 1). Sen jälkeen vedän yhteen EUT:n viimeaikaisen oikeuskäytännön ydinajatuksen (jakso 2). Tämän pohjalta otan esille A SCPI -tuomion ja arvioin, onko esitys sen valossa EU-oikeuden mukainen (jaksot 3 ja 4). Lopuksi tuon esille veropoliittisia näkökohtia (jakso 5).

1. Rahastoverojärjestelmien peruslogiikka

Rahastojen verojärjestelmillä pyritään yleensä turvaamaan tai edistämään neutraalisuutta yhtäältä varoihin tehtyjen suorien sijoitusten ja toisaalta rahaston kautta tehtyjen sijoitusten välillä. Tämä vaarantuisi, jos rahaston saama tulo verotettaisiin sekä rahaston että sijoittajien tasolla.(1) Tämän vuoksi on tarpeen poistaa verorasitus tai lieventää sitä rakenteen yhdellä tasolla eli joko rahaston tai sijoittajien tasolla taikka osittain molemmilla tasoilla.(2)

Tällaisesta järjestelmästä säätävien valtioiden on määriteltävä, mitkä toimijat kuuluvat sen piiriin ja mitkä eivät (jolloin ne jäävät tavanomaisen verojärjestelmän piiriin). Jäsenvaltiot ovat – toiset enemmän kuin toiset – olleet haluttomia ulottamaan sijoitusrahastojen verojärjestelmiensä etuja ulkomaisiin toimijoihin, mikä on synnyttänyt EUT:ssa runsaasti sijoitusrahastojen verotusta koskevaa oikeuskäytäntöä.

2. EUT:n rahastoja koskeva oikeuskäytäntö

Yksi viimeaikaisista akateemisista kiinnostuksen kohteistani on ollut kyseisen oikeuskäytännön analysointi.(3) Menemättä asiaan tässä yhteydessä syvällisemmin toistan kaksi keskeistä johtopäätöstä.

Ensinnäkin käy ilmi, että tapauksissa, joissa verolainsäädännössä säädetty erotteluperuste perustui ainoastaan sijoitusrahaston asuinpaikkaan (Orange European Smallcap Fund,(4) Aberdeen,(5) Santander(6) ja DFA(7)), EUT ei soveltanut vertailukelpoisuusanalyysissä muuta kuin osinkoverotuksesta yleisesti tunnettua ACT/Denkavit-testiä. Sen mukaan verottaessaan maasta lähtevää osinkoa jäsenvaltio luo kotimaisten ja ulkomaisten osingonsaajien välille vertailukelpoisuuden taloudellista kaksinkertaista verotusta lieventävien sääntöjen kannalta, sillä asettaessaan osingon verolle lähdevaltio altistaa ulkomaisen saajan samalle taloudellisen kaksinkertaisen verotuksen riskille kuin kotimaiset saajat.(8)

Sen sijaan, jos erotteluperuste on jokin muu ja kyseessä on välillinen syrjintä, viimeaikaisessa EUT:n oikeuskäytännössä on havaittavissa, että EUT soveltaa ns. mutual recognition -tyyppistä logiikkaa, jonka mukaan joko vertailukelpoisuusanalyysissä tai suhteellisuusarvioinnissa tulee ottaa huomioon, saavuttaako ulkomainen rahastoverojärjestelmä saman päämäärän kuin oma järjestelmä.(9) Tärkein tätä koskeva ennakkotapaus, A SCPI, on vieläpä peräisin Suomesta, minkä vuoksi Suomen lainsäädännön muuttaminen EU-oikeuden mukaiseksi vaikuttaa ainakin prima facie suhteellisen helpolta. Näin ei kuitenkaan ole, kuten jäljempänä pyrin osoittamaan.

3. A SCPI -tuomion tulkinta

A SCPI -tapaus koski ranskalaista lakisääteistä rahastoa, jolta evättiin verovapaus Suomessa sillä perusteella, ettei se ollut sopimusperusteinen rahasto. Tämä muodostaa pääomien vapaan liikkuvuuden rajoituksen, koska suomalaiset rahastot voivat valita (ja tavallisesti valitsevatkin) sen oikeudellisen muodon, joka mahdollistaa vapautuksen saamisen, kun taas ulkomaisiin rahastoihin sovelletaan sen jäsenvaltion lainsäädännössä säädettyjä edellytyksiä, johon ne ovat sijoittautuneet.(10) Vertailukelpoisuusanalyysissä tuomioistuin muistutti vakiintuneesta oikeuskäytännöstään, jonka mukaan vertailukelpoisuutta on arvioitava kyseessä olevan säännöksen tavoitteen valossa ottaen huomioon ainoastaan kyseisessä lainsäädännössä säädetty merkitykselliset erotteluperusteet.(11) Koska Suomen rahastoverojärjestelmän tarkoituksena nähtiin sijoituksista saadun tulon kaksinkertaisen verotuksen välttäminen ja pyrkimys kohdella rahastojen kautta tehtyjä sijoituksia verotuksessa suorien sijoitusten tavoin,(12) EUT katsoi ranskalaisen lakisääteisen rahaston olevan tilanteessa, jossa nämä tavoitteet voidaan saavuttaa myös sillä verotuksellisesti läpivirtaavalla kohtelulla, jonka kohteena rahasto on kotivaltiossaan.(13) Tilanteet olivat siten vertailukelpoisia, ja koska oikeuttamisperusteita ei esitetty, Suomi hävisi asian.

Tämä tarkoittaa, että tavoitteet, jotka yhdessä jäsenvaltiossa on liitetty rahaston verotukselliseen asemaan, muodostavat perustan sen arvioinnille, vastaako rahaston verotuksellinen asema toisessa jäsenvaltiossa näitä tavoitteita. Vaikka Ranskan järjestelmä oli erilainen, Suomen oli vastavuoroisesti tunnustettava, että se toteutti vastaavalla tavalla Suomen oman rahastoverojärjestelmän tavoitteet.(14)

4. Ehdotus ja sen arviointi

Tuomioon C-342/20 A SCPI viitaten valtiovarainministeriö ehdottaa, ettei ulkomaisen sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston verovapauden edellytyksenä jatkossa olisi rahaston sopimusperusteisuus, mutta kuitenkin se, että rahasto on rekisteröintivaltiossaan verovapaa, käytännössä verovapaa tai läpivirtaava.

Vaikka on oikein, että ulkomaiset rahastot, jotka ovat verovapaita, käytännössä verovapaita tai läpivirtaavia, ovat vertailukelpoisessa tilanteessa suomalaisten rahastojen kanssa, koska näillä saavutetaan Suomen järjestelmän tavoitteet, tämä ei tarkoita, etteivät myös muunlaisten rahastoverojärjestelmien piiriin kuuluvat rahastot voisi olla tällaisessa tilanteessa.

Tältä osin viitataan erityisesti A SCPI -tuomion 71 kohtaan, jonka mukaan Suomen hallitus toteaa, että ”tuloverolain 20 a §:ssä säädetyn verovapauden tavoitteena on välttää sijoituksista saatujen tulojen kaksinkertainen verotus ja pyrkiä kohtelemaan rahastojen välityksellä tehtyjä sijoituksia verotuksessa samalla tavalla kuin suoria sijoituksia”. Tästä ei käy ilmi, millä tasolla tavoitteet tulee saavuttaa. Kaksinkertainen verotushan voidaan poistaa, kuten Suomessa tai Ranskassa, verottamalla

tuloja vain omistajan tasolla. Toisaalta sama lopputulos voidaan saavuttaa myös siten, että tulo verotetaan vain rahaston tasolla ja vapautetaan omistajan verotuksessa (kuten Indonesiassa)(15), tai siten, että tulot verotetaan osittain rahaston ja osittain omistajan tasolla (kuten Saksassa)(16). Tulot voivat myös olla rahaston tasolla vapautettuja, vaikka rahastolta samalla kannetaan merkintävero (kuten Luxemburgissa)(17).(18) Kaikissa näissä tapauksissa tavoitteena voi olla sijoituksista saatujen tulojen kaksinkertaisen verotuksen välttäminen ja pyrkimys kohdella rahastojen välityksellä tehtyjä sijoituksia verotuksessa samalla tavalla kuin suoria sijoituksia – ja aina kun näin on, ulkomainen rahastoverojärjestelmä täyttäneen Suomen järjestelmän tavoitteet, mistä johtuneen, että ulkomainen rahasto olisi vertailukelpoisessa asemassa.

Tältä osin mielenkiintoinen voi olla myös EUT:n tuore Franklin-tuomio(19) (C-602/23). Tapaus koski yhdysvaltalaisista rahastoa, joka sai osinkoja itävaltalaisista pörssiyhtiöistä ja vaati niistä pidätetyn lähdeveron palautusta omissa nimissään. Kotivaltiossaan rahasto oli oikeushenkilö, mutta Itävallan sijoitusrahastolaki ulottaa kotimaisten rahastojen läpivirtausjärjestelmän oikeudellisesta muodosta riippumatta myös ulkomaisiin rahastoihin, jolloin tulot kohdennettiin osuudenhaltijoille eikä rahasto itse voinut saada palautusta – toisin kuin kotimainen oikeushenkilö, joka ei ole rahasto. Kysymys oli siten siitä, syrjitäänkö ulkomaista rahastoa, kun sitä kohdellaan samalla tavalla kuin itävaltalaisista rahastoa, vaikka se on todellisuudessa erilaisessa tilanteessa. Tällaisessa – selvästi harvinaisemmassa – asetelmassa valtio voittaa, jos tilanteet ovat vertailukelpoisia, koska tällöin samanlaisia tilanteita kohdellaan samalla tavalla eikä – mikä olisi kiellettyä – erilaisia tilanteita kohdella samalla tavalla. EUT piti tilanteita vertailukelpoisina, jos ulkomaisen rahaston saamat tulot kohdistetaan sen osuudenhaltijoille eikä niitä veroteta kyseisen yksikön asuinvaltiossa yksikön itsensä vaan sen osuudenhaltijoiden tasolla. Käänteisesti tämä viittaa siihen, että jos rahastoa itseään olisi verotettu, tilanteet eivät olisi olleet vertailukelpoisia ja Itävalta olisi tässä asetelmassa hävinnyt. Tarkoittaisiko tämä, että Itävalta olisi hävinnyt siksi, että kyseessä olisi tällöin ollut yhtiöön rinnastuva tilanne (yhtiöt olisivat Itävallassa saaneet lähdeveron takaisin tai hyvitetyn), vai siksi, että sen oman rahastoverojärjestelmän soveltaminen toisenlaisen rahastoverojärjestelmän piiriin kuuluvaan ulkomaiseen rahastoon aiheuttaisi kaksinkertaista verotusta – sitä en osaa sanoa ilman asian syvällisempää tutkimista.

Jätän tämän kysymyksen myöhemmän tarkastelun varaan ja korostan tässä yhteydessä vain, ettei EUT:n oikeuskäytäntö ole vielä kehittynyt riittävän pitkälle. Ennen kaikkea ei ole tiedossa, kuinka pitkälle toisen järjestelmän tunnustamisessa on mentävä. Vaikeaa on etenkin arvioida, pyrkiikö toinen järjestelmä riittävän vastaavalla tavalla neutraalisuuden saavuttamiseen kuin lähdevaltion rahastoverojärjestelmä. Tähänastiset tapaukset EUT:ssa ovat olleet suhteellisen selkeitä, ja E- ja AllianzGI-tapausten perusteella tiedetään vain, ettei muita veroja kuin tuloveroja tule ottaa huomioon.(20)

Edellä esitetystä johtuu, etten ole varma, täyttääkö ehdotus EU-oikeuden vaatimukset kaikilta osin.

5. Onko eri rahastoverojärjestelmien erilainen kohtelu veropoliittisesti järkevää?

Riippumatta siitä, ovatko EU-oikeudelliset huoleni perusteltuja vai ylimitoitettuja, olisi mielestäni jo puhtaasti veropoliittisista syistä harkittava, onko eri rahastoverojärjestelmien piiriin kuuluvien rahastojen erilainen kohtelu hyvä ajatus. Se haittaa viime kädessä Suomen pääomamarkkinoita ja aiheuttaa kustannuksia, ja sijoittajilla lienee joka tapauksessa mahdollisuus välttää lähdevero sijoittamalla ”oikeanlaisen” järjestelmän piiriin kuuluvan rahaston kautta.

Jos Suomen todellisena tavoitteena on maksimoida ulkomaisten rahastojen verotus, olisi syytä vaihtaa koko järjestelmä.

Espoossa 26.8.2026

Moritz Scherleitner

apulaisprofessori (vero-oikeus)

Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulu

Viitteet

* Kiitän Timo Viherkenttää kommenteista

1. S. Hwang & O. Weidmann, yleisraportti, teoksessa IFA, Cahiers de droit fiscal international, vol. 104B (Investment Funds), 2019, s. 9 ss.
2. Selvyyden vuoksi mainittakoon, että neutraalisuuden kannalta merkitystä on myös muilla ulottuvuuksilla. Rahaston kautta tehty sijoitus voi muuttaa tulon luonnetta ja/tai verojen maksamisen ajankohtaa. Lisäksi aineellisista tai puhtaasti käytännöllisistä syistä ei aina ole varmaa, ovatko käytettävissä samat verosopimusetuudet kuin suorassa sijoituksessa. Ks. OECD, The Granting of Treaty Benefits with Respect to the Income of Collective Investment Vehicles (2010); R. Prokisch, 'Art. 1. Unter das Abkommen fallende Personen', teoksessa K. Vogel & M. Lehner (toim.), Doppelbesteuerungsabkommen (Beck, 2015), kohdat 54a–54g. Synteettisistä sijoituksista koostuvaa salkkua hallinnoivien hedge-rahastojen osalta verosopimusten merkitys on eri kysymys. Ks. lisäksi S. Hwang & O. Weidmann, teoksessa IFA (toim.), Investment Funds, jakso 1.2.
3. Siitä keskeisin on M. Scherleitner, 'Mutual Recognition in Investment Fund Taxation? A Reflection Based on Recent ECJ Case Law', Maastricht Journal of European and Comparative Law 30(2) (2023), s. 132–169.
4. Asia C-194/06 Orange European Smallcap Fund, EU:C:2008:289.
5. Asia C-303/07 Aberdeen Property Fininvest Alpha, EU:C:2009:377.
6. Yhdistetyt asiat C-338/11–C-347/11 Santander Asset Management SGIIC ym., EU:C:2012:286.
7. Asia C-190/12 Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company, EU:C:2014:249.

8. Sama.
9. Ks. Scherleitner (2023).
10. Asia C-342/20 A SCPI, kohta 63.
11. Sama, kohdat 69–70.
12. Sama, kohta 71.
13. Sama, kohdat 74–75 ja 77.
14. Ks. samaa tapausta koskeva laajempi tarkastelu Scherleitner (2023), s. 132–169.
15. I. Sukardi, Indonesia, teoksessa IFA, Cahiers de droit fiscal international, vol. 104B (Investment Funds), 2019, s. 421 ss.
16. F. Haase, Germany, teoksessa IFA, Cahiers de droit fiscal international, vol. 104B (Investment Funds), 2019, s. 373 ss.
17. J. Lamotte & J. Wantz, Luxembourg, teoksessa IFA, Cahiers de droit fiscal international, vol. 104B (Investment Funds), 2019, s. 547 ss.
18. Kooste mahdollisista rahastojärjestelmien välisistä eroista sisältyy itse esitykseen, ja vielä laajemman kuvan saa vuonna 2019 Lontoossa järjestetyn IFA-kongressin julkaisusta: International Fiscal Association (toim.), Cahiers de droit fiscal international, vol. 104B, Investment Funds, 2019 (yleisraportti S. Hwang & O. Weidmann, s. 9 ss.).
19. Asia C-602/23 Finanzamt für Großbetriebe, tuomio 30.4.2025, EU:C:2025:290 (ns. Franklin-tapaus).
20. Ks. asia C-480/19 E ja asia C-545/19 AllianzGI-Fonds AEVN, EU:C:2022:193.

Moritz Scherleitner