



Luonnonvara- ja biotalouden tutkimus 99/2022

Metsärahasotot

Oikeudelliset rakenteet, verotusasema ja toiminta
Suomessa

Esa-Jussi Viitala, Sonja Finér, Saara Hietanen, Olli Korhonen,
Pekka Nykänen, Matti Urpilainen ja Matti Valonen

Luonnonvara- ja biotalouden tutkimus 99/2022

Metsärahasotot

Oikeudelliset rakenteet, verotusasema ja toiminta Suomessa

Esa-Jussi Viitala, Sonja Finér, Saara Hietanen, Olli Korhonen, Pekka Nykänen,
Matti Urpilainen ja Matti Valonen

Luonnonvarakeskus, Helsinki 2022



Viittausohje:

Viitala, E.-J., Finér, S., Hietanen, S., Korhonen, O., Nykänen, P., Urpilainen, M. & Valonen, M. 2022. Metsärahasot : Oikeudelliset rakenteet, verotusasema ja toiminta Suomessa. Luonnonvara- ja biotalouden tutkimus 99/2022. Luonnonvarakeskus. Helsinki. 161 s.

Viittausohje yksittäiseen artikkeliin

Nykänen, P. & Urpilainen, M. 2022. Metsäsijoitusten tuloverokohtelu. Julkaisussa: Viitala, E.-J., Finér, S., Hietanen, S., Korhonen, O., Nykänen, P., Urpilainen, M. & Valonen, M. Metsärahasot : Oikeudelliset rakenteet, verotusasema ja toiminta Suomessa. Luonnonvara- ja biotalouden tutkimus 99/2022. Luonnonvarakeskus. Helsinki. s. 33–89.

Esa-Jussi Viitala ORCID ID, <https://orcid.org/0000-0003-1917-3967>



ISBN 978-952-380-559-0 (Painettu)

ISBN 978-952-380-560-6 (Verkkajulkaisu)

ISSN 2342-7647 (Painettu)

ISSN 2342-7639 (Verkkajulkaisu)

URN <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-380-560-6>

Copyright: Luonnonvarakeskus (Luke)

Kirjoittajat: Esa-Jussi Viitala, Sonja Finér, Saara Hietanen, Olli Korhonen, Pekka Nykänen, Matti Urpilainen ja Matti Valonen

Julkaisija ja kustantaja: Luonnonvarakeskus (Luke), Helsinki 2022

Julkaisu vuosi: 2022

Kannen kuva: Yrjö Huusko / Vastavalo.net

Painopaikka ja julkaisumyynti: PunaMusta Oy, <http://luke.omapumu.com/fi>

Tiivistelmä

Esa-Jussi Viitala¹, Sonja Finér², Saara Hietanen², Olli Korhonen³, Pekka Nykänen⁴, Matti Urpilainen⁴ ja Matti Valonen³

¹ Luonnonvarakeskus (Luke), Latokartanonkaari 9, 00790 Helsinki esa-jussi.viitala@luke.fi

² Finnwatch ry, Malminrinne 1 B, 00180 Helsinki

saara.hietanen@finnwatch.org, sonja.finer@finnwatch.org

³ Pellervon taloustutkimus PTT, Eerikinkatu 28 A, 00180 Helsinki

matti.valonen@ptt.fi, olli.korhonen@ptt.fi

⁴ Tampereen yliopisto, Johtamisen ja talouden tiedekunta, Kanslerinrinne 1, 33100 Tampere

pekka.nykanen@tuni.fi, matti.urpilainen@tuni.fi

Viimeisen runsaan kymmenen vuoden aikana metsärahasotot ovat tulleet Suomen metsäkiinteistömarkkinoille kokonaan uusina toimijoina. Tähän niitä ovat kannustaneet kansainväliset esimerkit, alhaiset korot ja metsäteollisuusyhtiöiden (UPM ja Metsä Group) toteuttamat metsäkiinteistöjen mittavat myynnit. Viime aikoina on esitetty huoli, että tavalliset yksityismetsänomistajat eivät erityisesti heikomman verotusasemansa vuoksi pystyisi kilpailemaan metsäkiinteistöjen ostoissa rahastojen ja muiden ammattimaisten sijoittajien kanssa. Tällaisten argumenttien pätevyyttä on ollut vaikea arvioida, koska Suomessa toimivien metsärahasotosten metsänomistuksista, oikeudellisista rakenteista, verotusasemasta ja toiminnasta ei ole ollut olemassa kattavaa tutkimustietoa. Myöskään metsärahasotot sisältävää kokonaisvaltaista vertailua erilaisten metsänomistusmuotojen verokohtelusta ja sen eroista ei ole ollut saatavilla.

Tämä tutkimus on ensimmäinen kattava analyysi siitä, miten metsärahasotot ovat laajentaneet metsänomistustaan Suomessa, millaisten rakenteiden kautta ne toimivat ja miltä osin niiden kilpailuasema ja toimintatavat erityisesti verotuksen osalta poikkeavat tavanomaisista yksityismetsänomistajista ja muista alan perinteisistä toimijoista. Analyysi kattaa sekä Suomeen että ulkomaille rekisteröidyt metsärahasotot ja niiden mahdolliset väliyhtiöt. Vertailu keskittyy tulo-verotukseen, mutta tutkimuksessa on huomioitu myös perintö- ja lahjaverotuksen sekä varainsiirtoverotuksen keskeisimmät piirteet eri metsänomistusmuotojen kannalta. Näistä varsinkin perintö- ja lahjaverotuksella mahdollisine sukupolvenvaihdoshuojennuksineen voi olla merkittäväkin vaikutus eri toimijoiden väliseen kilpailutilanteeseen metsäkiinteistömarkkinoilla. Etenkin puustoisilla kohteilla ja suurehkoilla metsätiloilla perintöverot ilman sukupolvenvaihdoshuojennuksia voivat nousta niin suuriksi, että ne kannustavat omistajia luopumaan metsistään esimerkiksi likviditeettirajoitteiden takia. Tarkastelua tehdään paitsi yleisesti, verojärjestelmien tasolla, myös tapaustutkimusten kautta ottaen huomioon rajat ylittävien järjestelyjen vaikutukset Suomen valtion verotuloihin. Tapaustutkimusten kohteiksi on valittu metsänomistusten suuruuden perusteella merkittäviksi katsottuja ulkomaisia toimijoita.

Tulosten mukaan Suomessa toimii ainakin parikymmentä erilaista metsärahasottoa ja ulkomaista sijoittajatahoa, joiden omistamien metsien pinta-ala on yhteensä noin 560 000 hehtaaria ja arvo yli kaksi miljardia euroa. Noin puolet tästä on ulkomaisten rahastojen ja sijoittajien hallussa.

Kotimaisten metsärahasotosten oikeudelliset rakenteet ovat keskenään varsin samankaltaisia: pääosa on erikoissijoitusrahastoja mutta osa hyödyntää tavanomaisia kommandiittiyhtiörakenteita ja osa myös yhteismetsärakenteita. Ulkomaille rekisteröityjen metsää omistavien rahastojen ja sijoitusten oikeudelliset rakenteet sen sijaan ovat moninaisia, ja niiden verotukseen vaikuttavat Suomen kansallisen lainsäädännön ohella mm. rahaston ja sen osuudenomistajan sijaintivaltion verolainsäädäntö sekä valtioiden väliset verosopimukset. Lisäksi ulkomaille rekisteröityjen rahastojen kohdalla niiden verokohtelua koskevassa tarkastelussa on otettava huomioon mahdollinen rajat ylittävä voitonsiirto.

Metsärahojen verotuksellisen aseman kartoittamiseksi tutkimuksessa esitetään kattava vertailu erilaisten metsänomistusmuotojen **tuloverokohtelusta**. Vertailu osoittaa, että luonnollisen henkilön suora metsänomistus on *puhtaasti kotimaisissa tilanteissa* ja muihin kotimaisiin omistusrakenteisiin verrattuna edullinen tapa omistaa metsää silloin, kun käytettävissä on metsävähennyspohjaa (TVL 55 §). Metsävähennysoikeudella on yleensäkin keskeinen merkitys puun myyntitulojen verokohtelun ja siinä eri omistusmuotojen keskinäisen edullisuuden kannalta. Myös yhteismetsän kautta tapahtuva omistaminen on luonnolliselle henkilölle edullista silloin, kun käytettävissä on metsävähennys. Tuloverojärjestelmän kannalta yhteismetsä on järjestely, jota ei ole käytettävissä muunlaisessa sijoitustoiminnassa. Yhteismetsien verotuksellisenä erityispiirteenä on niiden kautta saatavien metsätulojen yhdenkertainen verotus varsinkin matalalla 26,5 %:n verokannalla.

Koska osakeyhtiöllä ei ole metsävähennysoikeutta, osakeyhtiön käyttäminen metsäsijoituksissa ei ole luonnolliselle henkilölle yhtä edullista kuin muunlaisessa sijoitustoiminnassa, esimerkiksi asuntosijoittamisessa. Metsän omistaminen osakeyhtiön kautta voi kuitenkin olla edullista tuloverotuksessa verrattuna luonnollisen henkilön suoraan omistukseen silloin, kun luonnollinen henkilö ei voi tehdä metsävähennystä. Tosin osakeyhtiön verotukselliseen edullisuuteen vaikuttaa myös se, miten osakkeenomistajan yhtiöltä saamaa osinkoa kussakin yksittäistapauksessa verotetaan. Luonnollisella henkilöllä tähän vaikuttaa erityisesti listaamattoman osakeyhtiön nettovarallisuus ja siten osakkeenomistajan mahdollisuus nostaa huojennettuja osinkoja. Mikäli yhtiöllä on paljon nettovarallisuutta, osingon verokohtelu muodostuu merkittävästi edullisemmaksi verrattuna tilanteeseen, jossa yhtiön nettovarallisuus on pieni. Myös perintö- ja lahjaverotus voi kannustaa sijoitusvarallisuuden omistamiseen osakeyhtiön kautta yritystoiminnan sukupolvenvaihdoshuojennusten takia.

Metsänomistusmuotojen välinen vertailu osoittaa myös, että *kansainvälisissä tilanteissa* Suomesta saadut metsätulot voivat jäädä kokonaan Suomen verotusvallan ulkopuolelle. Näin on esimerkiksi silloin, kun metsäraho on Suomessa verovapaa ja rahastolla on ulkomaisia osuudenomistajia, tai kun Suomessa veronalaista metsätuloa siirretään rahastokonsernien sisällä ulkomaille vähennyskelpoisten korkomenojen muodossa. Tätä raporttia kirjoitettaessa eduskunnan käsiteltävänä on tuloverolain muutosesitys (uusi TVL 10 §:n 10 a kohta), joka poistaisi Suomen omasta lainsäädännöstä johtuvia esteitä verottaa rajoitetusti verovelvollisen henkilön Suomessa välillisesti omistamista kiinteistöistä saatuja *luovutusvoittoja*. Muutosehdotus vaikuttaisi toteutuessaan eräiden verosopimusten luovutusvoittoa koskeviin määräyksiin siten, että ne mahdollistaisivat jatkossa välillisesti omistettujen kiinteistöjen luovutusvoittojen verotuksen Suomessa. Tämä muutos ei kuitenkaan vaikuttaisi esimerkiksi tilanteisiin, joissa sovelletaan metsärahojen kannalta keskeistä Luxemburgin verosopimusta, eikä sillä ole vaikutusta metsäomaisuudesta saatavien juoksevien tulojen verotukseen. Juoksevia tuloja saadaan ennen muuta puunmyynneistä.

Kansainvälisten metsärahojen ja -sijoitusyhtiöiden rakenteisiin ja verojärjestelyihin paneutuvat tapaustutkimukset vahvistavat käsitystä siitä, että Suomella ei aina ole mahdollisuutta verottaa metsästä saatuja tuloja ja luovutusvoittoja rajat ylittävässä tilanteissa. Tapaustutkimukset osoittavat, että ulkomaisten rahastojen ja muiden ammattimaisten sijoittajien omistus suomalaisissa metsäkiinteistöissä on usein osakeyhtiömuotoista ja erilaiset konsernin sisäiset lainajärjestelyt ovat hyvin yleisiä. Lainajärjestelyjen avulla metsäomaisuudesta saatuja tuottoja on siirretty ulkomaille suomalaisyhtiön verotettavaa tulosta ja siten yhteisöveron määrää pienentävinä korkomenoina. Tällöin syntyy tilanteita, joissa suomalainen metsäkiinteistöjä omistava osakeyhtiö ei maksa Suomeen lainkaan yhteisöveroa, ja metsätulot jäävät sen seurauksena Suomessa kokonaan verottamatta. Isossa osassa tutkituista tapauksista korkomenot on saatu vähennettyä suomalaisyhtiön verotuksessa nykyisten korkovähennysrajoitusten puitteissa. Yhdessä tutkitussa tapauksessa voitonsiirrosta on puolestaan hyödynnetty yhteismetsärakennetta, mikä voi johtua siitä, että yhteismetsien korkomenojen vähennyskelpoisuutta ei ole

rajattu samalla tavalla kuin esimerkiksi osakeyhtiöiden korkomenojen vähennysoikeutta. Joissakin tapauksissa myös metsäomaisuuden hallintokulut vaikuttavat erittäin suurilta.

Metsänomistusmuotojen verokohtelua koskevassa vertailussa on tarkasteltu myös **perintö- ja lahjaverotukseen** liittyviä kysymyksiä. Tarkastelun perusteella sukupolvenvaihdoshuojennus ja siihen liittyvät omaisuuden arvostuskäytännöt tarkoittavat merkittäviä verohelpotuksia maa- ja metsätilan tai metsää omistavan yrityksen toimintaa jatkavalle perilliselle. Maa- ja metsätilan osalta huojennus on mahdollista saada vähäisellä viljelyssä olevalla peltopinta-alalla, mikä laajentaa hieman sitä metsänomistajajoukkoa, joka on huojennukseen oikeutettu. Sukupolvenvaihdoshuojennuksesta voivat hyötyä myös osakeyhtiön tai henkilöyhtiön toiminnan jatkajat, mikäli yhtiö omistaa voittovaroillaan hankittua metsäomaisuutta.

Varainsiirtoveroa luonnolliset henkilöt, yhteismetsät, osakeyhtiöt ja rahastot maksavat normaalin asteikon mukaan ostaessaan metsäkiinteistöjä suoraan omistukseensa. Metsätilan luovutus perintönä, lahjana tai testamentilla ei velvoita erikseen maksamaan varainsiirtoveroa. Myös osana sukupolvenvaihdosta saatu metsäomaisuus on vapautettu varainsiirtoverosta, jos maatilatalouden harjoittajalle on myönnetty korkotukilaina kiinteistön hankintaan. Varainsiirtoveron verokanta riippuu siitä, onko luovutuksen kohteena metsäkiinteistö tai yhteismetsäosuus vai metsää omistavan osakeyhtiön osakkeita vai metsärahaoston osuuksia. Metsäkiinteistöstä ja yhteismetsäosuuksista maksetaan varainsiirtoveroa 4 %:n verokannalla. Metsää omistavien osakeyhtiöiden osakkeiden luovutuksesta maksettava varainsiirtovero (2 %) on alhaisempi kuin metsäkiinteistöstä maksettava varainsiirtovero. Suomessa toimivista kotimaisista metsärahaosto-osuuksista ostaja ei ole velvollinen maksamaan varainsiirtoveroa.

Metsärahaostojen **metsien käsittelytavoista** ei ole olemassa tutkimustietoa. Asiaa voidaan arvioida lähinnä metsäsertifiointien ja taksonomian mukaisuuden perusteella. Monet metsärahaostot ja sijoittajat ovat pyrkineet saamaan metsilleen tavanomaisen PEFC-metsäsertifioinnin lisäksi ekologisilta vaatimuksiltaan tiukemman FSC-sertifikaatin. Lisäksi suurin osa kotimaisista metsärahaostoista on EU:n kestävän rahoituksen tiedonantoasetuksen artiklan 9 mukaisia rahoitustuotteita, toisin sanoen niiden tavoitteena on kestävien sijoitusten tekeminen. Sen sijaan ulkomaisten metsärahaostojen ja sijoittajien harjoittamasta metsänkäsittelystä on saatavilla hyvin niukasti tietoa. Tämänkin takia metsärahaostojen vaikutusta puuntarjontaan tai Suomen ilmasto- ja biodiversiteettitavoitteiden saavuttamiseen ei ole mahdollista arvioida.

Metsään sijoittavien ja yleisölle avoimien erikoissijoitusrahastojen tulisi kertoa nykyistä selvästi tarkemmin, millä tavalla ne määrittävät metsiensä arvon. Nykyistä käytäntöä voidaan pitää sijoittajasuojan näkökulmasta osin hyvin puutteellisena. Sama koskee tapaa, jolla metsärahaostot ilmoittavat täyttävänsä EU:n kestävän rahoituksen (taksonomian) vaatvimmat luokitukset.

Raportin johtopäätöksenä voidaan todeta metsärahaostojen merkityksen kasvaneen selvästi Suomen metsäkiinteistömarkkinoilla. Erityisesti kansainväliset metsärahaostot ja muut usean valtion alueelle ulottuvat sijoitusrakenteet voivat tietyissä tilanteissa saavuttaa Suomessa merkittäviäkin veroetuja. Tästä syystä metsärahaostot ja ylipäänsä kansainväliset ulottuvuudet on syytä ottaa aiempaa laajemmin huomioon arvioitaessa metsätulojen ja muiden kiinteistötulojen verottamista koskevan verolainsäädännön kehittämistarpeita. Raportin johtopäätöksissä ja suosituksissa tuodaan esiin lainsäädännöllistä keinovalikoimaa ja toimenpiteitä, joiden avulla Suomen verotusvaltaa voidaan vahvistaa ja puuttua havaittuihin veropohjan aukkoihin.

Asiasanat: metsänomistus, metsäkiinteistömarkkinat, sijoitusrahastot, metsäsijoittajat, metsäverotus, tuloverolaki, perintö- ja lahjaverolaki, varainsiirtovero, verosuunnittelu, metsien käyttö

Alkusanat ja kiitokset

Tämä on tutkimushankkeen *Metsärahastot: oikeudelliset rakenteet, verotusasema ja toiminta Suomessa* (FORESTFUND) loppuraportti. Hankkeen tilasi ja rahoitti maa- ja metsätalousministeriö ja sen toteuttivat Luonnonvarakeskus, Tampereen yliopisto, Finnwatch ry ja Pellervon Taloustutkimus PTT ry. Suomessa toimivien metsärahastojen ja -sijoittajien kartoitusta rahoitti myös Maa- ja metsätaloustuottajain Keskusliiton säätiö.

Tutkimushankkeen yhteyshenkilö maa- ja metsätalousministeriössä oli Satu Rantala. Hänen lisäksi käsikirjoitusta kommentoi ministeriöstä Erno Järvinen. Hankkeelle ei nimetty ohjausryhmää, mutta hankkeen aikana käytiin keskusteluja tilaajan ja tutkijoiden kesken. Rahoittajan edustajat kommentoivat raportin käsikirjoitusta ensin toukokuussa ja toisen kerran syyskuussa 2022. Kiitämme hyödyllisistä kommenteista.

Yksittäisiä lukuja kommentoivat myös ylitarkastaja Kari Pilhjerta Verohallinnosta ja johtava asiantuntija Esa Ärölä Maanmittauslaitoksesta, joita kiitämme arvokkaista parannusehdotuksista. Metsärahastojen ja sijoittajien edustajia kiitämme omien yhteisöjensä tietojen tarkistamisesta ja lisätiedoista lukuihin 3, 5 ja 7. Lisätietoja antoivat ja tarkennuksia tekivät muun muassa Juha Hakkarainen (Finsilva Oyj), Timo Hakulinen (S-Pankki Metsä), Jyri Hietala ja Kari Kangas (United Bankers Oyj), Jyrki Ketola (Taaleri Oyj), Roland Persson (CRK Forest Management AB), Tapio Tilli (OP-Metsänomistaja) sekä Sami Veijalainen ja Pernilla Hokkanen (Dasos Capital Oy).

Metsärahastojen metsänomistus on lisääntynyt nopeasti Suomessa viimeisen kymmenen vuoden aikana. Tällä on ollut merkittäviä vaikutuksia metsäkiinteistömarkkinoihin, koska metsäkiinteistöjä on perinteisesti vaihdettu hyvin vähän vapailla markkinoilla niiden kokonaismäärään nähden. Toivomme, että tämä raportti palvelisi hallintoa ja eri sidosryhmiä, kun arvioidaan nykytilannetta ja kehitetään vaikuttavaa ohjausta Suomen metsä-, ympäristö- ja veropolitiikassa.

Helsingissä 20. päivä joulukuuta 2022

Raportin kirjoittajat

Sisällys

Alkusanat ja kiitokset	6
1. Johdanto	10
2. Rahastojen metsänomistus ja sen kehitys	12
2.1. Nykytilanne.....	12
2.2. Kotimaisten sijoitusrahastojen metsien alueellinen jakauma	13
2.3. Rahastojen osuus metsäkiinteistöjen ostoista.....	14
2.4. Rahastojen ostojen kehitys alueittain	16
2.5. Yhteenveto.....	17
3. Merkittävimmät uudet toimijat Suomen metsäkiinteistömarkkinoilla.....	18
3.1. Uusien toimijoiden luokittelu.....	18
3.2. Kotimaiset erikoissijoitusrahastot.....	19
3.3. Kotimaiset pääomarahastot.....	24
3.4. Ulkomaiset rahastot ja sijoittajat.....	26
3.5. Yhteenveto.....	31
4. Metsäsijoitusten tuloverokohtelu	33
4.1. Tarkastelun lähtökohdat ja tavoitteet.....	33
4.2. Luonnollisen henkilön ja kuolinpesän omistama metsä.....	37
4.2.1. Metsätalouden pääomatulon verotus.....	37
4.2.2. Luovutusvoiton verotus	44
4.2.3. Rajoitetusti verovelvollinen luonnollinen henkilö.....	46
4.3. Yhteismetsän ja sen osuudenomistajan verotus.....	47
4.3.1. Yhteismetsän verotus.....	47
4.3.2. Yhteismetsän osuudenomistajan verotus	49
4.4. Osakeyhtiön omistama metsä.....	50
4.4.1. Osakeyhtiön metsätaloudesta saamien tulojen verotus	50
4.4.2. Osakeyhtiön osakkeenomistajan verotus	53
4.5. Metsään sijoittavan kotimaisen kommandiittiyhtiömuotoisen rahaston ja sen yhtiömiehen verotus.....	57
4.5.1. Kommandiittiyhtiön tuloksen laskeminen	57
4.5.2. Kommandiittiyhtiön yleisesti verovelvollisen äänettömän yhtiömiehen verotus	58
4.5.3. Kommandiittiyhtiön rajoitetusti verovelvollisen äänettömän yhtiömiehen verotus.....	61
4.6. Metsään sijoittavan erikoissijoitusrahaston ja sen osuudenomistajan verotus	64
4.6.1. Erikoissijoitusrahaston ja sen osuudenomistajan verotuksen lähtökohtia	64

4.6.2.	Erikoissijoitusrahaston verotus.....	66
4.6.3.	Rahastojen välillisesti omistamaan metsään liittyviä näkökohtia.....	69
4.6.4.	Erikoissijoitusrahaston osuudenomistajan verotus.....	72
4.7.	Erilaiset metsänomistajat ja omistusrakenteet: veroseuraamusten vertailua.....	78
4.7.1.	Vertailujen mittapuita ja rajoitteita.....	78
4.7.2.	Luonnollisten henkilöiden suorat metsänomistukset vs. muut metsäsijoitukset.....	79
4.7.3.	Yhteismetsä vs. muut.....	82
4.7.4.	Rahastojen metsäsijoitukset vs. muut.....	84
4.7.5.	Kotimainen vs. ulkomainen omistus Suomessa sijaitsevaan metsään.....	85
4.7.6.	Johtopäätökset vertailusta.....	87
5.	Tapaustutkimus: kansainvälisten metsärahojen ja -sijoitusyhtiöiden verojärjestelyt.....	90
5.1.	Dasos Capital Oy:n hallinnoimat metsärahoet.....	90
5.1.1.	Dasos Timberland Fund I.....	91
5.1.2.	Dasos Timberland Fund II.....	98
5.1.3.	Dasos FS Partnership.....	101
5.1.4.	Rahastojen hallinnointiyhtiöihin liittyvät verojärjestelyt.....	104
5.2.	AXA-konsernin suomalaiset metsäsijoitukset.....	107
5.2.1.	Forest Kilpi One Oy.....	109
5.2.2.	Forest Kilpi Two Oy.....	110
5.2.3.	Forest Kilpi Three Ky (nyk. Oy).....	113
5.3.	SEB:in Silvestica Green Forest -rahasto.....	115
5.4.	Latifundiumin hallinnoimat suomalaiset metsäsijoitukset.....	119
5.4.1.	ZE. Metsä Oy.....	121
5.4.2.	Latifundium Wald I Oy.....	122
5.5.	Yhteenveto kansainvälisten metsärahojen ja -sijoitusyhtiöiden verojärjestelyistä sekä mahdollisia keinoja havaittuihin ongelmiin puuttumiseksi.....	124
6.	Perintö-, lahja- ja varainsiirtoverotus.....	128
6.1.	Perintö- ja lahjaverotus.....	128
6.1.1.	Luonnolliset henkilöt.....	130
6.1.2.	Rahasto- ja yhteismetsäosuus.....	132
6.1.3.	Sukupolvenvaihdoshuojennus.....	134
6.1.4.	Yhteenveto lahja- ja perintöverotuksesta eri omistusmuodoissa.....	141
6.2.	Varainsiirtoverotus.....	142
6.2.1.	Kiinteistön ja arvopapereiden luovutuksia koskevat yleiset asiat.....	142
6.2.2.	Rahasto-, yhteismetsä-, osakeyhtiö- ja henkilöyhtiöosuuksien luovutukset.....	144

6.2.3. Yhteenveto varainsiirtoverotuksesta eri omistusmuodoissa	146
7. Metsien käsittely ja arvonmääritys.....	147
7.1. Metsäsertifiointit	147
7.2. Taksonomianmukaisuus	149
7.3. Ympäristöraportoinnit ja -tavoitteet.....	150
7.4. Metsien arvonmääritys.....	151
8. Johtopäätökset ja suositukset.....	155
Viitteet.....	159
Liitteet	161

1. Johdanto

Suomen metsäkiinteistömarkkinat olivat varsin vakaat 1950-luvulta aina 2000-luvun alkuun saakka. Suuret metsäteollisuusyhtiöt lisäsivät jonkun verran omistustaan edesauttaakseen raakapuun saantiaan, mutta kokonaisuuden kannalta muutokset olivat vähäisiä. Kilpailuasetelmaan metsätilamarkkinoilla vaikutti ajanjakson loppupuolella kenties eniten vuoden 1993 alussa voimaan tullut pääomatuloverotus, joka koski myös metsiä. Uudistuksen myötä luonnolliset henkilöt, kuolinpesät ja näiden muodostamat verotusyhtymät sekä yhteismetsät saivat oikeuden metsävähennykseen tietyn edellytyksin (TVL 55 §). Tärkein edellytys oli, että metsäkiinteistö oli hankittu vastikkeellisesti 1.1.1993 tai sen jälkeen.

Merkittäviä rakenteellisia muutoksia Suomen metsäkiinteistömarkkinoilla tapahtui oikeastaan vasta 2000-alussa, ja nekin koskivat kahden suuren metsäteollisuusyhtiön metsien omistusjärjestelyitä. Ensin Stora Enso Oyj siirsi Suomessa sijaitsevat metsäkiinteistönsä perustamalleen Tornator-osakeyhtiölle ja myi enemmistön (59 %) siitä kotimaisille eläke- ja vakuutusyhtiöille ja muutamille yksityissijoittajalle. Muutama vuosi tämän jälkeen Metsäliitto-yhtymä teki samantyyppisen omistusjärjestelyn, kun se siirsi pääosan metsistään perustamalleen Finsilva-osakeyhtiölle, johon liitettiin myös Suomi-vakuutus konsernin metsät. Finsilvan omistajia olivat alun perin Metsäliitto Osuuskunta, M-real Oyj (nyk. Metsä Board Oyj) ja keskinäinen henkivakuutusyhtiö Suomi. Järjestelyiden syitä ja toteutuksia, samoin kuin Tornator Oyj:n ja Finsilva Oyj:n alkuvuosien toiminnan taloudellista kannattavuutta on tarkastellut lähemmin Viitala (2010a,b).

Stora Enso otti mallia metsänomistusjärjestelynsä Yhdysvalloista, jossa suuret metsäteollisuusyhtiöt olivat alkaneet myydä metsiään jo 1980-luvun puolivälistä lähtien eläke- ja vakuutusyhtiöille ja muille institutionaalisille sijoittajille. Hieman yksinkertaistaen kyse oli siitä, että metsäteollisuusyhtiöiden suuret osakkeenomistajat painostivat yhtiöitä luopumaan metsistään niiden liian alhaiseksi katsomansa pääoman tuoton takia. Toinen syy oli se, että metsän omistaminen metsäteollisuusyhtiöiden kautta ei ollut tuolloin Yhdysvalloissa kovin verotehokas ratkaisu osakkeenomistajien kannalta (Viitala 2008, 2010a). Metsäomaisuudesta luopumiseen vaikutti myös se, että metsäteollisuusyhtiöt katsoivat pystyvänsä turvaamaan raakapuun saantinsa aikaisempaa paremmin ilman omia metsiä. Lisäksi institutionaaliset sijoittajat, erityisesti eläke- ja vakuutusyhtiöt, alkoivat kiinnostua metsästä sijoituskohteena.

Stora Enson ja Metsäliiton vuosina 2001–2005 toteuttamat metsäomaisuuden ulkoistukset osittaisine myyn teineen toimivat pontimina niille järjestelyille, joita Suomen suurin yksityinen metsänomistaja UPM-Kymmene Oyj alkoi toteuttaa muutamia vuosia myöhemmin. UPM:n järjestelyiden taustalla oli paperin hiipuva ja finanssikriisin (2007–2008) jälkeen romahtanut kysyntä, jonka seurauksena yhtiö lopetti tuotantolaitoksensa Kajaanissa vuonna 2008. Kun yhtiöllä ei enää ollut paperitehdasta Kainuussa ja yhtiön suuret tuotantolaitokset sijaitsivat joko selvästi lännempänä tai etelämpänä, yhtiö alkoi myydä Kainuussa, Pohjois-Pohjanmaalla, Pohjois-Savossa ja Pohjois-Karjalassa sijainneita metsiään. Pääosa niistä oli päätynyt sen edeltäjälle Yhtyneille Paperitehtaille, kun Kajaani Oy oli fuusioitu siihen vuonna 1989.

UPM ei kuitenkaan Stora Enson ja Metsäliiton tavoin siirtänyt metsiään erilliseen yhtiöön vaan kokosi yhteen muutaman tuhannen tai kymmenen tuhannen hehtaarin metsäaluetta ja tarjosi niitä ostettavaksi seuraavan runsaan kymmenen vuoden aikana yksi kerrallaan. Malli tähänkin saatiin Yhdysvalloista. Aluksi metsäteollisuusyhtiöt olivat Yhdysvalloissa myyneet metsiään erittäin suurina kokonaisuuksina, mutta myöhemmin ne siirtyivät myymään niitä pienempinä alueina saadakseen niistä korkeamman hehtaarikohtaisen hinnan (Viitala 2008, 2010a,b). UPM ryhtyi toteuttamaan samanlaista myyntistrategiaa vuonna 2009.

Viimeisen vajaan 15 vuoden aikana (2009–2022) UPM on myynyt Suomessa sijaitsevia metsiään niin, että näiden metsien pinta-ala on supistunut runsaasta 900 000 hehtaarista alle 500 000 hehtaariin. Metsiä on myyty pääosin erilaisille institutionaalisille sijoittajille: kansainvälisille ja kotimaisille metsärahastoille, vakuutusyhtiöille, sijoitusrahastoille, varakkaiden henkilöiden tai sukujen varainhoitoyhteisöille sekä edellä mainittujen perustamille erilaisille väliyhtiöille. Alkuvuosina ostajat olivat pääosin kansainvälisiä toimijoita, mutta vuodesta 2012 lähtien yhtiön metsiä ovat ostaneet myös kotimaiset rahastot.

Viimeisen vajaan kymmenen vuoden aikana myös yli 80 % Suomen kolmanneksi suurimman yksityisen metsänomistajan Finsilva Oyj:n osakkeista on myyty rahastoille. Nykyään Luxemburgissa sijaitseva metsärahasto (Dasos FS Partnership) omistaa enemmistön (50,1 %) Finsilvasta. Saman Dasos-hallinnointiyhtiön kotimainen erikoissijoitusrahasto ja eläkevakuutusyhtiö Ilmarinen omistavat loput. Finsilva omistaa metsää noin 130 000 hehtaaria Etelä-Suomessa.

Metsärahastojen toiminta on laajennut Suomessa hyvin nopeasti. Ensimmäinen metsärahasto perustettiin vuonna 2011, mutta nykyään Suomessa toimii jo parikymmentä erilaista kotimaista ja ulkomaista metsärahastoa ja sijoittajayhteisöä. Varsinkin ulkomaisten metsärahastojen rakenteisiin, toimintaan ja verotukseen liittyy joitakin erityisiä kysymyksiä. Ne koskevat mm. toiminnan läpinäkyvyyttä, voitonsiirtoa, verosopimuksia ja verotuksen lopullista toteutumista rahaston sijaintimaassa ja lopullisten sijoittajien asuinvaltioissa.

Sitä mukaa kun UPM on ainakin tältä erää saanut metsiensä myynnit päätökseen, rahastot ja muut sijoittajat ovat ryhtyneet ostamaan myös selvästi aikaisempaa pienempiä metsätiloja. S-Pankin metsärahaston tuoreen katsauksen mukaan sen ostamien metsätilojen keskikoko on pudonnut jopa kymmenesosaan siitä mitä se oli rahaston alkuaikoina noin viisi vuotta sitten (S-Pankki Metsä 2022). Sama ilmiö on nähtävissä Maanmittauslaitoksen kiinteistöaineistoista. Kilpailu on tiukentunut myös sellaisista metsäkiinteistöistä, joita tavalliset yksityissijoittajat ja maa- ja metsätalouden harjoittajat olisivat valmiita ostamaan.

Viime aikoina onkin toistuvasti esitetty, että tavalliset yksityismetsänomistajat eivät erityisesti heikomman verotusasemansa vuoksi pystyisi kilpailemaan metsäkiinteistöjen ostoissa kotimaisia ja kansainvälisiä rahastoja ja ammattimaisia sijoittajia vastaan. Tällaisten argumenttien pätevyyttä on ollut vaikea arvioida, koska Suomessa toimivien metsärahastojen oikeudellisista rakenteista, verotusasemasta ja toiminnasta ei ole ollut olemassa kattavaa tutkimustietoa. Samat tietopuutteet koskevat eräitä muitakin metsäsijoitusmuotoja.

Tämän tutkimuksen tavoite on tuottaa ensimmäinen kattava analyysi siitä, miten metsärahastot ja niiden taustalla olevat väliyhteisöt ovat laajentuneet Suomessa, millaisten oikeudellisten rakenteiden kautta ne toimivat ja miltä osin niiden kilpailuasema erityisesti verotuksen osalta poikkeaa tavanomaisista yksityismetsänomistajista ja yhteismetsistä. Lisäksi selvitetään metsärahastojen metsien käsittelytapoja ja arvonmäärittystä. Analyysi kattaa rahastojen lisäksi eräitä muita metsäsijoitusrakenteita.

Aluksi tarkastellaan metsärahastojen metsänomistuksen kehitystä ja kartoitetaan Suomessa toimivat kotimaiset ja kansainväliset metsärahastot ja -sijoitusmuodot. **Luvussa 4** analysoidaan, miten tuloverotus toteutuu erilaisten metsärahastojen ja -sijoittajien kohdalla erityisesti verrattuna tavallisiin yksityismetsänomistajiin. **Luvussa 5** esitetään tapaustutkimuksia kansainvälisten metsärahastojen ja muiden usean valtion alueelle ulottuvien sijoitusrakenteiden juridisista rakenteista ja verotuksesta, ja **luvussa 6** tarkastellaan metsäomaisuutta koskevaa perintö- ja lahjaverotusta sekä varainsiirtoverotusta. **Luvussa 7** vertaillaan metsärahastojen metsien käsittelyperiaatteita ja arvonmäärittystä, ja **luvussa 8** esitetään johtopäätökset ja suositukset

2. Rahastojen metsänomistus ja sen kehitys

Matti Valonen, Olli Korhonen ja Esa-Jussi Viitala

2.1. Nykytilanne

Metsärahojen metsänomistuksesta ei ole olemassa kattavaa tietoa. Parhaiten asiaa voitaisiin seurata Maanmittauslaitoksen kiinteistötietojärjestelmän avulla. Siinä ei kuitenkaan ole sellaista rekisteriyksikkölajia ("rahasto" tai "metsäraho"), jonka perusteella saisi helposti ja kattavasti tietoa kotimaisten ja ulkomaisten metsärahojen kiinteistönomistuksista.

Valonen ym. (2022) selvittivät omistusten määrää Suomen Pankin ylläpitämän sijoitusrahastolistan perusteella, mutta kyseinen lista sisältää vain *Suomeen rekisteröidyt* (jatkossa kotimaiset) metsäraho. Tulosten mukaan tällaiset metsäraho omistivat Suomessa 221 000 hehtaaria metsää.

Myös Suomen metsäkeskuksen ylläpitämä tilasto perustuu Suomen Pankin sijoitusrahastolistaan (SMK 2022). Käytännössä Metsäkeskus on yhdistänyt sijoitusrahastolistan oman asiakasrekisterinsä asiakastietoon Y-tunnuksen perusteella ja tällä tavoin tunnistanut *kotimaisten sijoitusrahojen* omistamat kiinteistöt. Metsäkeskuksen mukaan tällaiset metsäraho omistivat *metsätalousmaata* vuoden 2022 joulukuussa 252 000 hehtaaria, eli noin yhden prosentin Suomen metsätalousmaan alasta.¹

Luonnonvarakeskuksen (2019) raportoimat tulokset perustuvat Verohallinnon tietoihin. Niiden mukaan metsärahojen vähintään puoliksi omistamien metsätilakokonaisuuksien *metsämaan* pinta-ala oli arviolta 260 000 hehtaaria vuonna 2016. Tämä vastasi noin 1,5 prosenttia Suomen metsämaan pinta-alasta. Luke ei ole kerännyt tätä tuoreempaa tilastotietoa.

Edellä esitettyjä lukuja rahastojen metsänomistuksista voidaan pitää kattavuudeltaan puutteellisina. Puutteet johtuvat paljolti siitä, että rahastot voivat toteuttaa omistuksensa monella eri tavoin. Kotimaiset erikoissijoitusrahastot omistavat metsäkiinteistöt yleensä suoraan, mutta kotimaiset pääomarahastot omistavat metsiä pääasiassa kommandiittiyhtiöiden kautta. Ulkomaiset sijoitusrahastot puolestaan omistavat metsiä tyypillisesti tätä tarkoitusta varten perustamiensa osakeyhtiöiden kautta. Tällaiset osakeyhtiöt puuttuvat edellä esitetyistä luvuista. Eräät metsäraho ovat ostaneet merkittäviä osuuksia myös suurista metsästä omistavista yhtiöistä, kuten Finsilva Oyj:stä ja Tornator Oyj:stä. Nämäkään eivät sisälly edellä esitettyihin pinta-aloihin.

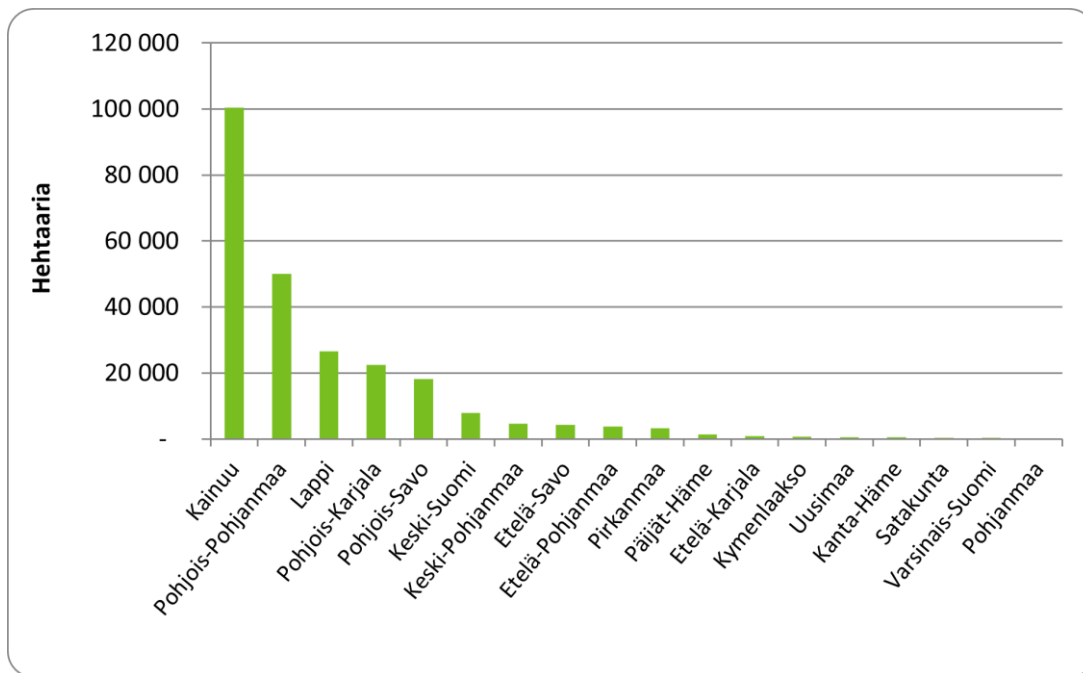
Metsäkeskuksen tilaston mukaan Suomeen on rekisteröity 14 metsäraho (SMK 2022). Suomen Pankin sijoitusrahastolistan tarkempi läpikäynti kuitenkin osoittaa, että niistä vain kahdeksan on sellaisia, jotka ovat hankkineet Suomesta metsäkiinteistöjä. Loput ovat erilaisia syöttörahoja tai rahastoja, joiden tarkoitus ei ole ostaa ja omistaa metsää Suomesta. Vaikka nyt käsillä olevan metsärahoraportin tulosten perusteella Metsäkeskuksen tulos kotimaisten

¹ Metsätalousmaa sisältää kolme alaluokkaa: metsämaan, kitumaan ja joutomaan. Metsätaloudellista merkitystä näistä on vain metsämaalla, jolla puuston kasvu tai sen potentiaali on määritelmällisesti vähintään 1 m³/ha/v.

rahastojen metsänomistuksista (252 000 hehtaaria) on aliarvio (ks. luku 3), sen avulla voidaan tarkastella *kotimaisten sijoitusrahastojen* omistamien metsien alueellista jakaumaa.²

2.2. Kotimaisten sijoitusrahastojen metsien alueellinen jakauma

Metsäkeskuksen tilaston mukaan kotimaisten sijoitusrahastojen metsänomistukset keskittyvät Pohjois-Suomeen. Vuoden 2022 syyskuussa tällaisten rahastojen metsätalousmaasta 72 prosenttia sijaitsi Kainuussa, Pohjois-Pohjanmaalla ja Lapissa (Kuva 1).



Kuva 1. Suomeen rekisteröityjen sijoitusrahastojen omistaman metsätalousmaan pinta-ala maakunnittain vuoden 2022 syyskuussa. Lähde: Suomen metsäkeskus (2022).

Kainuussa kotimaiset sijoitusrahastot omistivat reilut 100 000 hehtaaria, Pohjois-Pohjanmaalla 50 000 hehtaaria, Lapissa reilut 25 000 hehtaaria sekä Pohjois-Karjalassa ja Pohjois-Savossa kummassakin noin 20 000 hehtaaria. Keski-Suomessa, Keski-Pohjanmaalla ja Etelä-Savossa ne omistivat kussakin 4 000–8 000 hehtaaria. Eteläisimmissä maakunnissa omistus jäi alle tuhat hehtaarin. Kuten edellä on todettu, luvuissa ei ole kuitenkaan mukana esimerkiksi metsärahastojen omistusta Finsilvassa ja Tornatorissa. Finsilvan metsät sijaitsevat pääosin Pirkanmaalla ja Keski-Suomessa, Tornatorin puolestaan Itä-Suomessa.

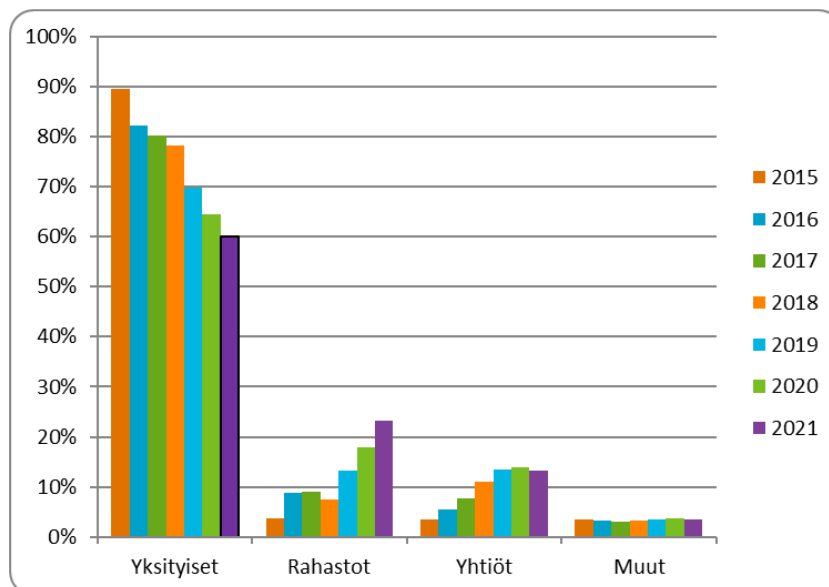
² Metsäkeskuksen tilastoissa 66 547 kiinteistöllä (n. 1,9 milj. hehtaaria) on sellaisia puutteita omistustiedoissa, että pinta-alaa ei voida luotettavasti jakaa omistajaryhmille. Tässä ryhmässä on todennäköisesti myös sijoitusrahastojen omistamaa pinta-alaa (Juha Väisänen, metsätietoasiantuntija, Suomen metsäkeskus, sähköpostiviesti 15.9.2022).

2.3. Rahastojen osuus metsäkiinteistöjen ostoista

Rahastojen osuutta metsäkiinteistöjen ostoista voidaan seurata Maanmittauslaitoksen kiinteistötietojärjestelmän avulla. Sen sisältämän kiinteistöjen kauppahintarekisterin tiedot perustuvat kaupanvahvistajien kiinteistönluovutusilmoituksiin. Kaupanvahvistajat merkitsevät luovutusilmoitukseen, onko ostaja ja myyjänä yksityishenkilö, rahasto, osakeyhtiö, valtio vai joku muu taho. Maanmittauslaitoksessa tarkistetaan luovutusilmoitusten tietoja ennen rekisteriin vientiä. Varsinkin ulkomaisten rahastojen kauppajen tunnistaminen voi kuitenkin olla toisinaan vaikeaa, koska ostaja ei välttämättä ole rahasto vaan sen suomalainen väilyhtiö.

Kauppahintarekisterin tiedoista kootaan kiinteistöjen kauppahintatilasto, johon kerätään kiinteistölajeittain edustavien kauppajen tiedot. Tilastokelpoisia metsäkauppoja ovat pelkästään metsää sisältävät, ei-sukulaisten väliset kaupat. Rajauksilla putoavat pois myös kaupat, joissa kiinteistöllä on vähäarvoista merkittävämpi rakennus, kauppa ulottuu detaljikaavoitetulle alueelle tai kohteella on peltoa yli 5 % maa-alasta. Osa suurista metsätilakaupoista jää tilaston kiinteistölajeittaisen tarkastelun ulkopuolelle, sillä niille osuu usein jokin rajaustekijä. Tilastokelpoisille yli 10 hehtaarin metsäkaupoille on tehty erikseen erillinen tarkempi ostajaryhmän tarkistus ja luokittelu. Tätä on tehty vuodesta 2015 lähtien. Näiden tarkistettujen kauppajen osalta on tarkasteltu myös kauppajen jakautumista eri ostajaryhmien kesken.³

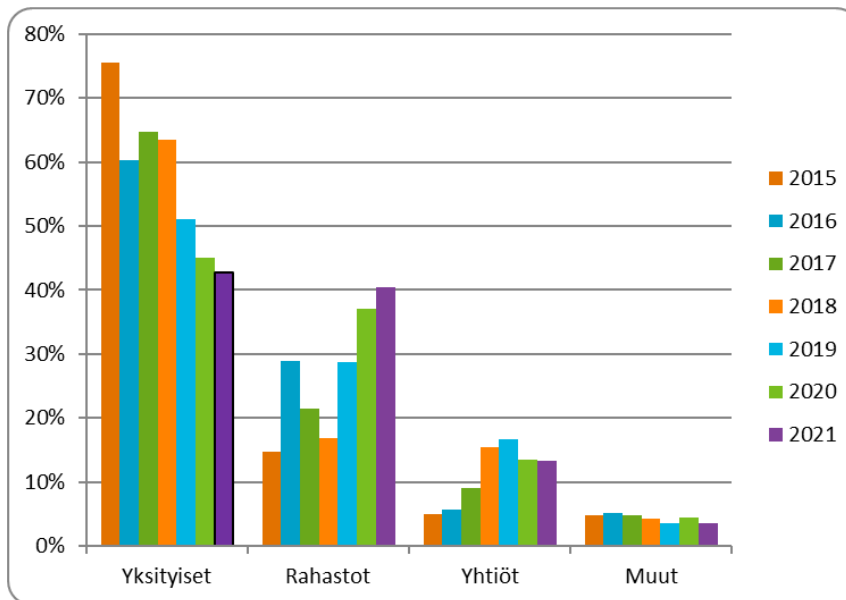
Puutteistaan huolimatta Maanmittauslaitoksen kiinteistökauppatilastot, jotka Maanmittauslaitos toimitti pyynnöstä tähän tutkimukseen, tarjoavat hyödyllistä tietoa rahastojen muuttuneesta roolista metsätilamarkkinoilla. Tilastojen mukaan metsärahasot ovat olleet viime vuosina hyvin aktiivisia metsätilamarkkinoilla. Vuonna 2015 niiden osuus yli kymmenen hehtaarin suuruisten, pelkästään metsää sisältävien metsätilakauppajen lukumäärästä oli neljä prosenttia, mutta vuonna 2021 se nousi jo yli 20 prosenttiin (Kuva 2). Vastaavalla ajanjaksolla yksityisten osuus kauppajen lukumäärästä laski 89 prosentista 60 prosenttiin. Myös yhtiöiden osuus kauppajen lukumäärästä on noussut.



Kuva 2. Yli kymmenen hehtaarin metsätilakauppajen osuudet ostajaryhmittäin kauppajen lukumäärästä vuosina 2015–2021. Lähde: Maanmittauslaitoksen toimittamat tilastot.

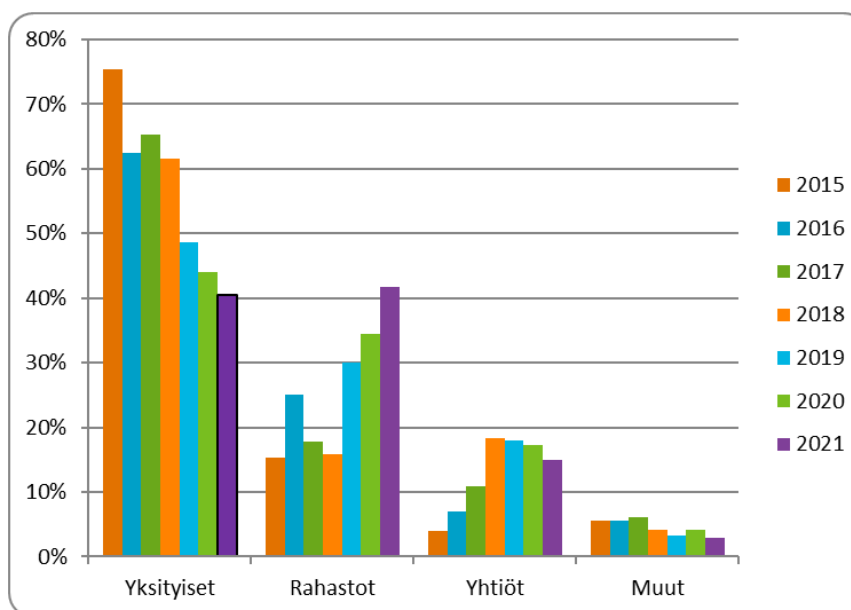
³ Esa Ärölä, johtava asiantuntija, Maanmittauslaitos, sähköpostiviesti 17.3.2022.

Rahastot ovat pyrkineet ostamaan ensi sijassa suuria metsätilakokonaisuuksia. Metsätilakauppojen *pinta-alalla* mitattuna rahastojen osuus onkin selvästi suurempi kuin lukumäärillä mitattuna. Vuonna 2015 rahastojen osuus metsätilakauppojen pinta-alasta oli 15 prosenttia mutta vuonna 2021 se oli noussut jo 40 prosenttiin (Kuva 3). Vastaavalla ajanjaksolla yksityisten osuus laski 76 prosentista 43 prosenttiin. Myös yhtiöiden osuus on noussut. Vuonna 2021 rahastot ja yhtiöt ostivat jo yli puolet markkinoille tulleesta metsäalasta.



Kuva 3. Yli kymmenen hehtaarin metsätilakauppojen osuudet ostajaryhmittäin kauppojen pinta-alasta vuosina 2015–2021. Lähde: Maanmittauslaitoksen toimittamat tilastot.

Kauppasummalla mitattuna eri ostajaryhmien osuudet ovat olleet samaa suuruusluokkaa kuin osuudet metsätilakauppojen pinta-alasta (Kuva 4). Kuitenkin vuonna 2021 rahastojen osuus kauppasummasta nousi jo hieman suuremmaksi kuin yksityisten, mitä voidaan pitää aivan uutena tilanteena Suomessa.

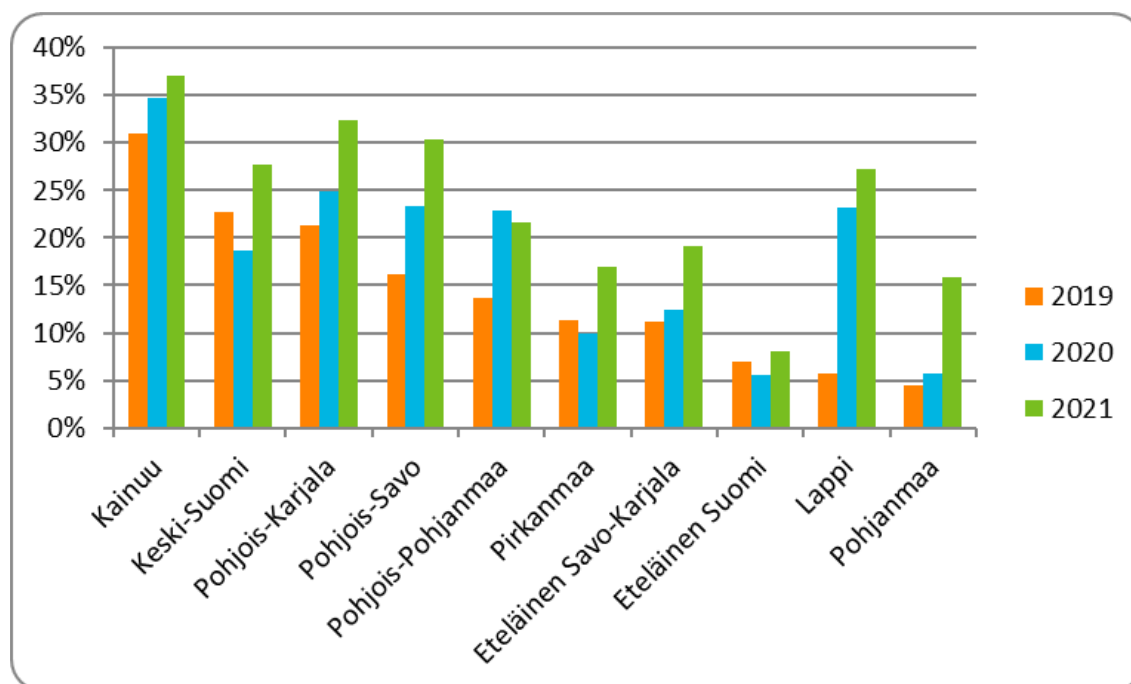


Kuva 4. Yli kymmenen hehtaarin metsätilakauppojen osuudet ostajaryhmittäin kauppasummasta vuosina 2015–2021. Lähde: Maanmittauslaitoksen toimittamat tilastot.

2.4. Rahastojen ostojen kehitys alueittain

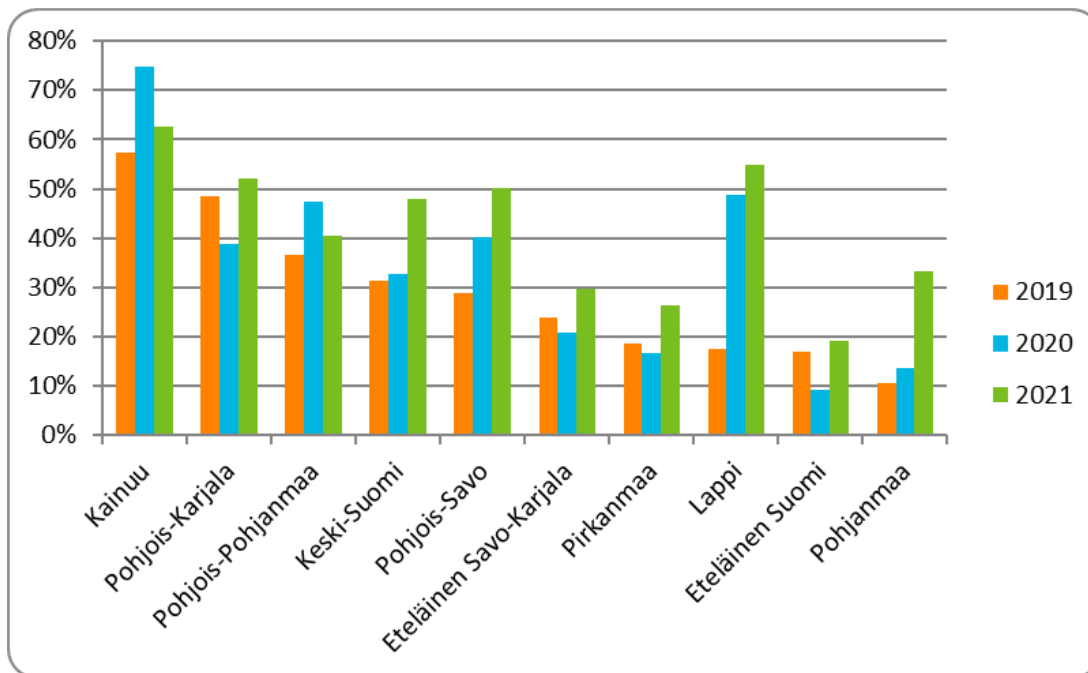
Rahastojen aktiivisuus metsätilamarkkinoilla vaihtelee alueittain. Vuonna 2021 niiden osuus metsätilakauppojen *lukumäärästä* oli suurin (yli 30 prosenttia) Kainuussa, Pohjois-Karjalassa ja Pohjois-Savossa (Kuva 5). Rahastot ostivat aktiivisesti myös Lapissa, Keski-Suomessa ja Pohjois-Pohjanmaalla. Eteläisessä Suomessa rahastojen osuus kaupoista jäi pienimmäksi ollen kahdeksan prosenttia, joskin erityisesti tätä osuutta koskevat edellä mainitut varaukset.

Ajanjaksolla 2019–2021 rahastojen osuus kauppojen lukumäärästä nousi kaikilla alueilla. Eniten se nousi Lapissa: kuudesta prosentista 27 prosenttiin. Pohjanmaalla osuus nousi viidestä prosentista 16 prosenttiin ja Pohjois-Karjalassa 21 prosentista 32 prosenttiin.



Kuva 5. Rahastojen osuudet metsätilakauppojen lukumäärästä alueittain vuosina 2019–2021. Lähde: Maanmittauslaitoksen toimittamat tilastot.

Vuonna 2021 rahastojen osuus metsätilakauppojen *kauppasummasta* oli suurin Kainuussa ja Lapissa (Kuva 6). Kainuussa osuus pysyi vuosina 2019–2020 selvästi yli 50 prosentissa ja Lapissa se nousi voimakkaasti ollen vuosina 2020–2021 noin 50 prosenttia. Pohjois-Karjalassa, Keski-Suomessa ja Pohjois-Savossa osuus oli myös 50 prosentin tuntumassa vuonna 2021. Muilla alueilla rahastojen osuus jäi 40 prosenttiin tai sen alle. Pienin osuus oli eteläisessä Suomessa, joskin sielläkin rahastojen osuus kauppasummasta oli vuonna 2021 noussut jo vajaaseen 20 prosenttiin.



Kuva 6. Rahastojen osuudet metsätilakauppojen kauppasummasta alueittain vuosina 2019–2021. Lähde: Maanmittauslaitoksen toimittamat tilastot.

2.5. Yhteenveto

Metsärahojen omistamasta metsäpinta-alasta ja sen kehityksestä ei ole kattavaa tilastoa eikä tietoa, koska rahastot omistavat metsää myös väliyhtiöiden kautta.

Suomen metsäkeskuksen (2022) tilaston perusteella *kotimaiset sijoitusrahastot* omistivat joulukuussa 2022 metsätalousmaata 252 000 hehtaaria eli yhden prosentin Suomen metsätalouden pinta-alasta. Kun otetaan huomioon kotimaisten sijoitusrahastojen omistukset erityisesti Finsilva Oyj:ssä ja Tornator Oyj:ssä, nousee kotimaisten sijoitusrahastojen omistama metsäala yli 300 000 hehtaariin (ks. luku 3). Tämän lisäksi metsiä omistavat kotimaiset pääomarahastot sekä ulkomaiset rahastot ja sijoittajat, joita käsitellään luvussa 3. Kotimaisten sijoitusrahastojen metsänomistus painottuu Kainuun, Pohjois-Pohjanmaan, Lapin, Pohjois-Karjalan ja Pohjois-Savon maakuntiin. Epäsuorat omistukset huomioon ottaen omistuksia on myös etelämpänä.

Rahastojen aktiivisuus metsäkiinteistömarkkinoilla lisääntyi Maanmittauslaitoksen tilaston mukaan voimakkaasti vuosina 2015–2021. Vuonna 2021 ne nousivat metsätilakauppojen *kauppasummalla* mitattuna suurimmaksi ostajaryhmäksi ohi yksityishenkilöiden, mikä on aivan uusi tilanne Suomessa. Kauppojen *pinta-alasta* rahastojen ja yhtiöiden yhteenlaskettu osuus on ollut jo muutaman vuoden ajan suurempi kuin yksityishenkilöiden. Kauppojen *lukumäärästä* rahastojen osuus oli vuonna 2021 edelleen selvästi yksityishenkilöitä pienempi. Tämä johtuu siitä, että rahastot pyrkivät ostamaan ensisijaisesti keskimääräistä suurempia metsätiloja.

Vuonna 2021 rahastot ostivat eniten metsää Kainuun, Lapin, Pohjois-Karjalan, Pohjois-Savon ja Keski-Suomen maakunnissa. Viime vuosina (2019–2021) niiden tekemät kaupat ovat lisääntyneet eniten Lapissa. Finsilva Oyj:n alkuvuonna 2022 tapahtunut omistusmuutos, jossa Metsäliitto Osuuskunta ja MTK ry myivät lähes kolmasosan yhtiöstä kotimaiselle erikoissijoitusrahastolle (Dasos Kestävä Metsä ja Puu III), tarkoittaa käytännössä sitä, että kotimaiset rahastot ovat olleet aktiivisia metsänhankinnoissaan myös Pirkanmaalla ja Keski-Suomessa.

3. Merkittävimmät uudet toimijat Suomen metsäkiinteistömarkkinoilla

Esa-Jussi Viitala

3.1. Uusien toimijoiden luokittelu

Metsää Suomesta ostaneet rahastot voidaan jakaa kahteen pääluokkaan:

- i) kiinteistöpääomarahastoihin ja
- ii) erikoissijoitusrahastoihin.

Kiinteistöpääomarahastot on yleensä suunnattu ammattimaisille sijoittajille, kuten eläke- ja vakuutusyhteisöille, säätiöille sekä varakkaille yksityishenkilöille. Ne ovat yleensä suljettuja ja niillä on tietty etukäteen määriteltä toiminta-aika, esimerkiksi 10 vuotta. Sen jälkeen rahasto ja sen sijoitukset pyritään tyypillisesti myymään toisille sijoittajille tai listaamaan pörssiin. Kaikki kotimaiset metsäkiinteistöihin sijoittavat pääomarahastot toimivat kommandiittiyhtiörakenteiden kautta, koska näin niiden osakkaat pääsevät yhdenkertaisen verotuksen piiriin. Jotkut ovat käyttäneet hyväksi myös yhteismetsärakenteita päästäkseen hyödyntämään yhteismetsien verosäätöä ja valtion suoria tukia metsätalouteen. Nämä edut on kuitenkin rahastoilta viime vuosina pääosin poistettu.⁴

Erikoissijoitusrahastojen kohderyhmä voi vaihdella rahaston tarkoituksen ja luonteen mukaan, mutta myös ei-ammattimaisilla sijoittajilla on mahdollisuus omistaa metsää epäsuorasti niiden kautta. Erikoissijoitusrahastot ovat yleensä avoimia eikä niiden toiminta-aikaa ole etukäteen rajattu. Erikoissijoitusrahastojen toimintaa säännellään tarkemmin kuin pääomarahastojen, koska mukana voi olla myös piensijoittajia. Erikoissijoitusrahastojen kautta saatavat tulot ovat lähtökohtaisesti yhdenkertaisen verotuksen piirissä: rahastoja ei veroteta, mutta niiden osuudenomistajien rahaston kautta saamia tuottoja verotetaan.

Erikoissijoitusrahastoihin ja kommandiittiyhtiömuotoisiin pääomarahastoihin sovelletaan lakia vaihtoehtorahastojen hoitajista (162/2014). Niihin sovelletaan myös kiinteistörahastolakia (1173/1997), jos rahasto sijoittaa pääasiassa kiinteistöihin tai kiinteistöarvopapereihin. Erikoissijoitusrahastojen nimessä on oltava vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 16 a:2.1:n mukaan sana "erikoissijoitusrahasto" eikä nimi saa olla omiaan johtamaan sijoittajia harhaan. Pääsääntöisesti kiinteistöihin tai kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavalla erikoissijoitusrahastolla on oikeus käyttää nimessään tai muutoin toimintaansa osoittamaan kiinteistösijoittamiseen liittyvää nimitystä.

Ulkomaille rekisteröityneet metsärahastot voivat toimia monien erilaisten oikeudellisten rakenteiden kautta. Ne voivat olla erikoissijoitusrahastoja, pääomarahastoja tai sellaisia muita yhteissijoitusten muotoja, joita Suomen lainsäädäntöön ei ole sisällytetty. Omistusrakenteiden yksityiskohtainen selvittäminen voi olla vaikeaa, jos ne ovat monimutkaisia, ketjutettuja ja ulottuvat sellaisiin valtioihin, joista tietoja ei ole helposti tai käytännössä lainkaan saatavissa. Suomessa toimivia metsärahastoja on rekisteröity tai metsäsijoitusten omistuksia ketjutettu mm.

⁴ Laki kestävän metsätalouden rahoituslain muuttamisesta 202/2017, HE 6/2017 vp, Laki tuloverolain muuttamisesta ja väliaikaisesta muuttamisesta 1132/2021, HE 142/2021 vp.

Luxemburgiin, Alankomaihin ja Liechtensteiniin. Tällaisten kansainvälisten rahastojen rakenteita ja toimintaa käydään läpi luvussa 5.

3.2. Kotimaiset erikoissijoitusrahastot

Suomeen on rekisteröity viisi metsään sijoitettavaa erikoissijoitusrahastoa (Taulukko 1). Niistä kaksi eli OP-Metsänomistaja ja S-Pankki Metsä toimivat suoraan pankkikonsernien alla.⁵ Lisäksi varainhoitoyhtiö United Bankers Oyj on perustanut kaksi erikoissijoitusrahastoa (UB Metsä ja UB Metsä Global), joista jälkimmäinen tosin sijoittaa metsäkiinteistöihin vain epäsuorasti.

Suomen suurin pankki Nordea ei ole perustanut omaa metsään keskittynyttä erikoissijoitusrahastoa vaan markkinoi ja myy Dasos Capital Oy:n erikoissijoitusrahastoa (Dasos Kestävä Metsä ja Puu III) ei-ammattimaisille ja ammattimaisille sijoittajille. Instituutionaalisille sijoittajille tarkoitettuja osuuksia Dasos Capital myy suoraan itse. Rahaston osuuksista ensisijaisesti instituutioille tarkoitettuja oli syyskuun 2022 lopussa noin 80 % (Dasos... 2022a).

Taulukko 1. Metsäkiinteistöihin sijoittavat kotimaiset erikoissijoitusrahastot (tilanne 15.9. tai 30.9.2022). Lähde: rahastojen esitteet, katsaukset ja raportit.

Rahasto	Metsäala Suomessa (ha)	Rahaston koko (milj. €)	Osuudenomistajia	Metsäkiinteistöjä	Perustamisvuosi	Vieras pääoma (milj. €)
OP-Metsänomistaja	121 000	405	12 085 ¹	1 223	2014	46
UB Metsä ²	75 371	338	2 486 ³	846 ³	2015	0
S-Pankki Metsä	24 056 ⁴	203	14 017	260 ⁴	2016	0
Dasos Kestävä Metsä ja Puu III	43 000 ⁵	174	-	-	2021	90
UB Metsä Global ⁶	-	29	-	-	2021	-

¹ 31.12.2021

² UB Metsä -erikoissijoitusrahastoa myy myös POP Pankki omille asiakkailleen. Tällöin minimisijoitus on 1 000 euroa, kun se United Bankersin kautta merkittäessä on 5 000 euroa.

³ 15.12.2021

⁴ 31.12.2021. Lisäksi Virossa n. 3 000 ha.

⁵ Luku on arvio. Rahaston selvästi suurin sijoitus on noin 30 %:n omistusosuus Finsilva Oyj:stä, joka on Suomen kolmanneksi suurin yksityinen metsänomistaja. Lisäksi rahasto omisti vuoden 2021 lopussa Suomessa arviolta n. 3 000 hehtaaria metsää (ks. teksti).

⁶ Rahaston varat sijoitetaan globaalisti metsäkiinteistöihin, metsäteollisuusyhtiöiden osakkeisiin sekä REIT-muotoisiin metsää omistaviin yhtiöihin. Sijoitukset metsäkiinteistöihin tehdään välillisesti rahastojen kautta.

⁵ S-Pankki Metsä tunnettiin ennen nimellä FIM Metsä Erikoissijoitusrahasto, mutta S-Pankki luopui FIM-brändin käytöstä 7.10.2021. Sitä ennen samaa rahastoa myytiin S-Pankin asiakkaille nimellä S-Metsäraahasto. Rahaston perusti alun perin FIM Varainhoito Oy.

OP-Metsänomistaja on selvästi suurin metsään sijoittavista erikoissijoitusrahastoista noin 121 000 hehtaarin kiinteistönomistuksillaan. Merkillepantavaa on, että sen varoista 16 % on Suomen suurimman yksityisen metsänomistajan Tornator Oyj:n osakkeissa. Ne rahasto osti vuonna 2018 saman konsernin OP-Vakuutukselta. Rahasto on Tornatorin viidenneksi suurin omistaja 5 %:n osuudellaan. Pienempiä omistuksia rahastolla on Metsäliitto Osuuskunnassa ja Suomen Metsäsijoitus Oy:ssä. Suomen Metsäsijoitus Oy omistaa metsää noin 14 000 hehtaaria. Yhteensä noin 24 % OP-Metsänomistaja-rahaston varoista on sijoitettu tällä tavalla metsää omistaviin osakeyhtiöihin ja Osuuskunta Metsäliiton osuuksiin.

Toiseksi eniten erikoissijoitusrahastoista metsää omistaa **UB Metsä**, noin 75 000 hehtaaria. Se on sijoittanut varojaan myös United Bankers -varainhoitotalon muihin rahastoihin, sisältäen varainhoitajan kommandiittiyhtiömuotoiset metsärahastot. Niiden osuutta sijoituksista ei kuitenkaan ilmoiteta. Vuonna 2017 UB Metsä yritti ostaa osuuden Tornator Oyj:stä (kuten myös saman varainhoitajan toinen metsärahasto UB Nordic Forest Fund II Ky), mutta kauppa peruuntui, kun Tornatorin vanha osakas käytti lunastusoikeuttaan.

S-Pankki Metsä omistaa kotimaisista erikoissijoitusrahastoista selvästi vähiten metsää, noin 24 000 hehtaaria Suomessa. Lisäksi se omistaa suoraan noin 3 000 hehtaaria metsää Virossa.

Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahasto aloitti toimintansa keväällä 2021. Se omistaa metsää noin 165 miljoonalla eurolla Suomessa, Virossa ja Latviassa. Sijoituksista 90 % on Suomessa. Rahasto ei osta metsiä suoraan, vaan se perustaa kohdemaahan erityisen sijoitusyhtiön, jonka lukuun metsät hankitaan.

Rahaston selvästi suurin sijoitus on Metsä ja Puu III Ky, joka osti helmikuussa 2022 noin 30 %:n osuuden Suomen kolmanneksi suurimmasta yksityisestä metsänomistajasta Finsilva Oyj:stä Metsäliitto Osuuskunnalta ja MTK ry:ltä. Metsäliiton noin 20 %:n osuudesta Dasoksen rahasto maksoi 131 miljoonaa euroa⁶, mikä tarkoittaa noin 5 000 euroa hehtaaria kohti. Erikoissijoitusrahaston kaksi muuta kotimaista sijoitusyhtiötä (Metsä ja Puu I Ky ja Metsä ja Puu II Ky) omistivat metsää vuoden 2021 lopussa noin 18 miljoonan euron edestä.⁷ Metsän keskimääräisillä hinnoilla tämä tarkoittaa noin 3 000 hehtaaria. Erikoissijoitusrahaston 30 %:n omistusosuus Finsilvasta puolestaan tarkoittaa noin 40 000 hehtaaria.

On syytä huomata, että sääntöjensä mukaan Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahaston tarkoitus *ei ole* sijoittaa pääasiassa (metsä)kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin. Tämän takia sitä ei voi pitää samalla tavalla "metsärahastona" kuin OP-Metsänomistaja-, UB Metsä- ja S-Pankki Metsä -erikoissijoitusrahastoja (asiasta lisää jäljempänä tässä luvussa ja luvussa 7.4).

UB Metsä Global -erikoissijoitusrahasto on metsäkiinteistöjen osalta niin sanottu rahastojen rahasto, toisin sanoen se sijoittaa metsäkiinteistöihin epäsuorasti muiden rahastojen kautta. Lisäksi se sijoittaa suoraan metsäteollisuusyhtiöiden osakkeisiin. UB Metsä Global -erikoissijoitusrahaston suurimmat sijoitukset ovat saman varainhoitotalon kolmessa muussa metsärahastossa: UB Nordic Forest Fund II Ky:ssä, UB Nordic Forest Fund III Ky:ssä ja UB Timberland Fund

⁶ Metsä Group, osavuosisikatsaus tammi-syyskuu 2022. <https://www.metsagroup.com/global-sets/metsa-group/documents/investors/financial-reporting/osavuosisikatsaukset-fi/metsa-group-osavuosisikatsaus-tammi-syyskuu-2022.pdf>

⁷ Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahasto, vuosikertomus 2021.

rahastossa.⁸ Niiden osuus sijoituksista on 25 %. Lisäksi rahasto on sijoittanut Uudessa Seelannissa toimivaan metsärahastoon. UB Metsä Global -rahastoa ei jatkossa käsitellä tämän tarkemmin, koska sen välilliset kotimaiset metsänomistukset tulevat käsitellyiksi UB:n rahastojen yhteydessä.

Vuosina 2016–2018 Suomessa toimi myös erityisesti institutionaalisille sijoittajille suunnattu **eQ Metsä** -erikoissijoitusrahasto. Sen tavoitteena oli aluksi hankkia noin 50 miljoonan euron metsäomaisuus ja sen jälkeen tarjota sijoitusmahdollisuutta myös laajemmalle yleisölle. Rahasto osti metsää UPM:ltä noin 10 miljoonalla eurolla, mutta metsäkiinteistöjen hintojen voimakkaan nousun ja kovan kilpailun takia se päätyi myymään pääosan metsistään jo runsaan vuoden päästä ja palauttamaan varat sijoittajille (eQ 2017, 2018). Metsät myytiin Keski-Eurooppaan, ja ne omistaa nykyään Itävallan liittovaltion eläkekassa. Lopullisesti rahasto lopetettiin vuonna 2018.

Vieraan pääoman osuus

Kaikki erikoissijoitusrahastot voivat sääntöjensä mukaan käyttää paljon velkavipua. UB Metsä ja S-Pankki Metsä voivat ottaa luottoa enintään 100 % suhteessa rahaston nettovarallisuuteen (NAV). Tämä tarkoittaa, että rahasto voi ottaa enintään saman verran lainaa kuin mitä rahastosuudenomistajat ovat rahastoon sijoittaneet. Velkavivun käytön takia korkein sijoitusaste on siis 200 %. Sama enimmäismäärä on OP-Metsänomistaja-rahastolla. Erityisestä syistä ja väliaikaiseen tarkoitukseen edellä mainitut voivat lisäksi ottaa luottoa 1/3 rahaston nettovarallisuudesta.⁹ Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -rahaston säännöissä luoton ylärajaksi on määritelty 50 % rahaston nettovaroista (NAV) mutta väliaikaiseen tarkoitukseen luottoa voi lisäksi ottaa 30 % rahaston nettovaroista. Rahaston sijoitusaste voi siten olla enintään 180 %.

Selvästi eniten velkavipua on käyttänyt Dasos Kestävä Metsä ja Puu III, jolla on taseessa vierasta pääomaa (90 milj. €) enemmän kuin omaa pääomaa (Taulukko 1). Rahasto käytti runsaasti velkarahaa Finsilvan osakkeiden oston alkuvuonna 2022. Tyystin toisenlaista toimintatapaa edustavat S-Pankki Metsä ja UB Metsä, joilla ei ole lainkaan vierasta pääomaa taseessaan. UB Metsä -erikoissijoitusrahasto käytännössä suljettiin väliaikaisesti kesällä 2022, kun sen merkintäpalkkio nostettiin 10 %:iin sijoitettavasta pääomasta.¹⁰ Tämä ns. *soft closing* indikoi sitä, että rahasto ei löydä lisäpääomalle tarpeeksi tuottavia sijoituskohteita, ainakaan tarpeeksi nopeasti. Käteistä ei haluta pitää liikaa taseessa, koska sen suuri määrä voisi alentaa rahaston tuottoa.¹¹ OP-Metsänomistajalla lainaa on 46 miljoonaa euroa eli sen velkavipu on hyvin maltillinen noin 11 %.

⁸ UB Timberland Fund (UB Skog) on sama rahasto kuin UB Metsä, mutta sitä markkinoidaan Ruotsissa ja vain ammattimaisille sijoittajille. Minimisijoitus on miljoona euroa. <https://www.unitedbankers.se/fonder/valj-fond/ub-skog/>

⁹ Ks. vastaavat rajoitukset kiinteistörahastolaissa 1173/1997, 16 §.

¹⁰ United Bankers 2022. <https://www.unitedbankers.fi/fi/ajankohtaista/erikoissijoitusrahasto-ub-metsassa-otetaan-kayttoon-niin-sanottu-soft-close>

¹¹ UB Metsä avattiin uudelleen merkinnöille tavanomaisin ehdoin 30.11.2022. <https://www.unitedbankers.fi/fi/ajankohtaista/ub-metsa-jalleen-avoinna-merkinnoille>

Erikoissijoitusrahastojen metsänomistusten alueellinen jakauma

Erikoissijoitusrahastojen metsänomistukset jakautuvat alueellisesti Suomen metsäkeskuksen tilaston mukaisesti (ks. luku 2). Eniten omistuksia on Kainuussa ja Pohjois-Pohjanmaalla.

OP-Metsänomistajan omistuksista 89 % on viiden maakunnan alueella: Kainuussa, Pohjois-Pohjanmaalla, Lapissa, Pohjois-Karjalassa ja Pohjois-Savossa. Kymmenestä suurimmista metsäkiinteistöistä kuusi sijaitsee Kainuussa.

UB Metsä ilmoittaa kohdealueekseen Oulun seudulta Pohjois-Karjalaan ulottuvan vyöhykkeen. Sen omistamasta metsäpinta-alasta 70 % sijaitsi vuoden 2021 lopussa Kainuun ja Pohjois-Pohjanmaan maakunnissa. S-Pankin metsärahaoston hehtaareista kolmannes oli Kainuussa, toinen kolmannes Pohjois-Savossa ja Pohjois-Karjalassa.

OP-Metsänomistajalla on suhteellisesti muita rahastoja enemmän metsää Pohjois-Karjalassa, UB Metsällä Pohjois-Pohjanmaalla ja S-Pankki Metsällä Pohjois-Savossa. Liitteessä 1 on esitetty näiden erikoissijoitusrahastojen metsäkiinteistöjen alueellinen jakauma.

Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahasto ei ilmoita Suomen metsiensä sijaintia. Niiden voidaan kuitenkin päätellä noudattavan Finsilva Oyj:n metsien maantieteellistä jakaumaa. Pääosa Finsilvan metsistä sijaitsee Pirkanmaalla ja Keski-Suomessa.

Erikoissijoitusrahastojen sijoitusstrategiat

Erikoissijoitusrahastojen sijoitusstrategiat ovat keskenään varsin samanlaisia, mutta myös joi-takin selkeitä eroja löytyy. Osuuspankin, United Bankersin ja S-Pankin erikoissijoitusrahastojen pääasiallisena tavoitteena on sijoittaa suoraan Suomessa sijaitseviin metsäkiinteistöihin, mutta niiden säännöt mahdollistavat metsäkiinteistöjen hankinnan ja muiden sijoitusten tekemisen myös ulkomailla. UB Metsän sijoituksia koskeva raja-
aus on tiukin: vähintään 60 % rahaston kokonaisvaroista sijoitetaan Suomessa sijaitseviin metsäkiinteistöihin (Taulukko 2). OP-Metsänomistajan ja S-Pankki Metsän rajaukset ovat keskenään samankaltaisia: vähintään 60 % varallisuudesta on sijoitettava Euroopan talousalueella sijaitseviin kiinteistöihin tai tällaisia kiinteistöjä koskeviin kiinteistöarvopapereihin.¹²

Kaikki erikoissijoitusrahastot voivat sijoittaa metsään myös välillisesti, esimerkiksi yhtiöiden tai muiden metsäraha-
stojen kautta. OP-Metsänomistaja voi sijoittaa enintään 40 % suomalaisten metsäsektorilla toimivien yhtiöiden osuuksiin tai osakkeisiin. UB Metsän ja S-Pankki Metsän säännöissä todetaan erikseen, että ne voivat sijoittaa myös yhteismetsäosuuksiin.

Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahasto voi sääntöjensä mukaan sijoittaa varsin laajasti erilaisiin yhtiömuotoisiin sijoituskohteisiin ja rahastorakenteisiin mukaan lukien muut vaihtoehtorahastot, suljetut rahastot ja ulkomaiset vastaavat rakenteet (*partnerships*). Rahaston säännöissä todetaan vielä erikseen, että se voi sijoittaa myös Dasoksen hallinnoimien toisten sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen osuuksiin. Tätä kautta Nordean asiakas, myös pien-sijoittaja, voi päätyä sijoittamaan myös Dasoksen Luxemburgissa sijaitseviin metsä- ja puualan rahastoihin. Niitä käsitellään tarkemmin luvussa 5.

¹² Ks. vastaavat rajoitukset kiinteistörahastolaissa 1173/1997, 15 §.

Taulukko 2. Metsään sijoittavien kotimaisten erikoissijoitusrahastojen sijoitusstrategiat.

Lähde: rahastojen esitteet, tiedotteet, katsaukset ja raportit.

Erikois-sijoitusrahasto	Maantieteelliset rajoitukset	Metsäkiinteistöjä Suomen ulkopuolella	Voi sijoittaa metsään myös välillisesti	On sijoittanut saman hallintayhteisön muihin metsärahoihin
OP-Metsänomistaja	Vähintään 60 % varallisuudesta on sijoitettu metsäkiinteistöissä tai kiinteistöarvopapereissa ETA-alueella.	Ei	Kyllä	Ei
UB Metsä	Rahaston kokonaisvaroista vähintään 60 % on sijoitettu Suomessa sijaitseviin metsäkiinteistöihin.	-	Kyllä	Kyllä
S-Pankki Metsä	Rahaston kokonaisvaroista vähintään 60 % on oltava sijoitettu Euroopan talousalueella sijaitseviin metsäkiinteistöihin ja yhteismetsiin tai Euroopan talousalueella sijaitsevia metsäkiinteistöjä koskeviin noteeraamattomiin kiinteistöarvopapereihin.	Virossa 4 %	Kyllä	Ei
Dasos Kestävä Metsä ja Puu III	Rahasto sijoittaa varansa suoraan tai välillisesti pääasiallisesti Euroopassa.	Virossa 5 %, Latviassa 4 %	Kyllä	Ei ¹

¹ Sääntöjensä mukaan voi sijoittaa (Dasos... 2022b). On sijoittanut saman hallintayhteisön Luxemburgiin rekisteröityyn Dasos Woodinv -yhtiöön (Dasos... 2022a).

Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahaston sijoituskohteet on ylipäänsä määritelty poikkeuksellisen laeasti. Rahaston sääntöjen mukaan sen *"sijoituskohteilla on liityntäkohtia metsiin, metsä- ja puutuotteisiin, puunjalostamiseen, luontoon ja muuhun reaaliomaisuuteen"*. Lisäksi todetaan, että rahasto sijoittaa varansa suoraan tai välillisesti *"pääasiallisesti Euroopassa"*. Toisin kuin muiden edellä mainittujen kotimaisten erikoissijoitusrahastojen, Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahaston säännöt eivät sisällä rajoitusta, jonka mukaan se sijoittaa **pääasiassa** metsäkiinteistöihin (tai muihin kiinteistöihin). Tätä kuvanee myös rahaston nimi "Kestävä Metsä ja Puu", samoin kuin se, että rahaston säännöissä ei muista edellä mainituista metsään sijoittavista erikoissijoitusrahastoista poiketen mainita kiinteistörahastolakia (1173/1997).

Jos erikoissijoitusrahasto sijoittaa *pääosin kiinteistöihin*, siihen sovelletaan kiinteistörahastolain 3 ja 4 lukujen varojen sijoittamista, luotonottoa, omaisuuden arvostamista ja arviointia sekä kiinteistönarvioitsijaa ja kiinteistönarviointia koskevia säännöksiä.¹³ Vaikka lähes kaikki Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahaston varat on sijoitettu Finsilva Oyj:n osakkeisiin tai muulla tavalla metsäomaisuuteen¹⁴, sen metsien arvostusmenettely ja voitonjako näyttäisivät poikkeavan kiinteistörahastolain määräysten mukaisesta ja siten myös kaikkien muiden edellä mainittujen erikoissijoitusrahastojen noudattamasta. Syitä tähän tarkastellaan luvussa 7.4.

¹³ Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista 162/2014, 16 a:6.3.

¹⁴ Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahasto: raportit ja katsaukset 2022.

3.3. Kotimaiset pääomarahastot

Suomeen on perustettu viimeisen kymmenen vuoden aikana ainakin kuusi kommandiittiyhtiömuotoista metsärahaa (Taulukko 3). Kaikki nämä rahastot ovat suljettuja ja tarkoitettu pääosin tai yksinomaan instituutioille ja ammattimaisille sijoittajille mukaan lukien varakkaat yksityishenkilöt. Tämän takia niiden toiminnasta on saatavissa vain vähän tietoja.

Kaksi pääomarahastoa (Taaleritehtaan Metsäraha I Ky ja UB Nordic Forest Fund Ky I) on sittemmin myyty ranskalaiselle AXA-vakuutus konsernille. Lisäksi yhden rahaston (Taaleritehtaan Metsäraha II Ky) koko omaisuus (39,5 % Finsilvan osakkeista) on myyty puoliksi kahdelle taholle: Luxemburgiin rekisteröidylle metsärahaolle (Dasos FS Partnership) ja kotimaiselle eläkeyhtiö Eteralle. Vuonna 2018 Etera yhdistettiin työeläkevakuutusyhtiö Ilmariseen, jolle myös Eteran hankkimat Finsilvan osakkeet (19,77 %) siirtyivät.

Taaleritehtaan Metsäraha II Ky ei ollut samalla tavalla pääomarahasto kuin muut edellä mainitut. Sen omisti Taaleritehdas-konsernin oma sijoitusyhtiö Taaleri Sijoitustehdas Oy, joka osti Finsilvan osakkeet Keskinäinen henkivakuutusyhtiö Suomelta kesällä 2014 omaan taseeseensa. Vajaa kaksi vuotta myöhemmin se oli myynyt osakkeet huomattavalla voitolla eteenpäin kahdessa erässä: ensin puolet Dasokselle ja sitten keuhällä 2016 loput Eteralle. Tässä mielessä kyse oli poikkeuksellisen opportunistisesta sijoituksesta metsään.

Taulukko 3. Metsään sijoitettavia kotimaisia pääomarahastoja. Lähde: rahastojen ja sijoittajien esitteet, tiedotteet, katsaukset ja raportit.

Rahasto	Metsäala Suomessa (ha)	Rahaston koko (milj. €)	Sijoittaja	Toiminnassa	Muuta
Taaleritehtaan Metsäraha I Ky	13 000	37 (v. 2013)	n. 130	2012–2017	Yhteismetsärakenne. Myytiin vuonna 2017 vakuutusyhtiö AXA:lle. Nykyään metsät omistaa <i>Forest Kilpi Two Oy</i> .
Taaleritehtaan Metsäraha II Ky ¹	Vähemmistöosuus (39,5 %) Finsilva Oyj:stä (noin 53 000 ha)	65 (2014)	Taaleri Sijoitustehdas Oy (erityissijoitusyhtiö)	2014–2016	Myi kaikki omistamansa Finsilvan osakkeet vuosina 2015–2016
Taaleri Metsäraha III Ky	7 700	18 (2014)	n. 100	2014–	Yhteismetsärakenne ("Taalerin toinen yhteismetsä")
UB Nordic Forest Fund Ky I	18 200	n. 50 (2014) n. 73 (2020)	-	2013–2020	Myytiin vuonna 2020 vakuutusyhtiö AXA:lle. Nykyään metsät omistaa <i>Forest Kilpi Three Oy</i> .
UB Nordic Forest Fund Ky II	32 900	77	.. ²	2015–	Osti vuonna 2015 noin 7 100 hehtaaria metsää Tornator Oyj:ltä.
UB Nordic Forest Fund Ky III	14 500 ³	111	-	2018–	Metsiä Suomessa, Virossa, Latviassa ja Liettuassa

¹ Osti 39,5 %:n osuuden Finsilva Oyj:stä henkivakuutusyhtiö Suomelta kesäkuussa 2014. Myi vuotta myöhemmin puolet osakkeista Dasoksen Luxemburgiin rekisteröidylle metsärahaolle (Dasos FS Partnership) ja huhtikuussa 2016 loput 19,77 % osakkeista eläkevakuutusyhtiö Eteralle. Jälkimmäisen osuuden omistaa nykyään Ilmarinen.

² Merimieseläkekassa merkittävä sijoittaja (v. 2020: 12 milj. €).

³ Lisäksi Baltiassa 18 500 hehtaaria.

Analyysiyhtiö Inderes (2021) on arvioinut, että Finsilva-omistusten myyntivoitoksi Taalerille muodostui noin 30 miljoonaa euroa ja sijoituksen sisäiseksi koroksi noin 25 prosenttia. Keväällä 2022 Taaleri ilmoitti saavansa Eteralle vuonna 2016 myydystä Finsilvan osuudesta vielä lisäkauppahintaa 6,7 miljoonaa euroa (Taaleri 2022). Lisähinta perustui Finsilvan vuosien 2020 ja 2021 liikevoittoon.

United Bankers -varainhoitotalon kahdesta jäljellä olevasta kommandiittiyhtiömuotoisesta metsärahastosta (UB Nordic Forest Fund Ky II ja III) on vaikea löytää tietoja. Tätä raporttia varten United Bankers ilmoitti, että UB Nordic Forest Fund Ky II omistaa metsää Suomessa 32 900 hehtaaria ja UN Nordic Forest Fund Ky III noin 14 500 hehtaaria.¹⁵

Kun otetaan huomioon kotimaisten pääomarahastojen myynnit toisille rahastoille tai sijoittajille, voidaan päätellä, että kotimaiset kommandiittiyhtiömuotoiset pääomarahastot omistavat nykyään metsää Suomessa noin 55 000 hehtaaria.

Yhteismetsärakenteiden hyödyntäminen

Ainakin kahdessa metsärahastossa (**Taaleritehtaan Metsärahasto I Ky** ja **Taaleri Metsärahasto III Ky**) on käytetty hyväksi yhteismetsärakennetta. Pääasiallinen syy tällaisen rakenteen luomiseen vuosina 2012–2014 oli pyrkimys saada oikeus metsävähennykseen. Yhtiöillä tai rahastoilla ei tätä oikeutta ole mutta yhteismetsällä on. Kommandiittiyhtiön ja yhteismetsän yhdistämiseen perustuva rakenne mahdollisti myös kestävän metsätalouden rahoituslain (1094/1996, 34/2015) mukaisten valtiontukien saamisen.

Lainsäädäntöä on sittemmin muutettu. Vuoden 2022 alussa tuli voimaan tuloverolain 55 § muutos, jonka mukaan yhteismetsät eivät saa metsävähennystä vuonna 2022 tai sen jälkeen hankittujen metsien perusteella, jos yli puolet yhteismetsän osakaskunnan osuuksista on muita kuin luonnollisia henkilöitä tai kuolinpesiä. Kestävän metsätalouden rahoituksen osalta samanlainen rajoitus tuli voimaan jo aikaisemmin 20.4.2017 (Laki kestävän metsätalouden määräaikaisen rahoituslain muuttamisesta 202/2017). Muutoksia perusteltiin sillä, että metsätalouden tukia ja metsävähennystä ei ole alun perin tarkoitettu sijoitusrahastoille ja niiden osakkaille. Tuloverotuksen 1.1.2022 voimaan tullutta muutosta ei kuitenkaan sovelleta takautuvasti: jos rahastolle on aiemmin kertynyt metsävähennyspohjaa, se voi sitä edelleen käyttää verotuksessaan.

Muita metsiä omistavia kommandiittiyhtiötä

Jotkut eläkeyhtiöt ja -yhteisöt ovat sijoittaneet metsäomaisuuteen kommandiittiyhtiöidensä kautta. Tunnetuin tapaus lienee Ilmarinen, jonka **Metsärahasto II Ky** omistaa 19,77 % Finsilva Oyj:stä. Toinen esimerkki on Merimieseläkekassa, joka omistaa metsää vuonna 2017 perustetun **Forest Holding Finland I Ky** -yhtiön kautta. Eläkekassan mukaan kyseisen yhtiön metsäomaisuus on 19 000 hehtaaria, arvoltaan 52 miljoonaa euroa. Merimieseläkekassa on lisäksi sijoittanut ainakin kahteen metsärahastoon: Dasos Timberland Fund I:een ja UB Nordic Forest Fund Ky II:een.

Kirkon keskusrahasto omistaa metsää ainakin **Kestävä Metsä KER I Ky**:n kautta. Sen vastuunalainen yhtiömies on Kestävä Metsä ja KER Oy, ja metsien hallinnoinnista vastaa Conifer Consulting Oy. Jälkimmäinen ilmoittaa hallinnoivansa yhteensä 110 000 hehtaaria metsää,

¹⁵ Jyri Hietala, toimitusjohtaja, UB Nordic Forest Fund Oy, sähköposti 28.11.2022.

jonka arvo on 400 miljoonaa euroa.¹⁶ Julkisten tietojen perusteella voidaan päätellä, että kyseessä ovat pääosin vakuutus konserni AXA:n, Merimieseläkekassan ja Kirkon keskusrahaston metsät.

Dasos Habitat Fund Ky:n toimiala poikkeaa edellistä: se ostaa luonnoilta arvokkaita tai muita metsäalueita ja vuokraa niitä käyvällä hinnalla Metsä Groupille. Metsä Group puolestaan voi tarjota niitä omistajajäsenilleen FSC-ryhmäsertifikaattinsa puitteissa. FSC-metsäsertifikaatti edellyttää, että metsänomistaja suojelee vähintään 5 % metsistään.¹⁷ Ajatus on, että tilakohtaisen toteutuksen sijaan suojele voidaan toteuttaa tehokkaammin Metsä Groupin FSC-ryhmäsertifikaatin tasolla. Ei ole tiedossa, kuinka paljon Metsä Group veloittaa omistajajäseniltään FSC-ryhmäsertifikaattiin liittymisestä niissä tapauksissa, joissa suojele toteutetaan vuokraamalla metsiä kyseiseltä rahastolta. Myöskään rahaston toiminnan laajuudesta ei ole julkista tietoa. Sijoittajina sillä on ainakin Työeläkevakuutusyhtiö Elo (2,2 milj. €), LähiTapiola (2,2 milj. €) ja Suomen Kulttuurirahasto.¹⁸ Habitat Fund on toiminut vuodesta 2020.

Evlin kommandiittiyhtiömuotoinen metsärahas to **Evli Impact Forest Fund I** on niin sanottu rahastojen rahasto, joka sijoittaa muihin metsärahas toihin. Tältä osin se on samantyyppinen kuin UB Metsä Global -erikoissijoitusrahasto. Erona on kuitenkin se, että Evlin metsärahas to ei sijoita metsäkiinteistöihin Suomessa eikä Pohjoismaissa edes välillisesti, koska sen mukaan korkeampia tuottoja on saatavissa muualta: erityisesti Pohjois- ja Etelä-Amerikasta ja Oseaniasta. Evlin rahasto keräsi sijoituksia instituutioilta ja yksityishenkilöiltä 94 miljoonaa euroa ennen kuin se suljettiin keväällä 2022. Rahaston tavoitteena on tehdä sijoituksia 6–7 metsärahas toon vuoden 2022 loppuun mennessä. Rahaston toimikausi on 14 vuotta.¹⁹

3.4. Ulkomaiset rahastot ja sijoittajat

Ulkomaisten rahastojen ja sijoittajien metsänomistuksia ei seurata eikä tilastoida kattavasti. Se olisi käytännössä hyvin työlästä muun muassa sen takia, että ulkomaiset rahastot ja sijoittajat toteuttavat metsäsijoituksensa useiden erilaisten oikeudellisten rakenteiden kautta (osakeyhtiöt, kommandiittiyhtiöt ja yhteismetsät). Julkisia tietolähteitä yhdistelemällä on kuitenkin mahdollista muodostaa kooste Suomessa viime vuosina metsää hankkineista ulkomaisista rahastoista ja sijoittajista sekä niiden metsänomistuksista. Tällainen yhteenveto ei ole kuitenkaan välttämättä kattava. Lisäksi tietojen laajuus ja tarkkuus vaihtelee rahaston ja sijoittajan mukaan.

Taulukkoon 4 on koottu tietoja Suomessa metsää omistavista ulkomaisista metsärahas toista ja sijoittajista. Merkittävimmät ulkomaiset metsänomistukset Suomessa näyttäisivät olevan Dasoksen Luxemburgissa sijaitsevilla rahastoilla, ruotsalaisella Silvestica Green Forest -rahastolla ja ranskalaisella vakuutus konserni AXA:lla. Yhteensä ulkomaiset rahastot ja sijoittajat omistavat Suomessa metsää vähintään 240 000 hehtaaria

¹⁶ <https://conifer.fi/hallinnoitava-metsaomaisuus/>

¹⁷ Suomen FSC-yhdistys (2011)

¹⁸ Tiedot ilmenevät kyseisten yhteisöjen vuosi- ja toimintakertomuksista.

¹⁹ <https://www.evli.com/tuotteet-ja-palvelut/vaihtoehtorahastot/rahastot/metsa>

Taulukko 4. Metsään sijoitettavia ulkomaisia pääomarahastoja ja sijoittajia (31.12.2021).
Lähteet: rahastojen ja sijoittajien tiedotteet, esitteet, katsaukset, raportit ja tilinpäätökset.

Rahasto / Sijoittaja	Kotimaa	Metsäala Suomessa, ha	Metsien arvo Suomessa (milj. €)	Sijoittaja	Metsät omistava yhteisö
Dasos Timberland Fund I ¹	Luxemburg	8 600	45 (käypä arvo)	Euroopan investointipankki (30 M€), Ilmarinen (15 M€), Finnfund (5 M€)	Sustainable Forestry Oy, Mielikki Timber Oy
Dasos Timberland Fund II ²	Luxemburg	38 400	44 (käypä arvo)	Ilmarinen (37 M€), Euroopan investointipankki (30 M€), Elo (28 M€), Sitra (4 M€), LähiTapiola Henkiyhtiö (3,4 M€), LähiTapiola Vahinkoyhtiö	Davvi Oy (aik. Metsä-Botnian Metsät Oy)
Dasos FS Partnership SCSP ³	Luxemburg	67 500	315 (käypä arvo)	Ilmarinen (10 M€), Elo (10 M€)	Omistaa 50,1 % Finsilva Oyj:stä
Silvestica Green Forest AB ⁴	Ruotsi	46 524	124	Folksam Gruppen, SEB Trygg Live, Norjan kunnallinen eläkerahasto (KLP), Ruotsin vakuutusalan eläkekassa (FPK)	Silvestica Green Forest Finland Oy, Silvestica 2 Green Forest Finland Oy
AXA-vakuutus-konserni ⁵	Alankomaat	40 000 (arvio)	100 (käypä arvo, arvio)	-	Forest Kilpi One Oy, Forest Kilpi Two Oy, Forest Kilpi Three Oy
Itävallan liittovaltion eläkerahasto ⁶	Itävalta	9 000	24 (tasearvo)	eläkerahasto	Rautalampi Forest Holding Oy
GreenGold Group AB ⁷	Ruotsi	9 000 (arvio)	30 (tasearvo)	-	GreenGold Timberlands 1 Oy
ZE. Wald s.a.r.l & Latifundium Wald I GmbH & Co KG ⁸	Luxemburg (Liechtenstein)	7 200	20 (tasearvo)	varakkaat yksityishenkilöt	Latifundium Wald I Oy
ZE. Wald s.a.r.l ⁸	Luxemburg (Liechtenstein)	5 900	29 (tasearvo)	varakkaat yksityishenkilöt	ZE. Metsä Oy
Aquila Capital Timber Investment Fund ⁹	Luxemburg	3 400	-	-	-
Kajo Neukirchen Group ¹⁰	Saksa	2 850	12 (tasearvo)	varakkaat yksityishenkilöt	Neukirchen Metsä Oy

¹ Omistaa metsää ja maatalousmaata myös Virossa (10 300 ha), Latviassa (5 800 ha) ja Puolassa (250 ha). Lisäksi vuokrannut maata Malesiassa (25 000 ha) päätarkoituksena kasvattaa plantaasimetsiä käyttäen nopeakasvuisia vieraslajeja (akaasia ja eukalyptus).

² Omistaa lisäksi 45,44 % Dasos FS Partnership -rahastosta, ja tätä kautta 22,77 % Finsilva Oyj:stä. Taulukossa Dasoksen Luxemburgiin rekisteröityjen rahastojen omistukset Finsilvassa (50,1 %) on kuitenkin kirjattu kokonaan Dasos FS Partnership -rahastolle.

³ Tilinpäätöstietoja ei saatavilla.

⁴ Omistaa metsää myös Ruotsissa, Latviassa ja Virossa. Metsänomistukset yhteensä 120 000 ha.

⁵ Osti Taaleritehtaan ja United Bankersin ensimmäiset metsärahastot (Taaleritehtaan Metsärahasto I Ky ja UB Nordic Forest Fund Ky I) vuosina 2017 ja 2020. On säilyttänyt yhteismetsärakenteen (Kilpi II Yhteismetsä).

⁶ Konsernin emoyhtiö on Bundespensionkasse AG (Itävalta). Catella Focus Global Forest -sijoitusrahasto osti noin 4 600 hehtaaria metsää UPM:ltä vuosina 2009–2010. Nämä metsät sijaitsevat Rautalammilla ja Ylöjärvellä. Vuonna 2017 ostettiin lisäksi eQ Metsä -erikoissijoitusrahaston metsät (4 100 ha), jotka eQ oli hieman aikaisemmin hankkinut UPM:ltä. Nykyisin Itävallan liittovaltion eläkerahasto omistaa kaikki nämä metsät.

⁷ Omistaa metsiä yhteensä 64 300 ha, pääosin Romaniassa, Britanniassa, Suomessa ja Liettuassa.

⁸ Konsernin emoyhtiö on ZE. Wald und Beteiligungs AG (Liechtenstein).

⁹ Rahasto omistaa metsää myös Skotlannissa, Australiassa ja Uudessa-Seelannissa. Kaikissa niissä viljellään myös nopeakasvuisia vieraslajeja (mm. sitkakuusi, kontortamänty, radiatamänty).

¹⁰ Konsernin emoyhtiö on Kajo Neukirchen GmbH (Saksa). Konserni omistaa metsää myös Uruguayssa (plantaasimetsää).

Dasoksen metsärahasot Luxemburgissa

Dasos Timberland Fund I omistaa metsää Suomessa kahden osakeyhtiön (Sustainable Forestry Oy ja Mielikki Timber Oy) kautta yhteensä 8 600 hehtaaria. Nämä metsät se osti vuosina 2010–2012 UPM:ltä noin 23 miljoonalla eurolla. Metsät sijaitsevat Pohjois-Savossa ja Pohjois-Karjalassa. Rahasto omistaa metsiä myös Virossa ja Latviassa. Lisäksi se hallinnoi Malesiassa noin 24 000 hehtaaria plantaasimetsiä vuokrasopimuksen puitteissa. Yhteensä rahasto omistaa tai hallinnoi metsää 50 000 hehtaaria, josta siis noin puolet sijaitsee Malesiassa.

Dasos Timberland Fund I -rahaston suurin sijoittaja on Euroopan investointipankki, jolle rahastoa markkinoitiin kestävän metsätalouden mallina. Investointipankki tiedotti vuonna 2009 sijoittavansa hyvin hajautettuun globaaliin metsärahasot, jonka painopiste on Euroopan unionissa. Rahaston ilmoitettiin hankkivan metsiä myös Kroatiasta, joka tuolloin neuvotteli liittymisestä Euroopan unioniin. Dasoksen rahaston sijoituksista kuitenkin 80 % on Suomessa, Virossa ja Latviassa.²⁰

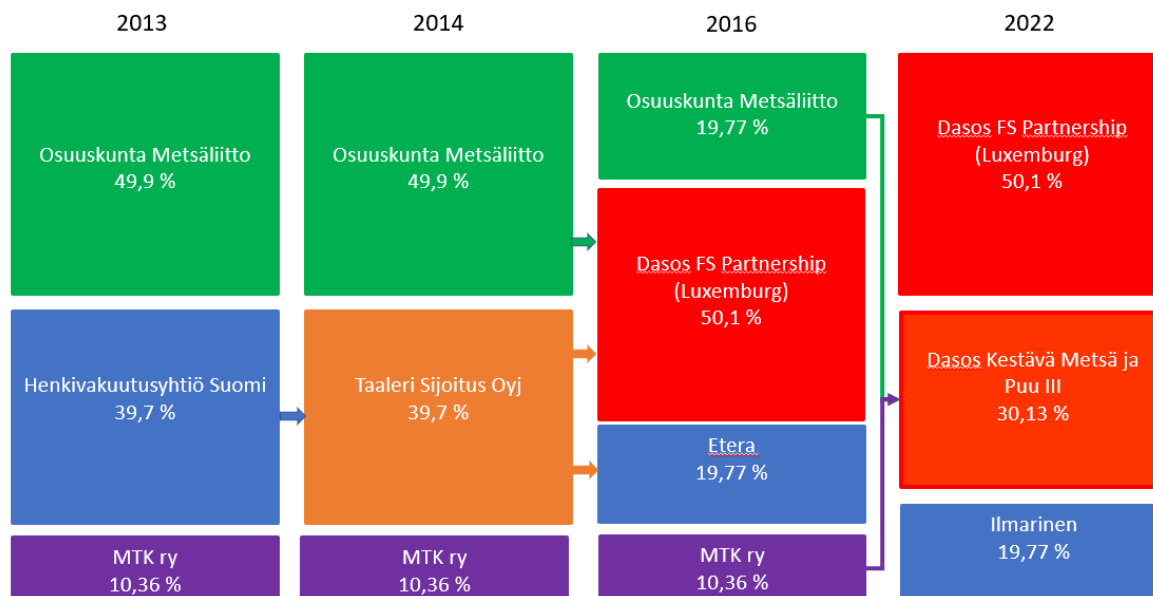
Toinen Luxemburgiin rekisteröity saman hallinnoijan metsärahasot, **Dasos Timberland Fund II** (jäljempänä DTF II), osti vuonna 2016 Metsä Fibre Oy:ltä Kemian ympäristössä Pohjois-Pohjanmaalla ja Lapissa sijaitsevat Metsä-Botnian Metsät Oy:n (tuolloin 34 000 ha). Metsäkiinteistöt omistavan yhtiön nimi on nykyään Davvi Oy. Sama rahasto omistaa myös 45,44 % toisesta Luxemburgiin rekisteröidystä rahastosta (**Dasos FS Partnership**), joka puolestaan omistaa 50,1 prosenttia Finsilva Oyj:stä. Näitä omistusjärjestelyitä käsitellään tarkemmin luvussa 5.

Dasos FS Partnership osti Finsilva-osakkeensa, yhteensä 50,1 %, vuonna 2015 Osuuskunta Metsäliitolta ja Taaleri Metsärahasot II Ky:ltä (Taaleri Sijoitus Oyj:ltä) (Kuva 7). Finsilva omistaa metsämaata noin 130 000 hehtaaria, josta FS Partnership -rahaston osuus on siis 65 000 hehtaaria (josta Dasos Timberland Fund II puolestaan omistaa edellä mainitut 45,44 %).

Finsilva on myynyt viime vuosina paljon rantatontteja mutta toisaalta myös ostanut lisää metsää. Esimerkiksi vuonna 2017 se osti 3 000 hehtaaria metsää Itä- ja Keski-Suomesta Osuuskunta Metsäliiton eläkesäätiöltä. Finsilvan omassa taseessa sen metsien arvo on 200 miljoonaa euroa, mutta DTF II on arvioinut Finsilva-omistuksensa (22,77 % osakkeista) käyväksi arvoksi 143 miljoonaa euroa. Tällä perusteella Finsilvan arvo, joka koostuu lähes yksinomaan metsistä, olisi noin 630 miljoonaa euroa.²¹

²⁰ Dasos Timberland Fund I, tilinpäätös 2021. Euroopan investointipankki (2009).

²¹ Dasos Timberland Fund II, tilinpäätös 2021; Finsilva Oyj, tilinpäätös 2021.



Kuva 7. Finsilva Oyj:n omistusmuutokset vuosina 2013–2022. Lähteet: rahastojen ja sijoittajien tiedotteet, esitteet, katsaukset, raportit ja tilinpäätökset.

DTF II -rahastolla on sijoituksia Dasoksen muiden rahastojen kautta myös Liettuassa (**Dasos LT Partnership**) ja Irlannissa (**Dasos Foraois Limited Partnership**). Lisäksi se omistaa metsiä paikallisten yhtiöidensä kautta Virossa, Irlannissa ja Portugalissa. Kaikki sijoitukset ovat Euroopassa, vaikka esimerkiksi Euroopan investointipankin (2013) sijoituspäätöksen mukaan kyseessä on globaali metsärahassto, jonka tarkoitus on sijoittaa kestävään metsätalouteen mm. Indonesiassa, Tansaniassa ja Brasiliassa. Käyvillä arvoilla mitaten puolet DTF II -rahaston sijoituksista on Suomessa (Finsilva Oyj ja Davvi Oy).

Euroopan investointipankki on merkittävä sijoittaja DTF II -rahaston lisäksi Dasoksen Irlannin metsärahasstoissa. Yhteensä Euroopan investointipankki sijoitti Dasoksen metsärahasstoihin vuosina 2009-2017 ainakin 88,5 miljoonaa euroa.²²

Suomalaisista eläkeyhteisöistä eniten Dasoksen Luxemburgissa sijaitseviin metsärahasstoihin on sijoittanut Ilmarinen, jonka vuosikertomuksen mukaan sen tällaisten sijoitusten markkina-arvo oli vuoden 2021 lopussa noin 100 miljoonaa euroa.²³ Lähes yhtä paljon sijoituksia on tehnyt eläkeyhtiö Elo, jolla tällaisten rahastosijoitusten markkina-arvo oli vuoden 2021 lopussa 90 miljoonaa euroa.²⁴

Dasos Timberland Fund II -rahastoon voi sijoittaa Suomessa myös kapitalisaatiosopimuksen kautta. LähiTapiola Henkiyhtiö on tarjonnut tällaista mahdollisuutta asiakkailleen vuodesta 2014 lähtien. LähiTapiola Metsäsijoitus -kapitalisaatiosopimus on tarkoitettu yrityksille, yhteisöille ja varakkaille yksityishenkilöille minimisijoituksen ollessa 50 000 euroa.²⁵

²² Dasos Timberland Fund II, tilinpäätös 2021. Euroopan investointipankki (2013, 2017).

²³ Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Ilmarinen, toimintakertomus ja tilinpäätös 2021.

²⁴ Eläkeyhtiö Elo, toimintakertomus ja tilinpäätös 2021.

²⁵ LähiTapiola (2014)

Dasoksen Luxemburgiin rekisteröidyt rahastot omistavat Suomessa metsää yhteensä yli 110 000 hehtaaria. Jos mukaan lasketaan myös Dasos Kestävä Puu ja Metsä III -erikoissijoitusrahasto, määrä nousee yli 155 000 hehtaarin. Se on selvästi enemmän kuin United Bankersin metsärahastoilla yhteensä. Huomionarvosta on, että Dasoksen rahastojen Suomessa sijaitsevista metsänomistuksista yli 90 % on kahdessa yhtiössä, Finsilva Oyj:ssä ja Davvi Oy:ssä. Nämä yhtiöt metsineen kuuluivat ennen pääosin Metsä Groupille ja Henkivakuutusyhtiö Suomelle. Tässä mielessä omistusmuutokset eivät ole välttämättä edistäneet esimerkiksi mittakaavaetujen saavuttamista metsätaloudessa.

Ruotsalaiset rahastot ja sijoittajat

Dasoksen jälkeen toiseksi suurin ulkomainen metsänomistajataho on ruotsalainen rahasto **Silvestica Green Forest AB**. Se omistaa Suomessa noin 46 524 hehtaaria metsää, erityisesti Kainuussa ja Pohjois-Pohjanmaalla, mutta jonkin verran myös Etelä-Lapissa, Pohjois-Savossa ja Keski-Suomessa. Pääosa metsistä rahasto osti UPM:ltä vuosina 2017 ja 2018, mutta sen jälkeen se on ostanut niitä myös yksityismetsänomistajilta ja kunnilta.

Silvestican taustalla on ruotsalainen SEB-pankki, Hesselmskan säätiö ja CRK Forest Management AB. Rahasto on tarkoitettu institutionaalisille sijoittajille ja sen koko on 500 miljoonaa euroa. Metsiä Suomessa hoitavat UPM, Conifer Consulting Oy ja Tilanhoitajat Oy. Tammikuussa 2022 Silvestica ilmoitti perustavansa toisen samanlaisen metsärahaston, jonka nimi on Silvestica 2 Green Forest AB.²⁶

Silvestica omistaa metsää Suomen lisäksi Ruotsissa (46 000 ha), Latviassa (14 000 ha) ja Liettuassa (14 000 ha). Kaikki metsänsä se on ostanut viimeisen viiden vuoden aikana, Ruotsissa pääosin Norra Skogilta. Itämeren alueella Silvestica omistaa yhteensä 120 000 hehtaaria.

Toinen ruotsalainen yhteisö, **GreenGold Group AB**, omistaa Suomessa metsää arviolta noin 10 000 hehtaaria. Metsien kirjanpitoarvo on noin 30 miljoonaa euroa. Yhtiö on laajentunut Suomessa erittäin nopeasti: vuonna 2021 se osti metsää noin 20 miljoonalla eurolla. Suurin osa yhtiön metsistä, yhteensä 64 300 hehtaaria, sijaitsee Romaniassa. Pienempiä omistuksia sillä on Britanniassa, Suomessa ja Liettuassa. Yhtiön hallituksen puheenjohtaja on Ruotsin entinen pääministeri Göran Persson²⁷, joka on toiminut aktiivisesti metsätalouden asiassa myös EU:ssa.

Keskieuropalaiset toimijat

Ranskalainen vakuutus konserni **AXA** omistaa Suomessa metsää arviolta lähes 40 000 hehtaaria. Se on hankkinut metsänsä pääosin kolmessa vaiheessa. Vuonna 2015 se osti UPM:ltä 3 700 hehtaaria, vuonna 2017 Taaleritehtaan ensimmäisen metsärahaston (Taaleritehtaan Metsärahasto I Ky, n. 13 000 ha) ja vuonna 2020 edelleen United Bankersin ensimmäisen metsärahaston (UB Nordic Forest Fund Ky I, n. 18 000 ha). Nykyään metsät omistaa kolme osakeyhtiötä: Forest Kilpi One Oy, Forest Kilpi Two Oy ja Forest Kilpi Three Oy. Niistä keskimmaisella on edelleen yhteismetsärakenne (Kilpi II Yhteismetsä). Emoyhtiöt sijaitsevat Alankomaissa.

Itävallan liittovaltion eläkekassa (Bundespensionkasse AG) omistaa Suomessa metsää arvioitua 9 000 hehtaaria. Pääosa niistä sijaitsee Rautalammillä ja Ylöjärvellä. Alun perin eli vuosina

²⁶ www.silvestica.se

²⁷ www.greengold.se

2009–2010 ne osti UPM:ltä keskieurooppalainen Catella Focus Global Forest -sijoitusrahasto. Lisäksi eläkekassa omistaa alun perin eQ:n metsärahaoston UPM:ltä ostamat metsät.

Kolmen metsää omistavan osakeyhtiön (**ZE. Metsä Oy, Neukirchen Metsä Oy, Latifundium Wald I Oy**) taustalla näyttäisivät olevan pääosin samat keskieurooppalaiset tahot. Yhtiöillä on myös muita yhteisiä piirteitä: paljon velkaa ja korkomenoja Saksassa tai Liechtensteinissa sijaitseville emoyhtiöille. Myös metsäomaisuuden hallintokulut ovat olleet poikkeuksellisen korkeita. Yhteisövero näitä yhtiöitä ovat viime vuosina maksaneet erittäin vähän Suomeen.²⁸ Näiden yhtiöiden toimintaa tarkastellaan tapaustutkimusten yhteydessä luvussa 5.4.

3.5. Yhteenveto

Suomessa metsiä omistaa vajaat parikymmentä metsärahaosta ja ulkomaista sijoitusyhtiötä:

- neljä kotimaista erikoissijoitusrahastoa (yhteensä noin 265 000 hehtaaria),
- kolme kotimaista kommandiittiyhtiömuotoista metsärahaosta (n. 55 000 ha),
- ainakin 11 ulkomaista metsärahaosta tai sijoittajatahoa (n. 240 000 ha).

Yhteensä kotimaiset ja ulkomaiset rahastot sekä muut ulkomaiset sijoittajayhteisöt omistavat metsää Suomessa noin 560 000 hehtaaria. Luku lienee pikemminkin ali- kuin yliarvio, koska taulukot 3 ja 4 eivät todennäköisesti sisällä kaikkia rahastoja ja ulkomaisia sijoittajayhteisöjä. Arviossa on otettu huomioon metsien myynnit rahastoilta toisille.

Omistusten maantieteellinen jakauma huomioon ottaen kyseisen metsäomaisuuden arvo lienee suuruusluokaltaan yli kaksi miljardia euroa. Arvolla mitaten kotimaisten ja ulkomaisten rahastojen ja muiden ulkomaisten sijoittajien omistuksen voidaan arvioida olevan jo suurempi kuin seurakuntien tai yhteismetsien. Näin ollen rahastot ja muut sijoittajayhteisöt olisivat yksityismetsien omistajaryhmänä jo Suomen neljänneksi suurin tavallisten yksityismetsänomistajien, Tornatorin ja UPM:n jälkeen.

Dasoksen rahastot, United Bankersin rahastot ja OP-Metsänomistaja-erikoissijoitusrahasto ovat kolme merkittävintä rahastomuotoista metsänomistajatahoa. Yhteensä ne omistavat ainakin 400 000 hehtaaria metsää – noin 70 % kaikista rahastojen ja ulkomaisten sijoittajayhteisöjen Suomessa omistamista metsistä. Kun mukaan luetaan neljäs taho, ruotsalainen Silvestica, luvut nousevat 450 000 hehtaariin ja 80 %:iin. Rahastojen metsänomistus ja erityisesti sen hallinta on siis lopulta melko harvoissa käsissä.

Rahastot ovat nousseet Suomen neljänneksi suurimmaksi yksityiseksi metsänomistajaryhmäksi hyvin nopeasti, vajaassa kymmenessä vuodessa. Jos rahastojen metsäkiinteistöjen hankinnat jatkuvat, niiden metsänomistus kasvaa lähivuosina edelleen. Varsinkin kotimaisten pääasiassa kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen on usein pakko ostaa lisää metsää Suomesta, jos niiden nettomerkinnot ovat positiivisia. Sijoituksia voidaan ohjata aikaisempaa enemmän myös muualle kuin kotimaisiin metsäkiinteistöihin, mutta useimpien rahastojen säännöissä on tätä koskevia rajoituksia. Lisäksi metsäkiinteistöjen arvot ovat nousseet hyvin korkeiksi myös muualla Itämeren alueella ja Euroopassa.

Kotimaisten kommandiittiyhtiömuotoisten pääomarahastojen, samoin kuin samantyyppisten ulkomaisten metsärahaostojen, toimintakausi on yleensä etukäteen päätetty. Usein se on

²⁸ Yhtiöiden tilinpäätökset 2020 ja 2021.

kiinteistöomistuksissa 10–15 vuotta. Toimikautta voidaan tämän jälkeen jatkaa muutamalla vuodella esimerkiksi markkinatilanteen takia. Esimerkiksi Dasos Timberland Fund I -rahaston toimintakausi on 15 vuotta ja Dasos Timberland Fund II:n 12 vuotta. Molempien toimikautta on mahdollista jatkaa tämän jälkeen vielä kaksi vuotta.²⁹ Ottaen huomioon, että ensin mainittu rahasto suljettiin uusilta sijoituksilta ensimmäisen kerran yli 13 vuotta sitten (9.7.2009)³⁰, se tulee luopumaan metsänomistuksistaan jo lähivuosien aikana, viimeistään kuitenkin kesällä 2026. Sama koskee Dasos Timberland Fund II -rahastoa, joka omistaa merkittävän osuuden Suomen kolmanneksi suurimmasta yksityisestä metsänomistaja Finsilva Oyj:stä.

Pääomarahastojen kohdalla omistuksista luopuminen tarkoittaa yleensä niiden myymistä toisille rahastoille tai sijoittajille taikka listaamista pörssiin. Metsät tai osa niistä voidaan myydä myös saman varainhoitotalon tai hallintayhteisön sellaisille muille rahastoille, joilla sijoitusperiodia on vielä jäljellä. Esimerkiksi Dasoksen uusi erikoissijoitusrahasto Kestävä Metsä ja Puu III voi sääntöjensä mukaan sijoittaa Dasoksen hallinnoimiin muihin rahastoihin. Tätä kautta kotimaiseen Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -rahastoon Nordean kautta sijoittava piensijoittaja voi päätyä sijoittamaan myös Luxemburgiin rekisteröityihin suljettuihin pääomarahastoihin.

Pääomarahastojen strategia omistuksista luopumisessa on usein opportunistinen, eli rahaston omaisuus tai osa siitä pyritään myymään korkeimman tarjouksen tekeväälle taholle. Näin toimittaessa pääomarahastojen Suomessa sijaitsevien metsäkiinteistöjen omistus voi päätyä lähtökohtaisesti hyvin moniin eri paikkoihin. Tämä koskee Finsilva Oyj:n ja Davvi Oy:n kaltaisia yhtiöitä ja niiden metsänomistuksia erityisesti silloin, kun muilla mahdollisilla osakkeenomistajilla ei ole esimerkiksi osakassopimuksen perusteella etuosto-oikeutta myytäviin osakkeisiin tai sellaista oikeutta ei haluta tai voida käyttää. Erilaisten omistus- ja velkarakenteiden kautta myös metsäomaisuudesta saatavat tuotot voivat tämäntyyppisten kauppojen seurauksena ohjautua sellaisiin paikkoihin ja valtioihin, joissa verotuksen lopullista toteutumista ja edunsaajaa ei välttämättä ole mahdollista selvittää luotettavasti.

²⁹ Dasos Timberland Fund I ja II, tilinpäätökset 2021.

³⁰ Euroopan investointipankki (2009).

4. Metsäsijoitusten tuloverokohtelu

Pekka Nykänen ja Matti Urpilainen

4.1. Tarkastelun lähtökohdat ja tavoitteet

Metsästä saatujen tulojen verokohtelua voidaan tarkastella useista eri näkökulmista. Ylätasolla kysymys on siitä, miten hyvin ja perustellusti verolainsäädäntö ja sen taustalla olevat veropoliittiset tavoitteenasettelut nivELYvät metsään liittyviin yhteiskuntapoliittisiin tavoitteenasetteluihin, varsinkin metsien kaupalliseen hyödyntämiseen ja ympäristöarvoihin, sekä missä määrin verolainsäädännöllä käytännössä voidaan tai on perusteltua pyrkiä vaikuttamaan näihin yleisempiin yhteiskuntapoliittisiin päämääriin. Kuten verotuksessa yleensäkin, myös metsästä saatujen tulojen verotuksessa tärkeä tarkastelukohde on verorasituksen jakaantuminen erilaisten metsänomistajien välillä. Lisäksi merkityksellistä on tarkastella verorasituksen jakautumista sen suhteen, saadaanko tulo suoran metsäsijoituksen vai epäsuoran metsäsijoituksen, kuten rahastosijoituksen, kautta. Kysymys on siitä, miten hyvin metsätulojen verotusta koskeva verolainsäädäntö toteuttaa hyvälle verojärjestelmälle asetettuja vaatimuksia.

Metsätulojen verokohtelua on oikeudellisessa tutkimuksessa tarkasteltu pääasiassa luonnollisten henkilöiden ja kuolinpesien verotuksen kannalta, sekä vain kotimaisissa tilanteissa. Tyypillisesti verovelvollinen on näissä tarkasteluissa ollut niin sanottu pienmetsänomistaja, joka omistaa tuloa tuottavan metsän suoraan. Metsäverojärjestelmää on kehitetty ja sen ominaisuuksia on arvioitu leimallisesti luonnollisten henkilöiden näkökulmasta. Kotimainen ja luonnollisiin henkilöihin keskittyvä tarkastelu onkin aiemmin riittänyt kattamaan valtaosan verotuksen piirissä olevista metsistä, siitä tuloja saavista verovelvollisista sekä veronalaista tulovirroista. Tilanne on kuitenkin muuttunut. Metsien omistusrakenteissa tapahtuneiden muutosten ja omistajien kansainvälistymisen vuoksi vero-oikeudellista tarkastelua on syytä laajentaa erityisesti erilaisiin rahastoihin ja kansainvälisiin tilanteisiin.

Metsätulojen verotus noudattaa hyvin pitkälti verojärjestelmän yleisiä periaatteita. Siten verojärjestelmässä yleiset erot erilaisten verovelvollisten, kuten luonnollisten henkilöiden ja osakeyhtiöiden, saamien tulojen verokohtelussa vaikuttavat myös metsätulojen verotukseen. Metsätulojen verotuksessa toteutuvat myös monet verojärjestelmän lähtökohtaiset erot kotimaisten ja ulkomaisten tulonsaajien välillä. Tällä kysymyksenasettelulla on suora liityntä verotuksen oikeudenmukaisuuteen. Verojärjestelmän vakiintuneita perusratkaisuja voidaan kuvata *normiverojärjestelmän* käsitteellä. Verojärjestelmän verokantoja, tulon veronalaisuutta ja menon vähennyskelpoisuutta koskevia yleisiä periaatteita toteuttava lainsäädäntö on normiverojärjestelmän mukaista, jolloin poikkeamat siitä voidaan vastaavasti määritellä verotuiksi tai verosanktioiksi.

Nykyiseen metsätulojen verotusta koskevaan lainsäädäntöön ei sisälly ilmeisiä verosanktioita, eli normiverojärjestelmää ankarampaa sääntelyä.³¹ Verotuen kaltaisia piirteitä metsätulojen verotusta koskevassa lainsäädännössä on sen sijaan useita, ja ne koskevat tällä hetkellä lähes yksinomaan luonnollisten henkilöiden ja kuolinpesien saamien (sekä näiden hallinnoimien yhteismetsien saamien) metsätulojen verotusta. Tältä osin on huomattava, että esimerkiksi luonnollisten henkilöiden ja yhtiöiden saamien tulojen verokohtelun perusrakenteet ovat erilaisia,

³¹ Vrt. aiempi tuottooperusteinen järjestelmä, ns. metsien pinta-alaverotus.

eikä näitä eroja ole perusteltua määritellä verosanktioksi tai verotueksi myöskään metsätulojen verotuksessa.

Mittapuita metsätulojen verotusta koskevan lainsäädännön laadukkuuden arvioimiseksi voidaan hakea myös vakiintuneista niin sanotun hyvän verojärjestelmän ominaisuuksista³². Metsän poikkeuksellisen pitkän tuottosyklin takia verolainsäädännön ennakoitavuudella ja pysyvyydellä voidaan katsoa olevan korostunut merkitys verovelvollisille. Veropolitiikan tasolla metsän verotuskysymykset ovat siinä mielessä varsin tyypillisiä, että verolainsäädännön taustalta ja sen kehittämistarpeissa voidaan tunnistaa useampiakin tärkeitä ja eri suuntiin vetäviä yhteiskuntapoliittisia tavoitteita, joiden yhteensovittamisesta ei ole käytännössä mahdollista saavuttaa täyttä yksimielisyyttä.³³ Tavoitteiden toteuttamista – veropolitiikan keinovalikoimaa – rajoittaa metsäverotuksessa, kuten yleisestikin, kaksi seikkaa.

Ensinnäkin verojärjestelmässä jo tehdyt ratkaisut ja voimassa oleva verolainsäädäntö rajoittavat sitä, miten paljon verolainsäädännön yleisistä lähtökohdista – normiverojärjestelmästä – on tiettyjen sektorikohtaisten tavoitteiden saavuttamiseksi joko perusteltua tai oikeudellisesti mahdollista poiketa. Suomessa ei esimerkiksi oikeudellisista syistä voida juurikaan edistää metsien kotimaista omistajuutta ulkomailla asuvien kustannuksella verotuksen keinoin.³⁴

Toiseksi verolainsäädännön ohjausvaikutus ei ole yhtäläinen kaikkien tavoitteiden suhteen: verolainsäädäntö on sopiva ja riittävän tehokas keino tiettyjen, mutta ei kaikkien yhteiskuntapoliittisten tavoitteiden edistämiseksi. Verolainsäädännöllä voidaan pääasiassa luoda metsän omistajille taloudellisia kannustimia (verotukia tai verosanktioita) tehdä oikeansuuntaisia valintoja. Sen sijaan verolainsäädännöllä voidaan vaikuttaa vain melko rajallisesti siihen, mitkä tahot metsää omistavat ja millaisissa omistusrakenteissa. Verolainsäädännöllä ei myöskään voida laajalti vaikuttaa metsänomistuksen keskittymiseen tai esimerkiksi metsärahastojen mahdollisuuksiin hankkia omistukseensa metsää, koska taustalla niissä on ensisijaisesti pääomien keskittyminen sekä metsän ”markkinaistuminen” ja arvopaperistuminen sijoituskohteena, eivätkä verotukseen liittyvät seikat.

Metsästä saatujen tulojen verokohtelua voidaan verojärjestelmän kannalta tarkastella yhtäältä verotuksen neutraalisuuden näkökulmasta ja toisaalta yleisten metsä- ja ympäristöpoliittisten tavoitteiden kannalta. Verotuksen neutraliteetin näkökulmasta metsää tarkastellaan yhtenä vaihtoehtoisena sijoitus- ja investointikohteena. Tästä näkökulmasta sen paremmin suoraan kuin epäsuoraan metsänomistukseen ei tulisi liittyä erityisiä veroetuja tai verohaittoja, eikä vastaavasti metsään omistuksen kohteena tulisi liittyä erityisiä veroetuja tai verohaittoja verrattuna muihin sijoituskohteisiin. Verotuksessa neutraliteetti ei milloinkaan ole täydellistä, vaan sääntelyn vero-oikeudellisen arvioinnin kannalta keskeistä on se, ovatko neutraliteetti-poikkeamat ja verokohtelun eroavuudet verojärjestelmän kannalta tavanomaisia ja yhteiskuntapoliittisten tavoitteiden kannalta perusteltuja.

³² Hyvän verojärjestelmän ominaisuuksista tarkemmin ks. *Niskakangas, Heikki: Veropolitiikka, WSOY pro, 2011, s. 52–77.*

³³ Jännitteisessä suhteessa voivat olla esim. pienmetsänomistuksen tukeminen vs. isojen tilojen mitta-kaavaedut, puun saatavuus vs. ympäristöarvot, puun hinta ostajan vs. myyjän kannalta, sekä metsän arvo ja sijoituskohteen likvidisyys eri tahojen kannalta.

³⁴ Kiinteistösiirrokset kuuluvat EU-oikeudessa pääomien vapaan liikkuvuuden alaan. Pääomien vapaata liikkuvuutta sovelletaan myös suhteessa kolmansiiin maihin, eli myös EU:n ja ETA:n ulkopuolisiin toimijoihin. Siten EU-oikeudellinen velvoite olla kohtelematta ulkomaisia toimijoita verotuksessa epäedullisemmin kuin kotimaisia toimijoita on soveltamisalaltaan laaja.

Metsä- ja ympäristöpolitiikan tavoitteenasettelujen kautta metsää tarkastellaan viime kädessä erityislaatuksena omistuksen kohteena, jolla on erityinen kansantaloudellinen merkitys ja liityntä ympäristöarvoihin. Tämä heijastuu myös metsän omistajuudessa, jolle on ollut tyypillistä huomattava pitkäaikaisuus sekä siirtyminen eteenpäin suvussa perintönä tai lahjana. Lisäksi metsä kytkeytyy maatalouselinkeinon selvästi tiiviimmin kuin muut sijoituskohteet.

Jäljempänä luvuissa 4.2.–4.6. käydään yksityiskohtaisesti läpi metsätulojen verokohtelu kotimaisissa ja kansainvälisissä tilanteissa³⁵ sekä kaikkien käytännössä merkittävien metsää omistavien tahojen kannalta:

- luonnollinen henkilö tai kuolinpesä, joka omistaa metsän suoraan (luku 4.2.)
- yhteismetsä (luku 4.3.)
- osakeyhtiö (luku 4.4.)
- elinkeinoyhtymä (kommandiittiyhtiö) (luku 4.5.)
- erikoissijoitusrahasto (luku 4.6.)

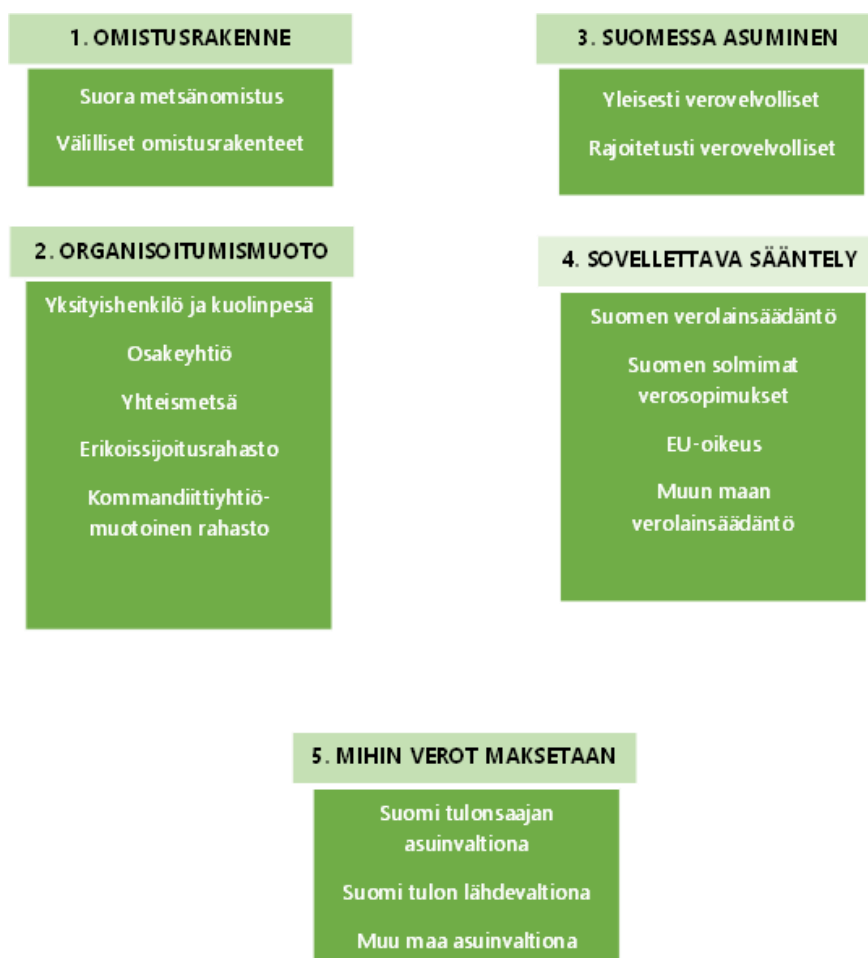
Lainsäädännön yksityiskohtainen ja teknisluonteinenkin tarkastelu on välttämätöntä, jotta metsästä saadun tulon verokohtelusta voidaan muodostaa täsmällinen kuva, ja jotta erilaisten verovelvollisten saaman tulon verokohtelun eroja ja yhtäläisyyksiä on mahdollista arvioida. Metsästä saadun tulon verokohtelua ei voida oikeastaan minkään omistajatahon osalta luonnehtia yksinkertaiseksi edes puhtaasti kotimaisissa tilanteissa. Kansainvälisissä tilanteissa monimutkaisuus yleensä lisääntyy. Vertailussa joudutaan huomioimaan se, että verojärjestelmä asettaa omat varsin vakiintuneet reunaehdonsa eri verovelvollistyyppien saamien tulojen verokohtelulle. Tämän jakson lopussa oleva kuva 8 havainnollistaa metsätulon verokohteluun vaikuttavia seikkoja ja niiden moninaisuutta.

Vertailun lähtökohtana ei kotimaisissa tilanteissa voi olla se, että verorasituksen tason tulisi olla täysin yhtäläinen kaikilla omistajatahoilla ja kaikissa mahdollisissa relaatioissa. Arviointi ja vertailu voi kohdistua korkeintaan siihen, vaikuttavatko verolainsäädäntöön tavanomaisesti sisältyvät eroavuudet metsätulojen verotuksessa tavanomaisella painoarvolla, vai ovatko ne tavanomaista ongelmallisempia – myös metsänomistusten taloudelliset ja muut erityispiirteet huomioiden. Kansainvälisissä tilanteissa vertailun lähtökohdaksi ei voida ottaa kotimaisten ja ulkomaisten tulonsaajien yhtäläistä verorasitusta, koska ulkomaisen tulonsaajan kokonaisverorasitukseen vaikuttaa myös tämän kotivaltion verojärjestelmä.

Kansainvälisissä tilanteissa on usein kysymys verotusvallan jakautumisesta Suomen ja muiden valtioiden välillä. Suomen verotusvaltaa rajoittavat Suomen solmimat verosopimukset sekä EU-oikeudesta johtuva verokohtelun syrjimättömyyden vaatimus. Suomen verolainsäädännön ja kansainvälisen sääntelyn yhteisvaikutuksesta syntyy tilanteita, joissa ulkomaisen verovelvollisen Suomesta saaman tulon verotuksen taso tai/ja Suomeen maksamien verojen määrä jää alhaisemmaksi kuin vastaavan suomalaisen verovelvollisen verotus. Mahdollisuudet näiden erojen poistamiseen kotimaisen verolainsäädännön muutoksin ovat osoittautuneet verosopimusten ja Suomea velvoittavan EU-oikeuden johdosta rajallisiksi silloinkin, kun oikeustilaa voidaan pitää selkeästi epätoivottavana.

³⁵ Tarkastelun kohteena ovat tutkimushankkeen tavoitteiden mukaisesti vain tilanteet, joissa tuloa saadaan Suomessa sijaitsevasta metsästä, sekä vain Suomessa aiheutuvat veroseuraamukset. Ulkomailla sijaitsevista metsistä saatujen tulojen verokohtelua tai ulkomailla aiheutuvia tuloveroseuraamuksia ei laajemmin tarkastella.

Erilaisten verovelvollisten metsästä saamiin tuloihin kohdistuvan verotuksen peruspiirteitä ja verorasituksen tasoa vertaillaan kootusti luvussa 4.7. Vertailua tehdään edellä mainittujen rajoitteiden asettamissa puitteissa. Tarkastelun tarkoituksena on arvioida erityisesti sitä, miten Suomen metsien perinteisten yksityisten omistajatahojen ja omistusrakenteiden (pienmetsänomistajan suora metsänomistus) verotusaseman suhteellinen edullisuus on muuttunut sen johdosta, että metsärahasot ja metsänomistuksiin keskittyneet isoja pääomia hallinnoivat yhtiöt omistavat nykyisin yhä suuremman osuuden Suomen metsistä ja saavat aiempaa suuremman osuuden Suomessa veronalaisista metsätuloista. Vertailut parantavat edellytyksiä tehdä yleisempiä metsä- ja ympäristöpoliittisia arvioita siitä, missä määrin Suomen verolainsäädäntöä voidaan pitää omistajuuden ja omistusrakenteiden muutoksia selittävänä tekijänä, sekä miltä osin nyt toteutuneisiin kehityskuluihin olisi mahdollista vaikuttaa verolainsäädäntöä muuttamalla.



Kuva 8. Suomessa sijaitsevasta metsästä saadun tulon verottaminen – verokohteluun vaikuttavat tekijät pääpiirteittäin.

4.2. Luonnollisen henkilön ja kuolinpesän omistama metsä

4.2.1. Metsätalouden pääomatulon verotus

Luonnollisen henkilön ja kuolinpesän³⁶ omistamastaan metsästä saama tulo kuuluu käytännössä aina tuloverolain mukaan verotettavaan henkilökohtaiseen tulolähteeseen. Poikkeuksen muodostaa kuitenkin metsäkiinteistön vuokrauksesta saatu tulo, joka on maatalouden tulolähteen tuloa (MVL 5.1 §:n 9 kohta). Siten esimerkiksi metsäkiinteistöllä sijaitsevasta tuulivoimalan rakennuspaikasta saatu vuokratulo on osa maatalouden tuloa, joka jaetaan maatalouden nettovarojen perusteella ansio- ja pääomatuloksi.³⁷ Metsä voi sinänsä kuulua myös elinkeinotoiminnan tulolähteeseen, jos metsästä saatua puutavaraa käytetään raaka-aineena verovelvollisen muussa elinkeinotoiminnassa. Elinkeinotoiminnan tulolähteeseen kuuluvia metsiä on lähinnä suuremmilla puunjalostusalan yhtiöillä.

Kaksi tai useampi henkilö voi omistaa metsää ja harjoittaa metsätaloutta yhdessä. Tämä on varsin tavanomainen omistusrakenne maataloilla esimerkiksi perinnönjaon jälkeen. Tuloverotuksen kannalta kysymys on verotusyhtymästä (TVL 15 §).³⁸ Verotusyhtymä on verotuksessa laskentasubjekti, jolle lasketaan maatalouden ja muun toiminnan tulolähteen tulokset. Tulolähteiden tulokset jaetaan verotettavaksi osakkaiden tuloina. Verotusyhtymän metsätalous kuuluu yhtymän muun toiminnan tulolähteeseen. Verotusyhtymän metsätalouden tulos lasketaan samalla tavoin kuin luonnollisella henkilöllä. Verotusyhtymän osakkaana olevan luonnollisen henkilön tai kuolinpesän osuus yhtymän muun toiminnan tulosta verotetaan pääomatulona (TVL 39.3 §). Verotusyhtymän osakkaana olevan luonnollisen henkilön veroseuraamukset ja vähennysoikeudet ovat käytännössä samanlaiset kuin tilanteessa, jossa henkilö saisi vastaavat tulot yksin omistamastaan metsästä. Jäljempänä verotusyhtymiä ei käsitellä tarkemmin erikseen, jollei niiden verotukseen liity luonnollisen henkilön verotuksesta poikkeavia erityispiirteitä. Verohallinnon tilastojen mukaan vuoden 2020 metsätalouden pääomatuloa sai 13 410 verotusyhtymää ja niiden metsätalouden pääomatulon määrä oli yhteensä noin 279 miljoonaa euroa.³⁹

Metsätalouden tulo jaetaan luonnollisella henkilöllä ja kuolinpesällä eriytetyn tuloverojärjestelmän peruseriaatteiden mukaisesti ansio- ja pääomatuloksi. Veronalaista pääomatuloa on TVL 43.1 §:n perusteella verovelvollisen omassa metsässä kasvavan runkopuun hakkuuoikeuden ensimmäisestä vastikkeellisesta luovutuksesta (pystykauppa) saatu tulo ja hankintakaupalla myydyistä runkopuusta valmistettavasta tai valmistetusta puutavarasta saadun tulon pääomatulo-osuus. Myös metsästä saatu vakuutuskorvaus, yksityistalouden käyttöön otetun tai toiseen tulolähteeseen siirretyn puutavaran kantoraha-arvo tai käypä arvo ja metsätalouteen saadut tuet

³⁶ Kuolinpesä on erillinen verovelvollinen, jota verotetaan kuten luonnollista henkilöä. Taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen poistamiseksi kuolinpesän osakkaan saama osuus kuolinpesän tulosta ei ole veronalaista (TVL 17.3 §).

³⁷ Metsästä saadun vuokratulon kohtelu maatalouden tulona on varsin erikoista, koska vuokratulo on tyypillistä pääomatuloa. Jos maatalouden nettovarallisuus on pieni, on mahdollista, että vuokratulo tulee verotetuksi kokonaan tai osittain ansiotulona. Tämä voi kannustaa esimerkiksi tuulivoimapuiston rakennuspaikkoja sisältävän metsän liittämiseen yhteismetsään, jonka tuloa verotetaan 26,5 %:n verokannalla.

³⁸ Verotusyhtymän osakkaana voi olla myös yhteisö. Tällainen tilanne muodostuu esimerkiksi silloin, kun osakeyhtiö ja luonnollinen henkilö omistavat yhdessä metsätilan. Yhteisön osuus yhtymän muun toiminnan tulosta on yleensä yhteisön verotuksessa elinkeinotoiminnan tuloa.

³⁹ Yli 5 hehtaarin metsätiloista verotusyhtymien osuus on 16 % ja kuolinpesien 11 %. Loput 73 % ovat luonnollisten henkilöiden hallussa (Luonnonvarakeskus 2022).

ja avustukset ovat TVL 43.2 §:n perusteella pääomatuloa. Luonnollisten henkilöiden, kuolinpesien ja verotusyhtymien verovuonna 2020 saaman metsätalouden pääomatulon bruttomäärä oli Verohallinnon tilastojen mukaan noin 1,5 miljardia euroa. Tulonsaajia oli yhteensä 91 146. Vuonna 2020 metsätalouden veroilmoituksen antoi 196 180 luonnollista henkilöä ja kuolinpesää sekä 35 910 verotusyhtymää.

Ansiotulona pidetään TVL 63 §:n mukaista hankintatyön arvoa. Kysymys on verovelvollisen tai hänen perheenjäsenensä tekemän työn arvosta, kun hän on valmistanut tai kuljettanut puutavaraa hankintakaupan yhteydessä. Sama koskee myös kuolinpesän tai verotusyhtymän osakkaan taikka hänen perheenjäsenensä tekemää työtä. Hankintatyön arvo on TVL 63.3 §:n mukaan veronalaista tuloa vain siltä osin kuin valmistetun ja kuljetetun puun määrä yhteensä ylittää 125 kuutiometriä. Verohallinnon verovuotta 2021 varten antaman ohjeistuksen mukaisten arvojen perusteella 125 kuutiometrin valmistamisen ja kuljettamisen euromääräinen arvo on puutavaran laadusta riippuen noin 1 000–3 800 €. ⁴⁰ Hankintatyön arvon osittainen verovapaus on metsätalouteen liittyvä verohuojennus. Hankintakaupan pääomatulona verotettava osuus saadaan, kun myyntihinnasta vähennetään hankintatyön arvo. Hankintatyön arvoa ilmoitti Verohallinnon tilastojen mukaan verovuonna 2020 yhteensä 19 531 verovelvollista ja yhteensä noin 29 miljoonaa euroa. Tästä veronalaista ansiotuloa kertyi Verohallinnon tilastojen mukaan verovuonna 2020 yhteensä noin 3,6 miljoonaa euroa 2 326 verovelvolliselle.

Metsätalouden tulosta tehtävät vähennykset tehdään vain metsätalouden pääomatulo-osuudesta. Hankintatyön arvoon ei kohdisteta vähennyksiä. Metsätalouden pääomatulosta vähennetään ensin TVL 55 §:n mukainen metsävähennys⁴¹. Tämän jälkeen vähennetään TVL 111 §:n mukainen menovaraus ja tuhovaraus sekä viimeiseksi TVL 56 §:n mukaiset, metsätalouden pääomatulon hankintaan kohdistuvat tulonhankkimisesta tai säilyttämisestä johtuneet menot. Näin lasketusta metsätalouden puhtaasta pääomatulosta vähennetään vielä TVL 30 a §:n mukainen yrittäjävähennys ja TVL 55 a–d §:n mukainen metsälahjavähennys. Metsätalouden verotukia ovat edellä mainituista metsävähennys, menovaraus ja tuhovaraus, yrittäjävähennys ja metsälahjavähennys⁴². Ne koskevat vain luonnollisia henkilöitä ja kuolinpesiä, koska niitä ei lain mukaan myönnetä muille verovelvollisille, kuten osakeyhtiöille, erikoissijoitusrahastoille tai kommandiittiyhtiöille.

Metsävähennys on eräänlainen puuston hankintamenosta tehtävä substanssipoisto, jossa voidaan nähdä myös verovelvolliskohtaisia verotuen piirteitä.⁴³ Metsävähennykseen on oikeutettu

⁴⁰ Ks. Verohallinnon ohje 7.12.2021, dnro VH/4464/00.01.00/2021, Verohallinnon yhtenäistämisohteet vuodelta 2021 toimitettavaa verotusta varten, luku 4.1.9.

⁴¹ Metsävähennyksestä tarkemmin ks. *Isotalo, Kalle*: Metsävähennys, verotusyhtymä ja puolisoien metsätalous, Edilex 3/2014, www.edilex.fi/artikkelit/12352, *Määttä, Kalle*: Tuloverotus metsäpoliittisena ohjauskeinona, Edilex-sarja 9/2017, www.edilex.fi/artikkelit/17542, s. 5–9 ja *Nykänen, Pekka – Niemi-nen, Martti*: Tuloverolain kommentaari, Alma Talent, 2021, s. 716–724.

⁴² Metsätalouden verotukina voidaan pitää myös puutavaran verovapaata käyttöä rakentamiseen, lämmitykseen ja muuhun omaan kulutuskäyttöön (TVL 43.3 §), hankintatyön osittaista verovapautta (TVL 63 §) ja metsätalouden TVL 115 §:n mukaisia jaksottamissäännöksiä. Ks. Valtiovarainministeriön muistio Verotuet 2021–2023, <https://vm.fi/verotuet>.

⁴³ Vuosina 2008–2012 metsävähennykseen sovellettiin silloisten TVL 43 b §:n (2009–2011) ja TVL 124 c §:n (2012) perusteella vähämerkityksellistä tukea (de minimis) koskevia vaatimuksia. Ks. HE 206/2008, s. 5–6, VaVM 32/2008, s. 6–7 ja HE 50/2011, s. 13–14. Tuloverolain 124 c § oli voimassa määräaikaikaisesti vain vuoden 2012, koska valtiovarainvaliokunta katsoi asiantuntijakuulemisen perusteella, että metsävähennys ei ollut luonteeltaan verotukea, vaan normaali hankintamenosta tehtävä poisto. Valiokunta

vain metsän omistaja, joten esimerkiksi pelkän hakkuuoikeuden haltijalla ei ole oikeutta metsävähennykseen. Metsävähennys koskee luonnollisia henkilöitä, kuolinpesiä, verotusyhtymiä ja yhteisuuksia. Verotusyhtymä on oikeutettu metsävähennykseen vain, jos osakkaina on vain luonnollisia henkilöitä ja kuolinpesiä. Verotuksessa yhteisuuksina pidettävät yhteismetsät eivät saa metsävähennystä vuonna 2022 tai sen jälkeen hankitun metsän perustella, jos yli puolet yhteismetsäosuuksista on muiden kuin luonnollisten henkilöiden ja kuolinpesien omistuksessa.⁴⁴

Verohallinnon tilastojen mukaan verovuonna 2020 metsävähennyksen teki 13 541 verovelvollista ja metsävähennysten yhteismäärä oli noin 185 miljoonaa euroa⁴⁵. Metsänomistajien metsävähennyspohja on kaikkiaan noin 3,9 miljardia euroa, josta käyttämättä oli vuoden 2020 lopussa noin 1,7 miljardia euroa yhteensä 44 581 verovelvollisella.

Metsävähennys voidaan tehdä vain verotuksessa maatilana pidettävältä kiinteistöltä saatavasta metsätalouden pääomatulosta.⁴⁶ Tämä tarkoittaa, että metsävähennykseen oikeuttaa varsinaiselta metsäpalstalta saatu tulo, mutta metsävähennystä ei saa esimerkiksi kesämökki- tai omakotitalokiinteistöltä myydyin puutavaran perusteella (KHO 2013:152). Vähennykseen oikeuttaa metsä, joka hankittu vastikkeellisesti 1.1.1993 tai sen jälkeen. Metsää vastikkeettomalla saannolla, eli perinnöksä, testamentilla, lahjana tai osituksessa saaneella metsänomistajalla on kuitenkin sama oikeus metsävähennykseen kuin metsän edellisellä omistajalla oli. Metsää vastikkeetta saanut voi siis käyttää omassa verotuksessaan sen metsävähennyksen määrän, jota metsän edellinen omistaja ei omistusaikanaan käyttänyt.

Metsävähennykselle on laissa säädetty verovuosikohtainen enimmäismäärä sekä yhteenlaskettu omistusaikainen enimmäismäärä. Metsävähennyksen määrä on enintään 60 % verovelvollisen metsävähennykseen oikeuttavasta metsästä verovuonna saaman veronalaisen metsätalouden pääomatulon määrästä. Verovelvollisen verovuonna ja aikaisempina verovuosina yhteensä tekemien metsävähennysten määrä ei saa ylittää 60 % verovelvollisen verovuoden lopussa omistamien metsävähennykseen oikeuttavien metsien yhteenlaskettujen hankintamenojen määrästä.⁴⁷ Verovuonna tehtävän metsävähennyksen vähimmäismäärä on 1 500 €. Siten verovuoden metsätalouden pääomatulon määrän on oltava vähintään 2 500 €, jotta vähennykseen oikeutettu voi verovuoden aikana hyödyntää metsävähennystä.

Metsän hankintamenona pidetään vain metsän osuutta kiinteistön hankintamenosta (TVL 55.3 §). Kiinteistön hankintameno luetaan metsävähennyksen pohjaa määritettäessä sekä

edellytti, että ministeriö varmistaa tuen luonteen komissiolta vuoden 2012 aikana. Ks. VaVM 23/2011, s. 9–12. Vähämerkityksellistä tukea koskevaa lakiehdotusta ei annettu enää vuoden 2012 jälkeiselle ajalle. Jossain määrin epäselväksi jää, selvitetiinkö asia komission kanssa.

⁴⁴ Yhteismetsän metsävähennystä käsitellään tarkemmin jäljempänä luvussa 3.1.

⁴⁵ Vuosina 2017–2019 metsävähennyksen saaneiden verovelvollisten määrä on ollut 15 152–16 725 vuodessa, eli jossain määrin suurempi kuin vuonna 2020.

⁴⁶ MVL 2 §:n mukaisesti maatilalla tarkoitetaan itsenäistä taloudellista yksikköä, jolla harjoitetaan maatai metsätaloutta.

⁴⁷ Verovelvollisen verovuonna ja aikaisempina verovuosina tekemien metsävähennysten yhteismäärästä vähennetään enimmäismäärää laskettaessa se metsävähennyksen määrä, joka on metsän myyntitilanteessa TVL 55.2 §:n nojalla lisätty verovelvollisen metsästä saamaan luovutusvoittoon. Tämä tarkoittaa, että enimmäismäärää laskettaessa ei huomioida verovelvollisen aiemmin tekemiä metsävähennyksiä siltä osin, kuin metsävähennys on jo otettu huomioon tulona luovutusvoittoverotuksessa.

maapohjan, että sillä olevan puuston hankintameno.⁴⁸ Hankintamenoon luetaan myös metsän hankinnasta välittömästi johtuneet menot, kuten varainsiirtovero.

Esimerkki 1: Verovelvollinen on ostanut vuonna 2012 metsää, jonka hankintameno on 100 000 €. Hänellä on oikeus tehdä hankintamenoista enintään 60 000 €:n suuruinen metsävähennys. Vuonna 2022 hän saa metsätalouden pääomatuloa 50 000 €, josta voidaan ennen muiden vähennysten tekemistä vähentää enintään 60 %:n suuruinen metsävähennys eli 30 000 €. Metsävähennyksen tekemisen jälkeen jäljelle jäävästä metsätalouden pääomatulosta (20 000 €) voidaan tehdä menovaraus ja vähentää muut metsätalouden pääomatuloon kohdistuvat tulonhankkimismenot. Verovelvollinen voi tehdä myöhemmin verovuosina vielä enintään 30 000 €:n suuruisen metsävähennyksen.

Metsätalouden pääomatulosta vähennetty metsävähennys palautetaan verovelvollisen tuloon, jos hän luovuttaa omistamaansa metsää vastikkeellisesti. Metsän luovutuksesta saatuun voittoon lisätään verovelvollisen tekemän metsävähennyksen määrä. Lisäys voi olla enintään määrä, joka vastaa 60 prosenttia luovutettavan metsän hankintamenoista. Vastikkeettomien luovutusten⁴⁹ yhteydessä tuloverotuksessa tehtyä metsävähennystä ei lueta verovelvollisen tuloksi, vaan luovutuksensaajalle siirtyy samanlainen oikeus metsävähennyksen tekemiseen, joka metsän edellisellä omistajalla oli luovutushetkellä.

Metsätalouden tulosta, josta on tehty metsävähennys, voidaan lisäksi vähentää TVL 111 §:n mukaisesti enintään 15 %:n suuruinen menovaraus⁵⁰. Menovarausta voi tehdä luonnollinen henkilö, kuolinpesä ja näiden muodostama verotusyhtymä sekä yhteisö. Menovaraus koskee vain henkilökohtaista tulolähdettä, joten sitä ei voida tehdä elinkeinotoiminnan varoihin kuuluvasta metsästä saadun tulon perusteella. Menovarausta tarkoituksena on lykätä metsätalouden tulon verotusta käytettäväksi metsätalouden pääomatulon hankkimisesta aiheutuneiden menojen kattamiseen seuraavina verovuosina. Kysymys on siten metsätalouden tulon jakottamista koskevasta säännöksestä, joka liittyy metsäomaisuuden erityisluonteeseen. Säännöksen taustalla on se, että tyypillisesti metsätuloa ei kerry verovelvolliselle jokaisena verovuonna ja tuloa tuottavien hakkuiden jälkeisinä verovuosina verovelvollisille aiheutuu metsänviljelystä johtuvia menoja. Menovarausta teki vuonna 2020 Verohallinnon tilastojen mukaan 15 575 verovelvollista ja verovuonna tehtyjen varausten määrä oli yhteensä noin 61 miljoonaa euroa.

Menovarausta ei ole tarkoitettu lopulliseksi, vaan se on tuloutettava – joko epäsuorasti käyttämällä varaus metsätalouteen liittyvien tulonhankkimismenojen kattamiseen tai tulouttamalla se suoraan metsätalouden pääomatuloksi⁵¹. Varauksella katettavat menot eivät ole verotuksessa erikseen vähennyskelpoisia. Suoraan metsätalouden pääomatuloksi tuloutettua määrää ei lueta metsävähennyksen eikä uuden menovarausta laskentapohjaan.⁵² Menovaraus on tuloutettava Oulun ja Lapin läänissä kuuden ja muualla maassa neljän seuraavan verovuoden aikana. Jos varausta ei käytetä menojen kattamiseen tai verovelvollinen ei ole sitä muuten

⁴⁸ Ks. Verohallinnon ohje 4.5.2022, dnro VH/536/00.01.00/2022, Metsävähennys, luku 3.1.1.

⁴⁹ Perintö- tai testamenttisaanto, lahjasaanto ja ositusaanto.

⁵⁰ Varaus voi olla suurempikin, jos verovelvollinen on metsätalouden perusteella saanut vakuutus- tai vahingonkorvausta. Saadusta korvauksesta saadaan jättää lukematta tuloksi se määrä, joka tarvitaan tuhoutuneen metsän uudistamiseen (ns. tuhovaraus).

⁵¹ Viimeksi mainittu lienee käytännössä tyypillisempi tapa käyttää menovarausta. Tällöin varauksella ei kateta metsätalouden menoja ja nämä menot vähennetään normaalisti metsätalouden pääomatulosta. Tämän vuoksi varaus luetaan sen käyttöajan päättyessä metsätalouden pääomatuloksi.

⁵² Ks. HE 200/1992, s. 47.

tulouttanut suoraan tuloksi laissa säädettyssä määräajassa, jäljellä oleva varaus on tuloutettava käyttöajan viimeisenä vuonna⁵³. Verovuonna 2020 menovarausta ja tuhovarausta tulouttti Verohallinnon tilastojen mukaan 24 572 verovelvollista yhteensä noin 68 miljoonaa euroa.

Esimerkki 2: Edellisen esimerkin mukaisessa tilanteessa verovelvollinen voi vähentää 3 000 €:n suuruisen menovarausta, jonka jälkeen metsätalouden pääomatuloksi jää 17 000 €. Jos metsätila on esimerkiksi Jyväskylän seudulla, varaus on käytettävä metsätalouden menojen kattamiseen tai tuloutettava verovuotta seuraavien neljän vuoden aikana.

Metsävähennys ja menovaraus tehdään vain metsätalouden pääomatulosta. Sen sijaan muut metsätalouden pääomatuloon kohdistuvat tulon hankkimisesta tai säilyttämisestä johtuneet menot voidaan vähentää verovelvollisen mistä tahansa pääomatulosta. Metsätalouden puhtaan tulon määrä eli tulo, josta on vähennetty metsävähennys, menovaraus ja metsään kohdistuvat tulon hankkimisesta tai säilyttämisestä johtuneet menot, on kuitenkin laskettava erikseen TVL 30 a §:n mukaisen yrittäjävähennyksen ja TVL 55 a–d §:n mukaisen metsälahjavähennyksen laskemista varten. Metsätalouden pääomatuloon kohdistuvia menoja koskeva esimerkkiluetelo on TVL 56 §:ssä.⁵⁴ Metsätalouteen kohdistuvien tulonhankkimismenojen määrä oli verovuonna 2020 Verohallinnon tilastojen mukaan noin 558 miljoonaa euroa. Näitä menoja oli yli 200 000 verovelvollisella.

Metsätalouden puhdasta tuloa oli Verohallinnon tilastojen mukaan verovuonna 2020 yhteensä 119 523 luonnollisella henkilöllä ja kuolinpesällä. Puhtaan tulon yhteismäärä oli noin 948 miljoonaa euroa. Verovuonna 2020 tappiollinen metsätalouden pääomatulo muodostui 127 765 verovelvolliselle. Tappion yhteismäärä oli noin 152 miljoonaa euroa. Tappiollisten tulosten suurta lukumäärää selittää se, että metsätalouden tuloa ei yleensä kerry joka vuosi, mutta verovelvollisilla on usein metsätalouteen kohdistuvia tulonhankkimismenoja myös niinä vuosina, joina tuloa ei kerry.

Metsätalouteen kohdistuvat korkomenot ovat TVL 58 §:ssä tarkoitettuja, vähennyskelpoisia tulonhankkimisvelan korkoja. Korkomenot vähennetään verovelvollisen puhtaasta pääomatulosta.

Metsätalouden menot jaksotetaan lähtökohtaisesti TVL 113 §:stä ilmenevän pääsäännön mukaisesti kassaperiaatteella eli sille verovuodelle, jona ne on maksettu. Metsätalouden koneiden, laitteiden ja rakennusten sekä muiden vastaavien hyödykkeiden hankintamenot vähennetään vuotuisin poistoin. Poikkeuksena ovat enintään 600 €:n suuriset hankintamenot, jotka voidaan poistaa kerralla (TVL 115.3 §). Metsätalouden poistot tehdään TVL 115.2 §:n viittaussäännöksen perusteella MVL 8 §:n 1–7 momentin, MVL 9 §:n ja MVL 10 §:n säännösten mukaisesti, joilla on määritelty poistojen vuosittainen enimmäismäärä. Metsätalouden poistot tehdään maatalouden tuloverolain mukaisesti, koska metsätaloudessa käytettäviä hyödykkeitä käytetään usein myös maataloudessa.⁵⁵ Tuloverolain 115.1 §:ssä ovat erityissäännökset pysyvien

⁵³ Tässä tapauksessa menovaraus muodostuu lähinnä lykkäytymisedun tarjoavaksi veroeduksi, koska varauksen lukeminen tuloksi ei aiheuta esimerkiksi sitä, että varaus luettaisiin tuloon korotettuna.

⁵⁴ Nämä menot eivät ole vähennyskelpoisia siltä osin kuin verovelvollinen on saanut niihin verovapaata avustusta tai muuta korvausta. Säännöksellä ei ole juurikaan merkitystä, koska metsätalouteen kohdistuvat avustukset ja korvaukset ovat TVL 43.2 §:n perusteella veronalaista pääomatuloa.

⁵⁵ Ks. HE 200/1992, s. 47. Muiden henkilökohtaisessa tulolähteessä käytettävien hyödykkeiden poistot tehdään TVL 114 §:n perusteella soveltuvin osin elinkeinoverolain poistoja koskevien säännösten

metsäautoteiden ja metsän ojituksesta johtuneista menoista tehtävistä poistoista. Poisto on enintään 15 % poistamattomasta hankintamenosta.

Esimerkki 3: Edellisen esimerkin tilanteessa verovelvollisen metsään kohdistuvat tulonhankkimismenot ovat 10 000 €, jotka vähennetään menovarauksen jälkeen metsätalouden tulosta. Jäljelle jäävä metsätalouden puhdas pääomatulo on 7 000 €.

Luonnollisen henkilön ja kuolinpesän metsätalouden puhtaasta pääomatulosta vähennetään TVL 30 a §:n mukainen yrittäjävähennys. Vähennyksen määrä on viisi prosenttia maatilana⁵⁶ pidettävältä kiinteistöltä saadusta metsätalouden pääomatulosta. Vähennys on kaavamainen yrittäjäyyskannustin, jonka seurauksena verotus ei kohdistu koko tuloon, vaan vain yrittäjävähennyksellä vähennettyyn määrään. Vähennyksen saa myös metsätaloutta harjoittavan verotusyhtymän osakas, jolla vähennys tehdään hänen osuudestaan verotusyhtymän puhtaaseen tuloon. Verohallinnon tilastojen mukaan verovuonna 2020 yrittäjävähennyksen sai metsätalouden tulo perusteella 119 382 verovelvollista ja vähennyksen yhteismäärä oli noin 50 miljoonaa euroa.

Esimerkki 4: Edellisen esimerkin mukaisessa tilanteessa metsätalouden puhtaasta pääomatulosta tehdään 5 %:n suuruisen vähennys eli 350 €. Jäljelle jäävän tulon määrä on 6 650 €. Tulosta menevän veron määrä on 1 995 €, jos verovelvollisella ei ole muita pääomatuloja tai niistä tehtäviä vähennyksiä.

Metsää lahjaksi 1.1.2007 tai sen jälkeen saaneella luonnollisella henkilöllä⁵⁷ on tietyn edellytyksin mahdollisuus tehdä yrittäjävähennyksen vähentämisen jälkeen jääneestä metsätalouden puhtaasta pääomatulosta myös metsälahjavähennys⁵⁸. Vähennyksen perusteena on verovelvollisen lahjana saamastaan metsästä maksama lahjavero. Oikeus metsälahjavähennykseen syntyy myös lahjanluonteisella kaupalla saadusta metsästä maksetun lahjaveron perusteella. Metsälahjavähennystä koskeva sääntely ja vähennyksen laskeminen on hyvin monimutkaista.⁵⁹

Metsälahjavähennyksen kokonaismäärä eli vähennyspohja on TVL 55 a.2 §:n perusteella se suhteellinen osa metsämaahan ja samalla luovutettuun joutomaahan kohdistuvasta lahjaverosta, joka kohdistuu lahjana saadun metsän ArVL 7 §:n mukaisen arvon 30 000 € ylittävään osaan kerrottuna luvulla 2,4. Vähennyspohja on kuitenkin vähintään metsämaan 100 hehtaaria ylittävään osaan kohdistuva lahjavero kerrottuna luvulla 2,4 (TVL 55 a.3 §). Vähennyspohja on käytettävä viimeistään viidentenätoista verovuotena sen vuoden jälkeen, jona lahjoitus on tehty (TVL 55 b.5 §). Metsälahjavähennyksestä hyötyminen siis edellyttää, että lahjansaaja myy puuta kyseisen määräajan kuluessa.

Metsälahjavähennyksen kokonaismäärä eli vähennyspohja on sitä suurempi, mitä suurempi lahjavero on ollut. Lahjaveron suuruuteen vaikuttaa lahjan arvo ja lahjanantajan ja -saajan välinen

mukaan. Maatilatalouden tuloverolain mukaiset poistot mahdollistavat hankintamenon vähentämisen verotuksessa jossain määrin nopeammin kuin vastaavat elinkeinoverolain säännökset.

⁵⁶ Maatilan määritelmä on MVL 2.1 §:ssä.

⁵⁷ Metsätaloutta yhteisesti harjoittavat puoliset ja verotusyhtymän osakkaat tekevät metsälahjavähennyksen siitä metsätalouden puhtaasta pääomatulosta, joka heille heidän osuutensa perusteella verotusyhtymästä tai puolisoitten yhteisesti harjoittamasta metsätaloudesta jaetaan.

⁵⁸ Vähennys tehdään TVL 55 b.2 §:n perusteella metsätalouden puhtaasta pääomatulosta ennen tulon hankkimiseen kohdistuvien velkojen korkojen ja TVL 59 §:ssä tarkoitetun tappion vähentämistä.

⁵⁹ Metsäkeskus on tehnyt laskurin, jolla voi arvioida metsälahjavähennyksen määrää (<https://metsalahjavahennyyslaskuri.metsakeskus.fi/>).

sukulaisuussuhde⁶⁰. Lahjanantajan metsään pidättämä tuotto-, käyttö- tai hallintaoikeus pienentää lahjan arvoa ja siten lahjaveron määrää ja sitä kautta myös metsälahjavähennystä.

Yksittäisenä verovuonna tehtävä metsälahjavähennys voi pääsääntöisesti olla enintään 195 000 € ja enintään 50 % metsätalouden puhtaasta pääomatulosta ennen metsälahjavähennyksen tekemistä. Verovuonna ja aiemmin tehtyjen metsälahjavähennysten yhteismäärä ei saa ylittää vähennyspohjaa (TVL 55 b.1 §). Verovuonna tehtävän vähennyksen on oltava vähintään 1 500 € (TVL 55 b.3 §). Metsälahjavähennykseen sovelletaan valtiontukea koskevaa vähämerkityksellistä tukea (de minimis) koskevia määräyksiä, minkä vuoksi tuensaajan metsälahjavähennyksen ja muiden vähämerkityksellisten tukien yhteismäärä verovuonna ja kahtena edellisellä verovuonna saa olla enintään 200 000 € (TVL 55 d). Tämä rajaa vähennyksen määrää vuotuisen enimmäismäärän lisäksi myös kolmen vuoden tarkastelujaksoissa.

Esimerkki: Verovelvollinen on saanut lahjaksi metsää, jonka ArVL 7 §:n mukainen arvo on 100 000 €. Lahjan käypä arvo on ollut 350 000 €. Lahjansaaja on lahjan antajan lapsi. Lahjavero on 44 600 €. Lahjaverosta kohdistuu ArVL 7 §:n mukaisen arvon 30 000 € ylittävään osaan 31 220 €⁶¹. Tämä kerrotaan 2,4:llä, joten metsälahjavähennyksen pohja on 74 928 €.

Verovuoden aikana verovelvollinen on saanut metsätalouden pääomatuloa 50 000 €. Verovelvollisella ei ole oikeutta metsävähennykseen. Metsätalouden pääomatulosta on tehty menovaraus 7 500 € ja vähennetty tulonhankkimismenot 10 000 € sekä yrittäjävähennys 1 625 €. Verovelvollinen voi vähentää metsälahjavähennyksenä yrittäjävähennyksen jälkeisestä metsätalouden puhtaasta tulosta (30 875 €) enintään 50 % eli 15 437,50 €. Jos vähennys tehdään täysimääräisenä, metsätalouden puhtaasta pääomatulosta on veronalaista 15 437,50 €. Veron määrä on 4 631,25 €.⁶²

Aiemmin tehdyn metsälahjavähennyksen määrä lisätään verovelvollisen pääomatuloon 20 %:lla korotettuna, jos vähintään 10 % metsälahjavähennykseen oikeuttavasta metsästä luovutetaan ennen kuin 15 vuotta on kulunut lahjoituksesta (TVL 55 c.1 §). Lisäystä ei tehdä luovutetun metsän luovutusvoittoon, vaan verovelvollisen pääomatuloon.⁶³ Tämä tarkoittaa, että jos verovelvollinen pitää metsän omistuksessaan vähintään 15 vuotta sen jälkeen, kun hän sai sen lahjaksi, verotuksessa tehdyistä metsälahjavähennyksistä muodostuu pysyvä veroetu.

Metsälahjavähennyksen taloudellinen merkitys on ainakin toistaiseksi varsin vähäinen, koska vähennyksen sai verovuonna 2020 Verohallinnon tilastojen mukaan vain 173 verovelvollista ja vähennysten yhteismäärä oli noin 2 miljoonaa euroa.

Jos verovelvollisen metsätalouden pääomatulo ja muut pääomatulot ovat yhteensä pienemmät kuin niistä tehtävät vähennykset, verovelvolliselle syntyy TVL 60 §:n mukainen pääomatulon alijäämä⁶⁴. Tilanne on tyypillisesti tämä niinä verovuosina, joina verovelvollinen ei ole myynyt puuta. Pääomatulon alijäämästä 30 % vähennetään verovelvollisen verovuoden ansiotulosta

⁶⁰ Lahjaveron määrä koskevat säännökset ovat PerVL 19 a §:ssä.

⁶¹ $(100\,000 - 30\,000) / 100\,000 * 44\,600$.

⁶² Oletuksena on, ettei verovelvollisella ole ollut verovuoden aikana muita pääomatuloja tai niihin kohdistuvia vähennyskelpoisia menoja.

⁶³ Ks. tarkemmin *Nykänen – Nieminen 2021, s. 732–738*.

⁶⁴ Tässä suhteessa merkityksellisiä vähennyksiä ovat metsävähennys, menovaraus ja TVL 56 §:n mukaiset metsätalouden muut menot. Yrittäjävähennyksen tai metsälahjavähennyksen perusteella ei voi syntyä metsätalouden tappiota, koska nämä vähennykset tehdään vain metsätalouden puhtaasta tulosta ja ne eivät voi olla tulon määrää suurempia.

menevästä verosta TVL 131–134 §:n mukaisena alijäämähyvityksenä. Alijäämähyvityksen enimmäismäärä on kuitenkin enintään 1 400 €. Jos verovelvollisella tai puolisoilla yhdessä on ollut elätettävänä alaikäinen lapsi, enimmäismäärää korotetaan 400 eurolla, ja 800 eurolla, jos tällaisia lapsia on ollut kaksi tai useampia. Jos pääomatulon alijäämää ei voida kokonaisuudessaan vähentää alijäämähyvityksenä ansiotulon verosta, verovelvolliselle vahvistetaan pääomatulon tappio (TVL 60.2 §). Tappio vähennetään pääomatulosta verovuotta seuraavina 10 verovuotena sitä mukaa kuin tuloa syntyy (TVL 118.3 §).

4.2.2. Luovutusvoiton verotus

Luonnollisen henkilön ja kuolinpesän henkilökohtaisen tulolähteen varoihin kuuluvan metsän vastikkeelliseen luovutukseen sovelletaan TVL 45–50 §:n luovutusvoittoa ja -tappiota koskevia säännöksiä. Luovutusvoitto lasketaan TVL 46.1 §:n perusteella kahdella vaihtoehdoisella tavalla.

Ensinnäkin voitto voidaan laskea siten, että luovutetun metsän luovutushinnasta vähennetään metsän hankintameno ja voiton hankkimisesta aiheutuneet menot. Voiton hankkimisesta aiheutuneita menoja ovat esimerkiksi omaisuuden arvon määrittämisestä johtuneet menot ja myyntiin liittyvät välityspalkkiot. Toiseksi voitto voidaan laskea hankintameno-olettamaa soveltaen. Jos verovelvollinen on omistanut omaisuuden luovutushetkellä vähintään 10 vuoden ajan, luovutushinnasta vähennettävä hankintameno-olettama on 40 % omaisuuden luovutushinnasta. Jos omistusaika on ollut tätä lyhyempi, hankintameno-olettama on 20 % luovutushinnasta. Kun luovutusvoitto lasketaan hankintameno-olettamaa soveltaen, luovutushinnasta ei voida vähentää mitään muita eriä kuin hankintameno-olettama. Edellä olevista kahdesta luovutusvoiton vaihtoehdoisista laskentatavoista käytetään verovelvollisen kannalta edullisempaa.

Metsän hankintamenoon luetaan metsän ostohinta ja metsän hankinnasta välittömästi johtuneet menot. Myös metsään kohdistuneiden perusparannusten verotuksessa poistamattomat hankintamenot luetaan osaksi luovutetun metsän hankintamenoa. Metsän perusparannusmenot ovat muun muassa ojitusmenot ja pysyvien metsäautoteiden rakennusmenot siltä osin kuin niitä ei vielä ole vähennetty verotuksessa poistoina.

Kun luovutuksen kohteena on metsää, jonka saantoon on sovellettu perintö- ja lahjaverolain (12.7.1940/378) 55 §:n mukaista sukupolvenvaihdoshuojennusta, metsän hankintamenoa käytetään huojuennettua arvoa. Huojennetun arvon käyttämisen johdosta hankintameno muodostuu tavanomaista alhaisemmaksi, mikä vastaavasti lisää veronalaisen luovutusvoiton määrää.

Edellä kuvatulla tavalla laskettuun metsän luovutuksesta saatuun voittoon tai tappioon lisätään TVL 46.8 §:n mukaan juoksevan tulon verotuksessa tehdyn metsävähennyksen määrä, kuitenkin enintään määrä, joka vastaa 60 % luovutettavan metsän hankintamenoa. Merkitystä ei ole sillä, onko metsävähennyksiä tehty nimenomaisesti sen metsätilan hankintameno perusteella, joka on luovutuksen kohteena. Tämä johtuu siitä, että metsävähennys ei ole metsätilakohtainen vaan verovelvolliskohtainen vähennys.

Verovelvollisen juoksevan tulon verotuksessa tekemä metsävähennys siis palautuu tuloon, kun hän luovuttaa mitä tahansa omistamaansa metsävähennysjärjestelmän piirissä⁶⁵ olevaa metsää vastikkeellisesti. Metsävähennyksen veroetu ei siten jää lopulliseksi, jos verovelvollinen luovuttaa metsää vastikkeellisesti. Vähennys tarjoaa tässäkin tilanteessa sitä suuremman verotuksen

⁶⁵ Metsävähennystä ei palauteta tuloon, jos verovelvollinen luovuttaa esimerkiksi metsää, jonka hän on ostanut ennen vuotta 1993.

lykkääntymisedun, mitä pidempi ajanjakso metsävähennyksen tekemisen ja metsätilan vastikkeellisen luovutuksen välillä on.

Esimerkki: Verovelvollinen on ostanut vuonna 2007 metsätilan, jonka hankintameno on 100 000 €. Hänellä on oikeus tehdä hankintamenosta enintään 60 000 €:n suuruinen metsävähennys. Omistusaikanaan hän on tehnyt yhteensä 40 000 €:n suuruiset metsävähennykset. Vuonna 2022 verovelvollinen myy metsätilan 70 000 €:n kauppahinnalla. Luovutuksesta syntyy 30 000 €:n suuruinen luovutustappio, johon lisätään verotuksessa aiemmin tehdyt metsävähennykset⁶⁶. Luovutuksesta syntyy siten 10 000 €:n suuruinen veronalainen luovutusvoitto.

Jos metsän luovutus tapahtuu vastikkeettomasti tai vastikkeelliseen luovutukseen sovelletaan TVL 48.1 §:n 3 kohdan mukaista sukupolvenvaihdosluovutuksen verovapautta koskevaa säännöstä⁶⁷, metsävähennystä ei lisätä luovutuksesta saatuun voittoon. Näissä tilanteissa metsävähennyksen tuoma veroetu jää lopulliseksi.

Metsän luovutus ei aiheuta luovuttajalle tuloveroseuraamuksia, jos kysymys on TVL 48.1 §:n 3 kohdan mukaisesta sukupolvenvaihdosluovutuksesta. Tuloverotuksen sukupolvenvaihdoshuojennusta sovelletaan myös lahjanluonteisen kaupan vastikkeelliseen osuuteen. Verovapaus edellyttää luovutetun omaisuuden laatuun, käyttöön, luovuttajan omistujan pituuteen sekä luovutuksensaajan ja luovuttajan väliseen sukulaisuussuhteeseen liittyvien edellytysten täyttymistä.

Ensinnäkin verovapauden edellytyksenä on se, että luovutuksen kohteena tulee olla verovelvollisen harjoittamaan metsätalouteen liittyvää kiinteää omaisuutta.⁶⁸ Kysymys on siten metsätilan maapohjan ja sillä olevien metsätaloutta palvelevien rakennusten luovutuksesta.

Toiseksi verovapauden edellytyksenä on se, että verovelvollinen on harjoittanut metsätaloutta luovuttamallaan metsäkiinteistöllä. Laissa ei ole määritelty tarkemmin sitä, kuinka pitkään tai milloin maa- tai metsätaloutta on tullut harjoittaa tai kuinka aktiivista tuon toiminnan on pitänyt olla. Oikeuskäytännön perusteella vähäinen tai lyhytaikainenkin toiminnan harjoittaminen on riittävää. Ratkaisussa KHO 29.8.2008 T 2097 neljän kuukauden mittainen metsätalouden harjoittaminen verotusyhtymän osakkaana oli verovapauden saamiseksi riittävää, koska verovelvolliselle oli tuona aikana kertynyt metsätalouden puhdasta tuloa. Ratkaisussa KHO 2010:24 metsätilan sukupolvenvaihdosluovutusta pidettiin verovapaana, kun verovelvollinen oli ollut osakkaana kuolinpesässä, jonka varoihin kuuluvalla maatilalla kuolinpesä oli harjoittanut metsätaloutta.⁶⁹ Metsätalouden harjoittamisena pidetään myös sitä, että verovelvollinen on ollut osakkaana yhteismetsässä (KHO 2015:167). Verovapauden edellytyksenä oleva vaatimus

⁶⁶ Jos metsän luovutuksesta saatu voitto on TVL 48.1 §:n 3 kohdan perusteella verovapaa sukupolvenvaihdosluovutus, aiemmin tehty metsävähennykskään ei realisoitu veronalaista luovutusvoittoa. Ks. HE 206/2008, s. 12.

⁶⁷ Ks. HE 206/2008, s. 12. Vastikkeellisessa sukupolvenvaihdosluovutuksessa luovutuksen saajalla on TVL 55 §:n mukainen oikeus metsävähennykseen. Sen sijaan vastikkeettoman luovutuksen yhteydessä luovutuksensaajalla on sama oikeus metsävähennykseen kuin saantomiehellä.

⁶⁸ Verovapaus koskee muutakin yritysvarallisuutta, mutta tässä yhteydessä asiaa tarkastellaan vain metsätalouden kannalta.

⁶⁹ Kuolinpesäosuuden luovutukseen ei voida soveltaa sukupolvenvaihdosluovutuksen verovapautta koskevia säännöksiä, koska kuolinpesäosuus on irtainta omaisuutta.

metsätalouden harjoittamisesta näyttäisi oikeuskäytännön perusteella täyttyvän varsin helposti ja ilman että verovelvollisen itse varsinaisesti harjoittaisi metsätaloutta.

Kolmantena verovapauden edellytyksenä on, että verovelvollinen on omistanut luovuttamansa varallisuuden yli 10 vuoden ajan. Omistusaikaan luetaan myös sellaisen henkilön omistusaika, jolta verovelvollinen on saanut omaisuuden vastikkeetta (perintönä, testamentilla, lahjana tai ositussaantona).

Neljäntenä verovapauden edellytyksenä on, että luovutuksensaaja (joko yksin tai yhdessä puolisonsa kanssa) on verovelvollisen lapsi, lapsen rintaperillinen, luovuttajan sisar, veli, sisarpuoli tai velipuoli. Kuolinpesän luovuttamaan metsään ei voida soveltaa TVL 48.1 §:n 3 kohdan verovapaussäännöstä, koska kuolinpesän ja luovutuksensaajan välillä ei katsota olevan laissa edellytettyä sukulaissuhdetta. Siksi ainakin kuolinpesään kuuluvat täytyy tarvittaessa jakaa ennen sukupolvenvaihdosluovutusta pesän osakkaille.

Metsän luovutus voi olla verovapaa myös silloin, kun metsää luovutetaan valtiolle tai valtion liikelaitokselle luonnonsuojelulaissa tarkoitetuksi luonnonsuojelualueeksi (TVL 48.1 §:n 4 k) tai kun metsäkiinteistö luovutetaan luonnonsuojelulaissa tarkoitetuksi suojelualueeksi siten, että metsäkiinteistö vaihdetaan toiseen kiinteistöön (TVL 48.4 §). Jälkimmäisessä tilanteessa vaihdossa vastikkeeksi saadun kiinteän omaisuuden hankinta-aika lasketaan luovutetun omaisuuden hankinta-ajasta. Tämä merkitsee hankinta-ajankohdan määrittelyssä niin sanotun jatkuvuusperiaatteen soveltamista verotuksessa. Sen sijaan vaihdossa saadun kiinteistön hankintameno määräytyy vastikkeeksi saadun kiinteistön vaihtohetken käyvän arvon mukaan⁷⁰.

4.2.3. Rajoitetusti verovelvollinen luonnollinen henkilö

Metsätaloudesta saatu tulo on TVL 10 §:n 2 kohdan perusteella Suomesta saatua tuloa. Siten rajoitetusti verovelvollinen eli tuloverolain mukaan muualla kuin Suomessa asuva on velvollinen maksamaan veroa Suomesta saamastaan metsätalouden tulosta⁷¹. Myös Suomessa olevan kiinteistön, ja siten myös metsäkiinteistön, luovutuksesta saatu voitto on Suomesta saatua tuloa (TVL 10 §:n 10 k).

Metsätalouden tuloa ja metsän luovutuksesta saatua voittoa verotetaan LähdeVL 13.1 §:n 5 kohdan perusteella verotusmenettelylain mukaisessa järjestyksessä. Tämä tarkoittaa, että rajoitetusti verovelvollisen luonnollisen henkilön Suomesta saamaa metsätalouden tuloa verotetaan samalla tavoin kuin yleisesti veroverovelvollisen eli Suomessa asuvan henkilön saamaa metsätalouden tuloa. Verosopimukset eivät rajoita Suomen oikeutta verottaa täältä saatua metsätuloa, koska metsätalouden tulo on kiinteän omaisuuden perusteella saatua tuloa ja kaikki Suomen solmimat verosopimukset antavat Suomelle oikeuden verottaa kiinteän omaisuuden perusteella saatua tuloa. Tämä koskee sekä metsätalouden pääomatuloa että metsäkiinteistön luovutuksesta saatavaa voittoa.

⁷⁰ Ks. *Nykänen – Nieminen* 2021, s. 639.

⁷¹ Verohallinnon tilastojen mukaan metsätalouden puhdasta pääomatuloa kertyi verovuonna 2020 yhteensä 1 163 rajoitetusti verovelvolliselle luonnolliselle henkilölle noin 9,1 miljoonaa euroa.

4.3. Yhteismetsän ja sen osuudenomistajan verotus

4.3.1. Yhteismetsän verotus

Yhteismetsä⁷² on tuloverotuksessa erillisenä verovelvollisena pidettävä yhteisetuus (TVL 5 § ja TVL 18.1 §). Yhteisetuudet ja siten myös yhteismetsät maksavat tulostaan veroa 26,5 %:n suuruisella suhteellisella verokannalla⁷³. Yhteismetsän osakkaan veronalaisena tulona ei pidetä hänen saamaansa osuutta yhteismetsän tulosta (TVL 18.2 §). Tällä varmistetaan yhteismetsän kautta saadun tulon yhdenkertainen verotus: tulojen verotus tapahtuu vain yhteismetsän tasolla.

Yhteismetsän saamia metsätuloja verotetaan tuloverolain säännösten mukaan. Yhteismetsällä voi sinänsä olla myös maatilatalouden tuloverolain mukaan verotettavaa maatalouden tuloa ja poikkeuksellisesti myös elinkeinoverolain mukaan verotettavaa elinkeinotoiminnan tuloa. Seuraavassa tarkastellaan kuitenkin vain yhteismetsän saamien metsätalouden tulojen verotusta.

Yhteisetuuden ja siten myös yhteismetsän muun toiminnan tulolähteen tulo lasketaan soveltuvin osin pääomatulon laskemista koskevien säännösten mukaan (TVL 29.2 §). Yhteismetsän tulo ei ole kuitenkaan pääomatuloa, koska vain luonnollisten henkilöiden ja kuolinpesien tulot jaetaan ansio- ja pääomatuloon. Tuloverolaissa on eräitä yhteisetuuden tulon laskemista koskevia erityissäännöksiä. Yhteismetsän ja muidenkin yhteisetuuksien tuloa laskettaessa voidaan soveltaa TVL 46.1 §:n mukaista hankintameno-olettamaa, TVL 55 §:n mukaista metsävähennystä ja TVL 111 §:n mukaista menovarausta. Yhteismetsän metsätaloudesta saama tulo lasketaan pitkälti samalla tavalla kuin luonnollisella henkilöllä.

Yhteismetsän tuloksi luetaan kaikki yhteismetsäalueelta ja osakaskunnan omistamilta kiinteistöiltä saamat tulot, kuten metsätulot, maa-ainestulot ja metsästys- ja kalastuslupien tuottamat tulot. Yhteismetsän veronalaisia tuloja ovat myös siihen kuuluvien kiinteistöjen luovutuksesta saadut voitot. Yhteismetsien verotuksessa ehkä keskeisin tulkintaongelma on se, miten osakaskiinteistöjen yhteismetsään liittämien alueiden muodostavasta yhteismetsäalueesta saadut luovutusvoitot verotetaan. Yhteismetsäalue kuuluu yhteisesti murto-osina osakaskiinteistöille, joten olisi luontevaa, että verotus kohdistettaisiin osakaskiinteistöjen omistajiin. Tähän liittyisi kuitenkin vaikeita käytännön ongelmia, minkä vuoksi verotuksen kohdistaminen yhteismetsään on perustellumpaa.⁷⁴ Oikeuskirjallisuudessa on puолlettu sekä tulkintaa, jonka mukaan

⁷² Yhteismetsiä koskevat yksityisoikeudelliset säännökset ovat yhteismetsälaisissa (14.2.2003/109). Tässä yhteydessä ei käsitellä tarkemmin yhteismetsälain sisältöä.

⁷³ Yhteisetuuden verokanta on ollut nykyinen 26,5 % verovuodesta 2017 alkaen. Tätä aiemmin verokanta oli 28 %. Verokannan alennus liittyi yrittäjävähennyksen käyttöönottoon. Vähennystä ei ulotettu yhteisetuuden harjoittamaan toimintaan. Tässä yhteydessä ei haluttu heikentää yhteismetsien asemaa yhtenä metsätalouden harjoittamisen muotona suhteessa luonnollisen henkilön harjoittamaan metsätalouteen. Verokannan alennuksella säilytettiin yhteismetsien suhteellinen verotusasema verrattuna yrittäjävähennyksen saavaan luonnolliseen henkilöön. Ks. VaVM 29/2016, s. 3. Ennen vuotta 2012 yhteisetuuden verokanta oli sama kuin yhteisöillä. Vuoden 2012 yhteisöverokannan alennusta ei ulotettu koskemaan yhteisetuuksia, vaan verokanta säilyi aiemmassa 28 %:ssa. Yhteismetsien verokanta haluttiin tuolloin säilyttää pääomatulojen verokantaa alempana, koska yhteismetsien perustamista pidettiin yhtenä keinona hallituksen metsäpoliittisten tavoitteiden saavuttamiseksi. Ks. HE 50/2011, s. 13. Yhteisetuuksien verokantaan sisältyy siten metsäpoliittista verotukea.

⁷⁴ Ks. tarkemmin *Nykänen – Nieminen* 2021, s. 171–172 ja *Nykänen, Pekka: Yhteismetsän ja sen osakkaan tuloverotuksesta*, Defensor Legis 6/2016, s. 955–961.

yhteismetsäalueen luovutuksesta saatua voittoa verotettaisiin osakaskiinteistöjen omistajien tuloina, että tulkintaa, jonka mukaan voitto verotettaisiin yhteismetsän tulona⁷⁵. Verohallinnon ohjeistuksessa on päädytty siihen, että yhteismetsäalueen luovutuksesta saatu voitto on yhteismetsän veronalaista tuloa⁷⁶.

Yhteismetsällä on oikeus metsävähennykseen (TVL 55.1 §). Vuodesta 2022 sovelletun TVL 55.1 §:n muutoksen vuoksi yhteismetsällä on kuitenkin oikeus metsävähennyksen tekemiseen verovuonna 2022 tai sen jälkeen hankittujen metsien perusteella vain⁷⁷, jos sen osakaskunnan osuuksista verovuoden päättyessä vähintään puolet on luonnollisten henkilöiden ja kuolinpesien omistuksessa, eikä näiden omistus perustu sijoitusrahastolaissa tai vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa säädettyyn sijoitusrahastoon tai vaihtoehtorahastoon⁷⁸ tehtyyn sijoitukseen. Muutoksen tarkoituksena on poistaa metsävähennysoikeus metsärahastojen omistuksessa olevilta yhteismetsiltä⁷⁹. Lainmuutoksen taustalla on ajatus siitä, että metsävähennys on tarkoitettu nimenomaan luonnollisille henkilöille⁸⁰.

Yhteismetsän metsätalouden tuloa laskettaessa voidaan tehdä metsävähennys sellaisen metsän perusteella, jonka yhteismetsän osakas on ostanut ja liittänyt yhteismetsään (KHO 2006:74). Yhteismetsällä voidaan katsoa olevan sama oikeus metsävähennykseen, joka osakkaalla oli, kun tämä liitti kiinteistön yhteismetsään. Jos osakkaalla ei ole ollut oikeutta metsävähennykseen, myöskään yhteismetsällä ei ole oikeutta metsävähennykseen tällaisen metsän osalta⁸¹. Yhteismetsällä on oikeus metsävähennykseen silloin, kun kysymys on osakaskunnan omistamasta metsästä tai osakaskunnan ostamasta metsästä, joka on liitetty yhteismetsäalueeseen.

Yhteismetsällä on oikeus tehdä TVL 111 §:n mukainen menovaraus. Tähän ei vaikuta se, millainen omistuspohja yhteismetsällä on. Yhteisetuus voi vähentää kaikki metsätalouteen liittyvät tulonhankkimismenot ja korkomenot. Yhteisuuksien ja siten myös yhteismetsien maksamien

⁷⁵ Ks. *Ossa, Jaakko*: Yhteismetsä ja sen verokohtelu, Verotus 1/2011, s. 53, *Havia, Pirjo – Petterson, Harri*: Yhteismetsän vero-opas, Metsäkustannus, 2015, s. 81, *Nykänen* 2016, s. 964–966 ja *Nykänen – Nieminen* 2021, s. 172.

⁷⁶ Ks. Verohallinnon ohje 17.8.2020, dnro VH/872/00.01.00/2020, Yhteisuuksien tuloverotus, luku 3.3.

⁷⁷ Lain sanamuoto ja lain esityöt jättävät epäselväksi sen, mitä ilmauksella ”hankittujen metsien” tarkoitetaan. Se kattaa ainakin osakaskunnan vuonna 2022 tai sen jälkeen ostamat metsät, mutta se kattanee myös osakaskiinteistöjen vuonna 2022 ja sen jälkeen yhteismetsään liittämät metsät.

⁷⁸ Joissain tilanteissa voi olla epäselvää, ovatko sijoitusrahastomuotoiset metsärahastot itsenäisiä oikeushenkilöitä niitä koskevien siviilioikeudellisten säännösten perusteella vai eivät. HE 142/2021, s. 28. Tuloverolain 55.1 §:ssä viitataan nimenomaan kotimaisiin sijoitusrahastoihin. Sijoitusrahastolain mukaan sijoitusrahasto tarkoittaa rahastoa, jonka säännöt on vahvistettu Suomessa (SRL 1:2.1:n 2 kohta). Siten säännös ei koske sanamuotonsa mukaan tilannetta, jossa luonnolliset henkilöt tai kuolinpesät omistavat ulkomaisen sijoitusrahaston osuuksia. Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain mukainen vaihtoehtorahasto voi olla myös ulkomaille sijoittautunut rahasto. Säännöksen tarkoitus huomioon ottaen, sen tulisi koskea myös kaikkien ulkomaisten rahastojen omistamia yhteismetsiä. Tällaista tulkintaa on kuitenkin vaikea puoltaa, koska sijoitusrahastoja ja vaihtoehtorahastoja koskevaa säännöstä voi pitää erityissäännöksenä suhteessa siihen pääsääntöön, että yhteismetsä on oikeutettu metsävähennykseen. Erityissäännöksiä tulisi tulkita sanamuotonsa mukaan suppeasti.

⁷⁹ Ks. HE 142/2021, s. 28.

⁸⁰ Ks. HE 142/2021, s. 10.

⁸¹ Ks. KHO 2.4.2015 T 888, jossa oli kysymys keskinäisen kiinteistöyhtiön yhteismetsään liittämästä alueesta.

korkomenojen vähennysoikeutta ei ole rajoitettu tosin kuin yhteisöjen ja elinkeinoyhitymien oikeutta vähentää korkomenojaan⁸².

4.3.2. Yhteismetsän osuudenomistajan verotus

Yhteismetsästä saadun tulon verotus

Yhteisetuuden osakkaan veronalaista tuloa ei ole hänen saamaansa osuus yhteisetuuden tulosta (TVL 18.2 §). Tällä varmistetaan yhteismetsästä saadun tulon yhdenkertainen verotus. Merkitystä ei ole sillä, onko osakas luonnollinen henkilö, kuolinpesä, yhteisö vai yhtymä. Merkitystä ei ole myöskään sillä, onko osakas yleisesti vai rajoitetusti verovelvollinen⁸³. Siten yhteismetsän kautta saadun tulon verotukseen ei vaikuta se, kuka tai millainen yhteisö yhteismetsän osakkaana on: vain yhteismetsää verotetaan.

Esimerkki 1: Yhteismetsä saa verovuoden aikana metsätalouden tuloa 100 000 €. Yhteismetsällä on oikeus yhteensä 200 000 €:n suuruisen metsävähennyksen tekemiseen. Yhteismetsä tekee 60 000 €:n suuruisen metsävähennyksen ja lisäksi 6 000 €:n suuruisen menovarauksen (40 000 € / 15 %). Yhteismetsällä on metsätalouteen kohdistuvia tulohankkimismenoja ja korkomenoja 10 000 €. Yhteismetsän verotettava tulo on 24 000 €, josta vero on 6 360 €.

Yhteismetsän osakkaat eivät maksa veroa yhteismetsältä saamastaan tulosta. Kokonaisverorasitus jää pienemmäksi kuin tilanteessa, jossa luonnollinen henkilö tai yhteisö omistaisi metsän suoraan. Yhteisön kohdalla verokohtelu voi olla huomattavastikin edullisempi kuin suoran omistuksen kohdalla, jos yhteismetsällä on oikeus metsävähennykseen luonnollisten henkilöiden yhteismetsään liittämien metsien tai osakaskunnan ostaman metsän perusteella.

Verovuodesta 2021 sovelletun TVL 58.1 §:n 3. virkkeen perusteella tulohankkimisvelkana pidetään myös tulohankkimiskäytössä olevan yhteisetuuden osuuden hankintaan kohdistuvaa velkaa. Aiemmin tällainen velka ei ollut vähennyskelpoinen, koska tuloverotuksen TVL 58.1 §:n pääsäännön mukaan korkomeno on vähennyskelpoinen vain, jos se kohdistuu veronalaisen tulon hankintaan. Koron säätäminen vähennyskelpoiseksi on siis poikkeus koron vähennysoikeuden pääsääntöihin.⁸⁴ Koron vähennysoikeuden laajennusta on perusteltu verojärjestelmän kokonaisuutena.⁸⁵ Koron vähennysoikeutta voidaan pitää sikäli perusteltuna, että yhteismetsästä saadun tulon verotus on toteutettu kokonaan yhteismetsän tasolla. Tältä kannalta

⁸² Yhteisöjen ja henkilöyhtiöiden korkomenojen vähennysoikeutta on rajoitettu EVL 18 a ja 18 b §:n säännöksillä. Korkojen vähennysoikeuden rajoituksia sovelletaan myös tuloverolain mukaisessa verotuksessa (TVL 58.9 §).

⁸³ Rajoitetusti velvollisen osakkaan verotukseen vaikuttaa myös se, miten verovelvollisen asuinvaltio verottaa yhteismetsästä saatua tuloa. Näin rajoitetusti verovelvollisen yhteismetsän kautta saama tulo voi olla ankaramman verotuksen kohteena kuin yleisesti verovelvollisen saama vastaava tulo.

⁸⁴ Valtiovarainvaliokunnan mietinnössä on katsottu, että lainsäädännössä ei ole otettu kantaa, että tulohankkimiskäytössä olevan yhteisetuuden osuuden hankintaan kohdistuvan velan korot olisivat TVL 31.4 §:ssä tarkoitettuja vähennyskelvottomia menoja. Ks. VaVM 16/2021, s. 10. Vähennyskelvottomuus seurasi kuitenkin ennemminkin TVL 58.1 §:stä, joka edellytti sitä, että koron on kohdistuttava veronalaisen tulon hankintaan.

⁸⁵ Ks. VaVM 16/2021, s. 10.

kysymys ei varsinaisesti ole yhteisetuuden osakkaan saamasta verovapaasta tulosta, vaan yhteismetsän tasolla jo kertaalleen verotetusta tulosta.

Elinkeinoverolaissa ei ole vastaavaa korkomenon vähennyskelpoisuutta koskevaa erityissäännöstä. Elinkeinotulon verotuksessa vähennyskelpoisia ovat elinkeinotoiminnasta johtuneet korkomenot. Koron vähennyskelpoisuuden kannalta merkitystä ei ole sillä, onko tulo, johon korkomeno kohdistuu, veronalaista vai verovapaata tuloa⁸⁶. Siten yhteismetsäosuuteen kohdistuva korkomeno on yhteismetsäosuuden omistajan verotuksessa vähennyskelpoinen ilman erityissäännöstäkin silloin, kun yhteismetsäosuus liittyy osakkaan elinkeinotoimintaan.

Yhteismetsäosuuden luovutuksen verotus

Yhteismetsän osuudenomistaja voi luovuttaa yhteismetsäosuutensa vastiketta vastaan. Kysymys voi olla pelkän yhteismetsäosuuden luovutuksesta tai kiinteistön ja sille kuuluvien yhteismetsäosuuksien luovutuksesta. Yhteismetsäosuuden tai kiinteistön ja sille kuuluvien yhteismetsäosuuksien luovutus realisoi osuudenomistajan verotuksessa TVL 45–50 §:n mukaisen luovutusvoiton verotuksen, jos osuudenomistaja on luonnollinen henkilö tai kuolinpesä taikka osuus kuuluu muulla verovelvollisella muun toiminnan tulolähteen varoihin. Yhteismetsäosuuden luovutukseen voidaan soveltaa TVL 48.1 §:n 3 kohdan sukupolvenvaihdosluovutuksen verovapautta koskevia säännöksiä (KHO 2015:167). Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisemassa tapauksessa luovutuksen kohteena ei ollut muuta omaisuutta kuin yhteismetsäosuus.

Jos yhteismetsäosuus kuuluu osakkaan elinkeinotoiminnan varoihin, yhteismetsäosuuden luovutushinta on elinkeinotoiminnan tuloa ja osuuden hankintameno vähennetään luovutusvuoden verotuksessa.⁸⁷

Rajoitetusti verovelvollinen osuudenomistaja. Yhteismetsäosuus on kiinteää omaisuutta. Kotimaisen yhteismetsäosuuden luovutuksesta saatu voitto on siten TVL 10 §:n 10 kohdan perusteella Suomesta saatua tuloa. Rajoitetusti verovelvollisen yhteismetsäosuuden luovutuksesta saama voitto on Suomessa veronalaista tuloa. Suomen solmimat verosopimukset eivät rajoita Suomen oikeutta verottaa rajoitetusti verovelvollista yhteismetsäosuuden luovutusvoitosta.

4.4. Osakeyhtiön omistama metsä

4.4.1. Osakeyhtiön metsätaloudesta saamien tulojen verotus

Osakeyhtiön tekemää metsäsijoitusta voidaan pitää metsän suorana omistuksena erityisesti silloin, kun metsä liittyy yhtiön omaan liiketoimintaan. Toisaalta osakeyhtiötä voidaan käyttää yhden tai useamman luonnollisen henkilön tai yhteisön metsää omistavana ja hallinnoivana sijoitusyhtiönä. Tällöin metsää omistava osakeyhtiö on luokiteltavissa yhdeksi epäsuoraksi metsäsijoittamisen muodoksi, samalla tavoin kuin kommandiittiyhtiömuotoiset metsärahastot ja metsiin sijoittavat erikoissijoitusrahastot.

⁸⁶ Ks. *Andersson – Penttilä* 2014, s. 452. Elinkeinotulon verotuksessa verovapaaseen tuloon kohdistuvat korkomenot ovat vähennyskelpoisia, vaikka ne ylittäisivät verovapaan tulon määrän. Verovapaaseen tuloon kohdistuvia tulonhankkimismenoja koskeva EVL 16 §:n 2 kohta ei koske korkomenoja, jotka eivät ole tuloverotuksen systematiikassa tulonhankkimismenoja.

⁸⁷ Yhteismetsäosuuden hankintameno määrittämisestä ks. *Nykänen* 2016, s. 968.

Osakeyhtiö on verotuksessa TVL 4 §:n mukainen yhteisö, joka on erillinen verovelvollinen⁸⁸. Osakeyhtiö maksaa tulostaan 20 %:n suuruista yhteisöveroa. Osakeyhtiön omistamat metsät kuuluvat aina yhtiön elinkeinotoiminnan tulolähteeseen. Elinkeinoverolain omaisuuslajijaon kannalta metsät ovat tyypillisesti joko EVL 12 §:n mukaista käyttöomaisuutta tai EVL 12 a §:n mukaista muuta omaisuutta. Verotuksen kannalta sillä, kumpaan omaisuuslajiin metsä kuuluu, ei ole kuitenkaan olennaista merkitystä.⁸⁹

Osakeyhtiön saama metsätalouden tulo on EVL 4 §:n mukaista veronalaista tuloa. Vastaavasti metsätalouteen kohdistuvat tulon hankkimisesta tai säilyttämisestä johtuvat menot ja menetykset ovat EVL 7 §:n perusteella vähennyskelpoisia menoja. Selvyyden vuoksi EVL 8.1 §:n 16 kohdassa todetaan, että vähennyskelpoisia ovat metsän uudistamiseen sekä puun kasvatukseen ja korjuuseen liittyvät menot. Myös metsätalouteen kohdistuvat korkomenot ovat vähennyskelpoisia (EVL 18.1 §:n 2 k)⁹⁰. Voidaan sanoa, että osakeyhtiön saamaa metsätalouden tuloa kohdellaan kuten mitä tahansa osakeyhtiön saamaa tuloa, koska verokohteluun ei liity erityisiä metsätalouden verokannustumia. Tässä suhteessa osakeyhtiöiden metsänomistusten verokohdeltu poikkeaa olennaisesti luonnollisen henkilön, kuolinpesän ja yhteismetsän metsänomistusten verokohtelusta. Osakeyhtiöllä ei ole oikeutta tehdä muun muassa metsävähennystä, eikä metsän hankintameno ole muutenkaan vähennyskelpoinen osakeyhtiön verotuksessa, kun osakeyhtiö myy omistamaltaan kiinteistöltä puuta⁹¹.

Esimerkki: Osakeyhtiö on saanut metsätalouden tuloa 100 000 €. Tuloon kohdistuu tulo-
hankkimismenoja ja korkomenoja 10 000 €. Yhtiöllä ei ole muita tuloja eikä vähennys-
kelpoisia menoja. Verotettava tulo on 90 000 €, josta yhteisöveroa on 18 000 €.

Kotimainen osakeyhtiö voi tehdä sijoitukset metsiin myös epäsuorasti toisen osakeyhtiön, kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahaston tai erikoissijoitusrahaston kautta. Osakeyhtiön saamien osinkojen verotusta käsitellään tarkemmin seuraavassa luvussa 4.4.2. Osakeyhtiön kommandiittiyhtiöstä saaman tulo-osuuden verotusta käsitellään puolestaan tarkemmin luvussa 4.5.2 ja erikoissijoitusrahastolta saaman tulo-osuuden verotusta luvussa 4.6.4.

Rajoitetusti verovelvollinen yhtiö eli ulkomaille rekisteröity yhtiö, jolla ei ole tosiasiallista johtopaikkaa Suomessa, voi tehdä sijoituksia Suomessa olevaan metsään. Rajoitetusti verovelvolliset yhtiöt ovat velvollisia maksamaan veroa Suomeen vain täältä saadusta tulosta. Näitä tuloja ovat TVL 10 §:n esimerkkiluettelon perusteella muun muassa Suomesta saatu metsätalouden tulo ja Suomessa olevasta kiinteistöstä saatu tulo. Suomalaisen osakeyhtiön osakkeista saatu luovutusvoitto on puolestaan Suomesta saatua tuloa, jos yhtiön varoista yli puolet koostuu

⁸⁸ Sama koskee myös osuuskuntia. Muukin tässä luvussa esitettävä koskee myös osuuskuntien metsänomistusten verotusta.

⁸⁹ Metsä voinee kuulua osakeyhtiöllä myös vaihto-omaisuuteen. Tästä tarkemmin ks. KILA 2019/1996 ja kirjallisuudesta *Torkkel, Timo: Metsä kirjanpitovelvollisen verotuksessa*, Verotus 4/2020, s. 419–420.

⁹⁰ Konserniin kuuluvan osakeyhtiön, kuten muidenkin yhteisöjen ja myös henkilöyhtiöiden, oikeutta koron vähennysoikeuteen on rajattu EVL 18 a ja 18 b §:n säännöksillä. Yhtiön maksamat korot ovat vähennyskelpoisia pääsääntöisesti 500 000 euroon saakka vuodessa. Jos korko on maksettu muulle kuin verovelvollisen kanssa samaan konserniin kuuluvalla taholla, korot ovat vähennyskelpoisia 3 000 000 euroon saakka. Korot voivat olla vähennyskelpoisia tietyin edellytyksin myös laajemmin. Koron vähennysoikeuden rajoituksilla pyritään torjumaan korkojen hyväksikäyttöä verojen minimoinnin välineenä. Tästä syystä koron vähennysoikeuden rajoitukset eivät koske konserniin kuulumattomia yhtiöitä. Ks. HE 150/2018, s. 43.

⁹¹ KHO 3.3.2005 T 439. Ks. tarkemmin *Torkkel* 2020, s. 417–418.

Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta⁹². Siten keskeisimmät Suomeen tehdyistä metsäsijoituksista saadut tulot ovat Suomessa veronalaisia myös rajoitetusti verovelvollisille yhtiöille.

Ulkomaisen osakeyhtiön Suomesta saamia metsätalouden tuloja ja omaisuuden luovutuksesta saatuja voittoja verotetaan verotusmenettelylain mukaisessa järjestyksessä, eli samalla tavalla kuin kotimaisten yhtiöiden vastaavia tuloja. Suomen solmimat verosopimukset eivät rajoita Suomen oikeutta verottaa näitä tuloja. Poikkeuksena ovat kuitenkin luovutusvoitot, joita rajoitetusti verovelvollinen saa suomalaisten täällä metsää omistavien yhtiöiden osakkeiden luovutuksesta. Erityisesti vanhempien verosopimusten mukaan Suomella ei ole oikeutta verottaa näitä voittoja⁹³. Asialla on Suomen verotusvallan kannalta merkitystä, koska ulkomaiset rahat ja sijoittajat tyypillisesti omistavat Suomessa sijaitsevia metsiä Suomeen perustettujen osakeyhtiöiden kautta (ks. luvut 3.4 ja 5).

Myös osinko, joka saadaan suomalaiselta metsää omistavalta yhtiöltä, on Suomesta saatua tuloa. Rajoitetusti verovelvollisen yhtiön tällaiselta suomalaiselta yhtiöltä saamista osinkotuloista peritään lähdevero, jonka suuruus on pääsääntöisesti 20 % osingon kokonaismäärästä. Olenaisimpana poikkeuksena ovat toisiin EU-valtioihin maksetut suorasijoitusosingot, jotka ovat verovapaita emo-tytäryhtiödirektiivin määräysten perusteella. Lisäksi Suomen solmimat verosopimukset rajoittavat monissa tapauksissa Suomen oikeutta periä lähdeveroa täältä maksettavista osingoista. Jos rajoitetusti verovelvollisella yhteisöllä on Suomessa kiinteä toimipaikka, jonka varoihin osinkoa kerryttäneet osakkeet kuuluvat, osinko verotetaan osana kiinteän toimipaikan elinkeinotoiminnan tuloa verotusmenettelylain mukaisessa järjestyksessä. Direktiivi tai verosopimukset eivät rajoita Suomen oikeutta verottaa täällä olevan kiinteän toimipaikan tuloon sisältyvää osinkoa.

⁹² Kirjoitushetkellä voimassa olevan TVL 10 §:n 10 kohdan perusteella ulkomaisen yhtiön omistamista kotimaisen osakeyhtiön osakkeista syntynyt voitto on veronalaista vain, jos kyseisen osakeyhtiön varoista yli puolet koostuu suorista kotimaisista kiinteistöomistuksista. Välillistä toisen yhtiön kautta muodostuvaa kiinteistöomistusta ei oteta huomioon, kun arvioidaan, koostuuko yhtiön varoista yli puolet Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta (KHO 2013:101). Suomesta saatujen luovutusvoittojen veronalaisuutta on tarkoitus laajentaa vuoden 2023 alusta. Asiaa koskevan hallituksen esityksen (HE 279/2022) mukaan lakiin lisättäisiin uusi TVL 10 §:n 10 a kohta, jonka perusteella Suomesta saatua tuloa on sellaisen yhteisön, yhtymän tai toisen henkilön eduksi hallitun varallisuuskokonaisuuden osakkeiden, osuuksien tai oikeuksien luovutuksesta saatu voitto, jos yhteisön, yhtymän tai varallisuuskokonaisuuden kokonaisvaroista muodostuu luovutusta edeltäneiden 365 päivän aikana enemmän kuin 50 prosenttia välittömästi tai välillisesti täällä olevasta kiinteistöistä, eivätkä tällaiset osakkeet, osuudet tai muut vastaavat oikeudet ole kaupankäynnin kohteena tunnustetussa arvopaperipörssissä. Näin myös välillinen kotimainen kiinteistöomistus otettaisiin huomioon, kun arvioidaan, muodostuuko yhtiön varoista yli puolet Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta. Muutos laajentaa Suomen verotusvaltaa verosopimuksettomissa tilanteissa ja sellaisissa tilanteissa, joissa Suomen ja ulkomaisen yhtiön asuinvaltion välinen verosopimus mahdollistaa tällaisen osakkeen luovutuksesta saadun voiton verotuksen.

⁹³ Suomella on tällainen verosopimus mm. Alankomaiden, Latvian, Liettuan, Luxemburgin, Ranskan ja Viron kanssa.

4.4.2. Osakeyhtiön osakkeenomistajan verotus

Osinkotulojen verotus

Osakeyhtiön kautta saatavan metsätulon verokohteluun vaikuttaa yhtiön verotuksen lisäksi yhtiön osakkeenomistajien verotus. Osakeyhtiön ja sen osakkeenomistajan verotus on toteutettu siten, että myös osakkeenomistaja maksaa samastaan osingosta veroa, minkä vuoksi osakeyhtiön kautta saatavaan tuloon kohdistuu kahdenkertainen verotus. Kahdenkertaista verotusta on kuitenkin lievennetty siten, että luonnollisen henkilön ja kuolinpesän saama osinko on pääsääntöisesti vain osittain veronalaista tuloa. Osakeyhtiön toiselta osakeyhtiöltä saama osinko on sen sijaan yleensä kokonaan verovapaata tuloa niin sanotun ketjuverotuksen poistamiseksi. Osittainen kahdenkertainen verotus toteutuu siinä vaiheessa, kun osinkoa maksetaan omistusketjun päässä olevalle luonnolliselle henkilölle tai kuolinpesälle.

Sijoitusyhtiön kautta metsästä saatava tulo voidaan jättää yhtiöön yhdenkertaisen verotuksen piiriin. Yhtiön kautta saatuun tuloon kohdistuu osittainen kahdenkertainen verotus vasta, kun tulo siirretään osakkeenomistajalle. Siten sijoitusyhtiön käyttäminen mahdollistaa tulon osittaisen kahdenkertaisen verotuksen lykkäämisen.

Suomen osinkoverosäännöksissä tehdään ero noteeratuilta ja noteeraamattomilta osakeyhtiöiltä saatujen osinkojen välille. Seuraavassa tarkastellaan vain noteeraamattomalta osakeyhtiöltä saatujen osinkojen verokohtelua, koska ainakaan tällä hetkellä Suomessa ei ole noteeratun nimenomaan metsään sijoittavia osakeyhtiöitä.

Suomessa asuvan eli yleisesti verovelvollisen luonnollisen henkilön ja kuolinpesän kotimaiselta noteeraamattomalta osakeyhtiöltä saama osinko jaetaan ansio- ja pääomatuloksi TVL 33 b §:n mukaisesti. Pääomatulon enimmäismäärä on hänen omistamiensa osakkeiden matemaattiselle arvolle lasketun vuotuisen kahdeksan prosentin tuoton määrä. Muu osa osingosta on ansiotuloa. Osakkeen matemaattinen arvo lasketaan pääpiirteittäin siten, että yhtiön nettovarallisuus (varat vähennettynä veloilla) jaetaan yhtiön ulkona olevien osakkeiden lukumäärällä.

Pääomatulona verotettavasta osingosta on 75 % verovapaata ja 25 % veronalaista pääomatuloa, jos osingon määrä on enintään 150 000 €. Siltä osin kuin pääomatulona verotettavan osingon määrä oli yli 150 000 €, osingosta on 15 % verovapaata ja 85 % veronalaista pääomatuloa. Matemaattisen arvon kahdeksan prosentin tuoton ylittävä osa osingosta on ansiotuloa, josta 25 % on verovapaata ja 75 % veronalaista ansiotuloa.

Esimerkki: Luonnollinen henkilö A omistaa metsään sijoittavan osakeyhtiön osakkeita. Yhtiö maksaa omasta tulostaan 20 %:n suuruista yhteisöveroa. A:n omistamien osakkeiden matemaattinen arvo on yhteensä 500 000 € ja pääomatulo-osingon enimmäismäärä on 40 000 € (500 000 € / 8 %). A saa yhtiöltä osinkoa 80 000 €. Osingosta on pääomatuloa 40 000 €, josta 75 % on verovapaata ja 25 % eli 10 000 € on veronalaista pääomatuloa. Pääomatulo-osingosta menevän veron määrä on 3 000 €. Loput 40 000 € osingosta on ansiotulo-osinkoa, josta 25 % on verovapaata ja 75 % eli 30 000 € veronalaista ansiotuloa. Oletetaan, että A maksaa kokonaisansiotuloista veroa 40 %:n verokannalla, jolloin osingosta menevän veron määrä on 12 000 €. A:n osingosta maksaman veron määrä on yhteensä 15 000 €. Kun otetaan huomioon myös yhtiön osingonjaon pohjana olleesta

tulostaan maksaman veron määrä 20 000 €⁹⁴, osinkoon kohdistuvan veron määrä on kokonaisuudessaan 35 000 € eli 35 % yhtiön osingonjaon pohjana olleen tulon määrästä.

On huomattava, että osingon kokonaisverorasitukseen vaikuttaa olennaisesti se, kuinka suuri osakkeiden matemaattinen arvo on, mikä on verovelvollisen kokonaisansiotulojen verokanta ja kuinka paljon osinkoa nostetaan. Jos osakkeen matemaattinen arvo on esimerkin mukaisessa tilanteessa suurempi, pääomatulo-osuuden määrä kasvaa ja samalla myös kokonaisverorasitus alenee. Vastaavasti, jos matemaattinen arvo olisi esimerkiksi yhtiön velkaisuuden vuoksi pienempi, osingon ansiotulotulo-osuus muodostuisi suuremmaksi. Tämä johtaisi esimerkin mukaisessa tilanteessa kokonaisverorasituksen kasvuun.

Yleisesti verovelvollisen luonnollisen henkilön Suomessa olevaan metsään sijoittavalta toisessa ETA-valtiossa asuvalta yhtiöltä saama osinko verotetaan tyypillisesti samalla tavoin kuin kotimaiselta yhtiöltä saatu osinko⁹⁵. Verokohtelun eroa voi aiheuttaa se, että yhtiön asuinvaltiossa osingosta maksettava vero on suurempi kuin Suomessa osingosta menevä vero, jolloin osinkoon kohdistuvaa kansainvälistä kaksinkertaista verotusta ei voida poistaa kokonaan.

Rajoitetusti verovelvollisen saama osinko. Ulkomailla asuvan henkilön eli rajoitetusti verovelvollisen suomalaiselta osakeyhtiöltä saama osinko on TVL 10 §:n 6 kohdan perusteella Suomesta saatua tuloa, joka on Suomessa veronalaista tuloa. Rajoitetusti verovelvollisen luonnollisen henkilön Suomesta saaman osingon kokonaismäärästä⁹⁶ peritään LähdeVL 7.1 §:n 4 kohdan perusteella 30 %:n suuruinen lähdevero. Osinkoa ei siten jaeta ansio- ja pääomatuloksi kuten yleisesti verovelvollisella eikä osinko ole osaksikaan verovapaata. Verosopimukset voivat rajoittaa osingosta lähdeverolain mukaan perittävän osingon määrää. Tyypillisesti verosopimukset antavat Suomelle oikeuden periä täältä maksettavan osingon kokonaismäärästä enintään 15 %:n suuruisen veron. Suomen Irlannin, Ison-Britannian, Meksikon ja Ranskan kanssa tekemät verosopimukset estävät osingon verotuksen kokonaan Suomessa.

Esimerkki: Saksassa asuva luonnollinen henkilö B omistaa metsään sijoittavan suomalaisen osakeyhtiön osakkeita. B saa yhtiöltä osinkoa 80 000 €, josta lähdeverolain mukaan perittävän osingon määrä on 24 000 €. Verosopimus kuitenkin rajoittaa osingosta perittävän veron määrän 15 %:iin, minkä vuoksi osingosta peritään Suomessa 12 000 €:n suuruinen lähdevero. Kun huomioon otetaan myös osingon jakaneen yhtiön Suomessa maksama vero, osinkoon kohdistuu Suomessa kaikkiaan 32 000 €:n suuruinen vero. Lisäksi Saksa voi kantaa osingosta oman lainsäädäntönsä mukaisesti veroa, mutta B:n Suomessa maksama vero tulee hyvittää Saksassa osingosta maksettavasta verosta.

Jos rajoitetusti verovelvollinen saa osinkoa ulkomaiselta yhtiöltä, joka omistaa Suomessa metsää, osinko ei ole Suomesta saatua tuloa eikä sitä veroteta Suomessa. Suomeen maksaa veroa vain täältä metsätuloa saanut ulkomainen yhtiö 20 %:n suuruisella verokannalla. Lukujen 3 ja 5 havaintojen perusteella tällainen omistusrakenne ei kuitenkaan vaikuttaisi olevan yleinen,

⁹⁴ Jotta yhtiö voisi jakaa 80 000 € osinkoa, sen on tullut saada 100 000 €:n suuruinen puhdas tulo. Tästä tulosta yhtiö on maksanut veroa 20 000 €, jolloin osinkona jaettavaksi jää nettotuloa 80 000 €.

⁹⁵ Ks. TVL 33 a §:n 1 ja 2 momentit. Ulkomaiselta yhtiöltä saadun osingon verotuksesta tarkemmin ks. *Helminen, Marjaana*: Kansainvälinen verotus, Alma Talent, luku 10. > Osinko > Yleisesti verovelvollisen ulkomailta saamat osingot.

⁹⁶ Lähdevero suoritetaan osingon kokonaismäärästä sen estämättä, mitä muualla verolainsäädännössä säädetään osingon veronalaisuudesta, jollei jäljempänä tässä laissa muuta säädetä (LähdeVL 3.1 §).

koska ulkomaiset toimijat omistavat Suomessa olevia metsiä pääasiassa suomalaisten osakeyhtiöiden kautta.

Osakkeiden luovutuksesta saadun voiton verotus

Suomessa olevaa metsää omistavien kotimaisten ja ulkomaisten yhtiöiden⁹⁷ Suomessa asuvat osakkeenomistajat ovat velvollisia maksamaan veroa osakkeiden luovutuksesta saadusta voitosta. Luonnollisen henkilön saama luovutusvoitto on pääomatuloa. Luovutusvoiton ja -tappion määrä lasketaan TVL 46.1 §:n perusteella siten, että osakkeiden luovutushinnasta vähennetään osakkeiden hankintameno. Vaihtoehtoisesti luovutusvoitto voidaan laskea niin sanottua hankintameno-olettamaa soveltaen. Osakkeiden luovutuksesta syntynyt tappio on vähennyskelpoinen luovutusvoitosta ja muusta tulosta verovuonna ja viitenä sitä seuraavana vuonna (TVL 50.1 §).⁹⁸

Rajoitetusti verovelvollisen saama luovutusvoitto. Ulkomailla asuvat eli rajoitetusti verovelvolliset ovat tietyissä tilanteissa velvollisia maksamaan Suomeen veroa Suomessa metsää omistavien yhtiöiden osakkeiden luovutuksesta saadusta voitosta. Rajoitetusti verovelvolliset ovat velvollisia maksamaan veroa vain Suomesta saamastaan tulosta (TVL 9.1 §:n 2 k). Kirjoitushetkellä vuonna 2022 voimassa olevien säännösten perusteella suomalaisen osakeyhtiön osakkeiden luovutuksesta saatu voitto on Suomesta saatua tuloa silloin, kun yhtiön varoista yli puolet koostuu Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta (TVL 10 §:n 10 k). Yhtiön varojen koostumusta arvioitaessa otetaan huomioon vain suorat kiinteistöomistukset (KHO 2013:101). Sen sijaan ulkomaisen yhtiön osakkeiden luovutuksesta saadut voitot eivät ole Suomesta saatua tuloa, vaikka yhtiön varat koostuisivat kokonaan tai osittain Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta.

Jos Suomella ja osakkeenomistajan asuinvaltiolla on voimassa oleva verosopimus, verosopimuksesta riippuu se, voiko Suomi verottaa rajoitetusti verovelvollisen osakkeiden luovutuksesta saadut voitot. Suurin osa verosopimuksista sallii osakkeiden luovutuksesta saadun voiton verotuksen Suomessa, jos yhtiön varoista yli puolet koostuu Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta⁹⁹. Osa näistä verosopimuksista edellyttää, että yhtiö omistaa suoraan Suomessa olevan kiinteän omaisuuden. Muutamat näistä verosopimuksesta sallivat verotuksen myös silloin, kun yhtiön kiinteistöomistus Suomessa on välillistä (eli muodostuu osakeomistusten tai rahasto-omistusten kautta). Tosin Suomen oma lainsäädäntö edellyttää, että yhtiön osakeomistuksen tulee olla suoraa, ja verosopimukset eivät laajenna Suomen verotusoikeutta tilanteissa, jossa kansallinen lainsäädäntö ei mahdollista verotusta. Erityisesti vanhemmat verosopimukset antavat osakkeiden luovutuksesta saadun voiton verotusoikeuden vain

⁹⁷ Ulkomaisen ja joskus myös kotimaisen yhtiön osakkeenomistaja voi olla velvollinen maksamaan veroa osakkeen luovutuksesta saadusta voitosta yhtiön asuinvaltiossa tai valtiossa, jossa yhtiö omistaa kiinteää omaisuutta. Tällaisessa tilanteessa kaksinkertainen verotus poistetaan Suomessa.

⁹⁸ Tässä yhteydessä ei tarkastella tarkemmin osakkeista saatujen luovutusvoittojen verotuksen yksityiskohtia. Näistä tarkemmin ks. *Nykänen, Pekka - Rabinä, Timo: Yksityishenkilöiden luovutusvoittojen verotus*, 3., uudistettu painos, Talentum, 2013, s. 9 ss.

⁹⁹ Tällainen verosopimus Suomella on mm. Irlannin, Saksan, Sveitsin, Yhdistyneiden kuningaskuntien ja Viron kanssa. Pohjoismainen verosopimus antaa Suomelle verotusoikeuden osakkeista saatuaan voittoon, jos yhtiön varoista välittömästi tai välillisesti enemmän kuin 75 % koostuu Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta.

osakkeenomistajan asuinvaltiolle, vaikka yhtiön varat koostuisivat osittain tai kokonaan Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta¹⁰⁰.

Jos rajoitetusti verovelvollisen osakkeiden luovutuksesta saatu voitto on Suomessa veronalaista, voitto lasketaan samalla tavalla kuin yleisesti verovelvollisella. Voitosta perittävän veron määräkin on sama kuin yleisesti verovelvollisella.

Suomesta saatujen luovutusvoittojen alaa on tarkoitus laajentaa vuoden 2023 alusta lukien. Asiaa koskevan hallituksen esityksen (HE 279/2022) mukaan tuloverolakiin lisättäisiin uusi 10 §:n 10 a kohta, jonka perusteella Suomesta saatua tuloa on sellaisen yhteisön, yhtymän tai toisen henkilön eduksi hallitun varallisuuskokonaisuuden osakkeiden, osuuksien tai oikeuksien luovutuksesta saatu voitto, jos yhteisön, yhtymän tai varallisuuskokonaisuuden kokonaisvaroista muodostuu luovutusta edeltäneiden 365 päivän aikana enemmän kuin 50 prosenttia välittömästi tai välillisesti täällä olevasta kiinteistöstä, eivätkä tällaiset osakkeet, osuudet tai muut vastaavat oikeudet ole kaupankäynnin kohteena tunnustetussa arvopaperipörssissä.¹⁰¹ Muutos johtaa toteutuessaan siihen, että Suomessa voidaan verottaa ulkomailla asuvan osakkeiden luovutuksesta saamat voitot, jos kysymys on kotimaisen tai ulkomaisen yhtiön osakkeista, jonka varoista suoraan tai välillisesti yli puolet koostuu Suomessa olevasta metsästä tai muusta Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta. Muutos laajentaa Suomen verotusvaltaa verosopimuksettomissa tilanteissa ja sellaisissa tilanteissa, joissa Suomen ja ulkomaisen yhtiön asuinvaltion välinen verosopimus mahdollistaa tällaisen osakkeen luovutuksesta saadun voiton verotuksen Suomessa.

Samassa yhteydessä on tarkoitus, että Suomi poistaisi monenvälisen yleissopimuksen 9 artiklaa koskevan varauman. Tämä johtaisi siihen, että eräiden Suomen solmimien verosopimusten luovutusvoittoja koskevat määräykset muuttuisivat siten, että ne mahdollistaisivat TVL 10 §:n 10 a kohdan mukaisten luovutusvoittojen verotuksen Suomessa¹⁰². Useat verosopimukset tulevat kuitenkin tämän muutoksenkin jälkeen rajoittamaan Suomen mahdollisuuksia verottaa TVL 10 §:n 10 a kohdan mukaisia osakkeiden luovutusvoittoja erityisesti silloin, kun yhtiö omistaa Suomessa kiinteää omaisuutta välillisesti toisten yhtiöiden kautta¹⁰³.

¹⁰⁰ Esimerkiksi seuraavien valtioiden verosopimukset eivät anna Suomelle oikeutta verottaa täällä kiinteää omaisuutta omistavien muiden yhtiöiden kuin asunto-osakeyhtiöiden ja keskinäisten kiinteistö-osakeyhtiöiden osakkeista saatuja luovutusvoittoja: Amerikan Yhdysvallat, Belgia, Italia, Itävalta, Japani, Luxemburg ja Ranska.

¹⁰¹ Ks. <https://vm.fi/hanke?tunnus=VM012:00/2022>.

¹⁰² Tämä edellyttää sitä, että toinen monenvälisen yleissopimuksen osapuoli ei ole tehnyt 9 artiklaa koskevaa varaumaa. OECD:n MLI Databasen perusteella varaumia 9 artiklaan eivät ole tehneet muun muassa Alankomaat, Intia, Itävalta, Kanada, Puola, Ranska, Saksa ja Viro, joiden kanssa tehtyjen verosopimusten luovutusvoittoja koskevat artiklat muuttuisivat vastaamaan vuoden 2017 OECD:n malliverosopimuksen mukaisia artikloja todennäköisesti vuodesta 2024 alkaen.

¹⁰³ Suomen solmimista verosopimusta muun muassa seuraavat mahdollistavat jo nykyisin myös välillisesti kiinteää omaisuutta omistavien yhtiöiden osakkeiden luovutusta saadun voiton verotuksen Suomessa: Australia, Espanja, Irlanti, Saksa ja Yhdistynyt kuningaskunta.

4.5. Metsään sijoittavan kotimaisen kommandiittiyhtiömuotoisen rahaston ja sen yhtiömiehen verotus

4.5.1. Kommandiittiyhtiön tuloksen laskeminen

Kommandiittiyhtiö on tuloverotuksessa TVL 4 §:ssä tarkoitettu elinkeinoyhtymä, joka ei ole erillinen verovelvollinen. Kommandiittiyhtiölle vahvistetaan eri tulolähteiden tulokset, jotka jaetaan verotettavaksi yhtiömiesten tulona niiden osuuksien mukaan, jotka heillä on yhtymän tuloon (TVL 16 §). Yhtiömiehen kommandiittiyhtiöltä saama tosiasiallinen voitonjako ei ole veronalaista tuloa, koska yhtiömiestä verotetaan osuudestaan yhtiön eri tulolähteiden tuloon. Kommandiittiyhtiön eri tulolähteiden tappiot vahvistetaan kommandiittiyhtiölle ja ne vähennetään kommandiittiyhtiön seuraavien vuosien tuloista tulolähteittäin sitä mukaa kun kommandiittiyhtiölle syntyy tuloa. Yhtiömies ei voi koskaan vähentää kommandiittiyhtiölle vahvistettuja tappioita omassa verotuksessaan.

Metsään sijoittavan kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahaston ja sen yhtiömiesten verotukseen liittyy useita tulkintaongelmia. Erityisesti tulkintaongelmia liittyy kommandiittiyhtiön metsäsijoitusten ja niistä kertyvien tulojen tulolähteen määrittämiseen ja yhtiön rajoitetusti verovelvollisen äänettömän yhtiömiehen tulo-osuuden verotukseen verosopimuksia sovellettaessa.

Pääomarahastona toimivalla kommandiittiyhtiöllä metsäsijoitukset voitaisiin periaatteessa lukea yhtiön elinkeinotoiminnan varoihin, jos metsäsijoitukset ovat huomattavan laajoja ja vaativat yhtiön aktiivista toimintaa, koska tällainen toiminta täyttää elinkeinotoiminnan yleiset tunnusmerkit¹⁰⁴. Tästä huolimatta metsäsijoituksia pidetään lain esitöiden mukaan muun toiminnan tulolähteen varoina silloin, kun metsänomistus on luonteeltaan lähinnä sijoittamista eikä metsä liity verovelvollisen muuhun liiketoimintaan¹⁰⁵, kuten paperin tai sahatavaran valmistukseen. Yhtymien ja yhteisöjen metsäsijoitusten tulolähdejaosta ei ole julkaistua oikeuskäytäntöä, eikä tämän raportin kirjoittajilla ole tietoa siitä, miten metsään sijoittavien kommandiittiyhtiömuotoisten pääomarahastojen tulolähdekysymys on verotuskäytännössä ratkaistu.

Tulolähdejaolla ei ole yleensä olennaista merkitystä kommandiittiyhtiön tuloksen laskennassa, osinkoverotusta ja luovutustappioiden vähentämistä lukuun ottamatta. Tappiontasauksen kannalta on olennaista, että tulolähdekysymys ratkaistaan verovuodesta toiseen johdonmukaisesti samalla tavalla. Sen sijaan kommandiittiyhtiön yhtiömiesten verotuksessa tulo-osuuden tulolähteellä on olennaista merkitystä. Seuraavassa lähtökohtana on se, että pääomarahastona toimivan kommandiittiyhtiön metsäsijoituksista saamaan tuloon sovelletaan tuloverolain säännöksiä. Tekstissä ja alaviitteissä tuodaan esiin myös se, mitä vaikutuksia verotukseen on sillä, jos metsäsijoitukset ja niistä saadut luetaan kommandiittiyhtiön elinkeinotoiminnan tulolähteeseen.

Kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahaston muun toiminnan tulos lasketaan tuloverolain säännösten mukaan. Veronalaisia ovat kaikki metsäsijoituksista saatavat tulot (TVL 43 §). Kommandiittiyhtiön saamat osinkotulot verotetaan suoraan osakkaiden tuloina (TVL 16.4 §)¹⁰⁶, eikä

¹⁰⁴ Elinkeinoiminnan (liiketoiminnan) tunnusmerkeistä ks. *Andersson, Edward – Penttilä, Seppo*: Elinkeinoiminnan kommentaari, 14., uudistettu painos, Talentum, 2014, s. 21–23.

¹⁰⁵ Ks. HE 203/1992, s. 16.

¹⁰⁶ Jos kommandiittiyhtiön saama osinko on yhtiön elinkeinotoiminnan tuloa, osinko luetaan koko määrältään kommandiittiyhtiön tuloksi (TVL 16.3 §).

niitä oteta huomioon yhtiön muun toiminnan tulosta laskettaessa. Metsäkiinteistöistä, metsää omistavien yhtiöiden osakkeista ja yhteismetsäosuudesta saadut luovutusvoitot ovat kokonaan veronalaisia. Kommandiittiyhtiön saamaa luovutusvoittoa laskettaessa ei voida soveltaa hankintameno-olettamaa. Luovutustappiot ovat puolestaan vähennyskelpoisia vain luovutusvoitosta verovuonna ja viitenä sitä seuraavana vuonna (TVL 50 §)¹⁰⁷. Kommandiittiyhtiön verotuksessa vähennyskelpoisia ovat kaikki metsätalouden tulon hankkimisesta tai säilyttämisestä johduneet menot (TVL 54.1 § ja TVL 56 §) sekä korkomenot (TVL 58.1 §). Kommandiittiyhtiön tulosta laskettaessa ei voida vähentää metsävähennystä, koska metsävähennyksen voivat tehdä ainoastaan luonnolliset henkilöt ja kuolinpesät ja näiden muodostamat verotusyhtymät sekä yhteisetuudet tietyn rajoituksen. Toimintaan liittyvät tappiot vähennetään luovutustappioita lukuun ottamatta seuraavien 10 vuoden aikana kommandiittiyhtiön muun toiminnan tulosta (TVL 120.1 §).

Tiivistäen voidaan todeta, että kommandiittiyhtiön metsästä saaman tulon määrä lasketaan tuloverojärjestelmän yleisten peruseriaatteiden mukaisesti. Tulon laskemiseen ei liity samanlaisia verokannustimia kuin luonnollisilla henkilöillä, kuolinpesillä ja yhteisetuuksilla.

Esimerkki: Kommandiittiyhtiö on saanut metsätalouden tuloa 100 000 €. Tuloon kohdistuu tulojenhankkimismenoja ja korkomenoja 10 000 €. Yhtiöllä ei ole muita tuloja eikä vähennyskelpoisia menoja. Kommandiittiyhtiön muun toiminnan tulos on 90 000 €, joka jaetaan verotettavaksi osakkaiden tulona.

Kommandiittiyhtiömuotoinen pääomarahasto voi olla osakkaana yhteismetsässä¹⁰⁸. Yhteismetsä on verotuksessa yhteisetuus ja siten erillinen verovelvollinen, joka maksaa omista tuloistaan 26,5 %:n suuruista veroa. Yhteismetsän osuudenomistajan osuus yhteismetsän tulosta ei ole osuudenomistajalle veronalaista tuloa. Yhteismetsän osakkaana olevan kommandiittiyhtiön saamaa osuutta yhteismetsän tulosta ei siis sisällytetä kommandiittiyhtiön tuloon, eikä osuus yhteismetsän tulosta ole siten myöskään kommandiittiyhtiön yhtiömiesten veronalaista tuloa. Yhteismetsään tehdyn sijoituksen yhdenkertainen verotus toteutuu siten, että yhteismetsää verotetaan omista tuloistaan.

4.5.2. Kommandiittiyhtiön yleisesti verovelvollisen äänettömän yhtiömiehen verotus

Tulo-osuuden verotus

Kommandiittiyhtiön kautta saadun tulon verokohtelu määräytyy sen perustella, miten yhtiömiehiä (osakkaita) verotetaan osuuksistaan yhtiön tuloon. Kommandiittiyhtiössä on yksi tai useampia vastuunalaisia yhtiömiehiä, jotka vastaavat yhtiön velvoitteista koko varallisuudellaan. Äänettömien yhtiömiesten vastuu rajoittuu yhtiöön sijoitettuun pääomapanokseen. Pääomasijoitustoimintaa harjoittavassa kommandiittiyhtiössä rahastoyhtiö toimii vastuunalaisena yhtiömiehenä sekä rahastonhoitajana ja sijoittajat ovat yleensä äänettämiä yhtiömiehiä. Tämän vuoksi seuraavassa tarkastellaan vain kommandiittiyhtiön äänettömän yhtiömiehen verotusta.

¹⁰⁷ Jos kommandiittiyhtiön tulon laskemiseen sovelletaan elinkeinoverolain säännöksiä, luovutustappiot ovat vähennyskelpoisia rajoituksitta yhtiön elinkeinotoiminnan tulosta verovuotta seuraavien 10 vuoden aikana (TVL 119.1 §).

¹⁰⁸ Ks. edellä luvut 3.3 ja 3.4.

Jos kommandiittiyhtiön harjoittama metsätalous luetaan yhtiön verotuksessa *muun toiminnan tulolähteeseen*, äänettömänä yhtiömiehenä olevan luonnollisen henkilön saama tulo-osuus on TVL 40.5 §:n perusteella kokonaan pääomatuloa¹⁰⁹.

Tuloverolain 40 §:n säännökset koskevat nimenomaisesti vain luonnollisen henkilön ja kuolinpesän saaman tulo-osuuden verotusta. Jos kommandiittiyhtiön yhtiömiehenä on yhteisö, sen saama muun toiminnan tulo-osuus on kokonaisuudessaan yhteisön muun toiminnan tuloa¹¹⁰. Yhteisöillä ei kuitenkaan ole pääsääntöisesti muun toiminnan tulolähdettä, joten tulo-osuus luetaan yleensä yhteisön elinkeinotoiminnan tulolähteen tuloksi¹¹¹, josta yhteisö maksaa veroa 20 %:n yhteisöverokannalla. Edellisestä poiketen yleishyödyllisillä yhteisöillä on edelleen muun toiminnan tulolähde, joten osuus kommandiittiyhtiön muun toiminnan tulosta on yleishyödyllisen yhteisön muun toiminnan tuloa ja siten verovapaata (TVL 23.1 §). Tuloverolain 21.1 §:ssä tarkoitetut osittain verovapaat yhteisöt, kuten kunnat, seurakunnat ja muut uskonnolliset yhdyskunnat, eivät ole myöskään velvollisia maksamaan veroa saamastaan muun toiminnan tulo-osuudesta.

Esimerkki: Kommandiittiyhtiöllä on kaksi äänetöntä yhtiömiestä, luonnollinen henkilö A ja B Oy. Kummankin yhtiömiehen osuus kommandiittiyhtiön muun toiminnan tuloksesta on 90 000 €. A:n tulo-osuus on kokonaan pääomatuloa, josta A maksaa veroa 29 400 €. B Oy:n verotuksessa tulo-osuus on elinkeinoverolain mukaan verotettavaa tuloa. Jos B Oy:llä ei ole muita tuloja ja menoja, yhtiö maksaa tulostaan veroa 18 000 €.

Jos kommandiittiyhtiön muun toiminnan tuloon sisältyy osinkotuloa, nämä osinkotulot verotetaan suoraan yhtiömiesten osinkotuloina tuloverolain säännösten mukaisesti niiden osuuk-sien mukaan, jotka heillä on yhtymän tuloon (TVL 16.4 §). Luonnollisella henkilöllä noteeraamattomalta yhtiöltä saatu osinko jaetaan yhtiön nettovarallisuuden perustella ansio- ja pääomatuloksi TVL 33 b §:n mukaisesti ja noteeratulta yhtiöltä saatu osinko verotetaan TVL 33 a §:n mukaisesti. Äänettömänä yhtiömiehenä olevan yhteisön näin saamaan osinkotuloon sovelletaan kuitenkin elinkeinoverolain osinkoa koskevia säännöksiä, jos yhteisöllä ei ole EVL 1.2 §:n perusteella muun toiminnan tulolähdettä. Yhteisön kotimaiselta noteeraamattomalta yhtiöltä saama osinko on verovapaata tuloa (EVL 6 a.1 §). Yhteisön julkisesti noteeratulta yhtiöltä saamaan osinkoon sovelletaan EVL 6 a.3 §:n 2 kohdan säännöksiä.

Seuraavassa käsitellään myös sitä vaihtoehtoa, että kommandiittiyhtiön harjoittamaa metsätaloutta pidettäisiin yhtiön *elinkeinotoimintana*. Tuloverolain 40.1 §:n mukaan luonnollisen henkilön ja kuolinpesän osuus elinkeinoyhtymän elinkeinotoiminnan tuloksesta katsotaan pääomatuloksi siihen määrään saakka, joka vastaa osakkaan osuudelle yhtymän elinkeinotoimintaan verovuotta edeltäneen verovuoden päättyessä kuuluneesta nettovarallisuudesta¹¹² laskettavaa 20 %:n vuotuista tuottoa. Siltä osin kuin tulo-osuus on nettovarallisuudelle laskettavaa 20 %:n vuotuista tuottoa suurempi, tulo-osuus on ansiotuloa (TVL 62 §). Tämä koskee sekä

¹⁰⁹ Tulo-osuudesta ei voida vähentää TVL 30 a §:n mukaista yrittäjävähennyksiä, koska yrittäjävähennyksen voi saada vain osuudesta elinkeinoyhtymän elinkeinotoiminnan ja maatalouden tuloon. Suorassa metsäsijoituksessa luonnollinen henkilö saisi hyväkseen yrittäjävähennyksen.

¹¹⁰ Yhteisön saama tulo-osuus on saman tulolähteen tuloa, jona sitä pidettiin kommandiittiyhtiön verotuksessa (KHO 2001:11). Tämä koskee myös yhteisetuuden ja elinkeinoyhtymän kommandiittiyhtiöstä saamaa tulo-osuutta.

¹¹¹ Ks. HE 257/2018, s. 35.

¹¹² Nettovarallisuuden laskemista koskevat säännökset ovat TVL 41 §:ssä, joissa viitataan varojen arvostamista verotuksessa annetun lain säännöksiin.

vastuunalaisen yhtiömiehen että äänettömän yhtiömiehen saaman tulo-osuuden verotusta silloin, kun yhtiömies on luonnollinen henkilö tai kuolinpesä.

Nettovarallisuuden laskemista koskevista TVL 41 §:n säännöksissä ei ole otettu erikseen kantaa siihen, miten kommandiittiyhtiön äänettömän yhtiömiehen nettovarallisuusosuus määritellään. Lain esitöiden perusteella kommandiittiyhtiön äänettömän yhtiömiehen nettovarallisuusosuuksena pidetään hänen yhtiöpanostaan¹¹³. Kommandiittiyhtiön äänettömän yhtiömiehen saaman tulo-osuuden jako ansio- ja pääomatuloon ei siis riipu kommandiittiyhtiön nettovarojen todellisesta määrästä. Äänettömän yhtiömiehen saama tulo-osuus on kokonaan pääomatuloa, jos tulo-osuus on enintään 20 % hänen yhtiöpanoksensa määrästä. Jos tulo-osuus on tätä suurempi, on yli menevä osa ansiotuloa. Tyypillisesti äänettömän yhtiömiehen saama tulo-osuus verotetaan kokonaan pääomatulona, koska pääomatulo-osuuden laskennassa käytettävä nettovarallisuuden (yhtiöpanoksen määrän) 20 %:n tuotto on varsin suuri.

Jos kommandiittiyhtiön yhtiömiehenä on yhteisö, sen saama elinkeinotoiminnan tulo-osuus on kokonaisuudessaan veronalaista elinkeinotoiminnan tuloa, josta yhteisö maksaa veroa 20 %:n yhteisöverokannalla. Tämä koskee myös yleishyödyllisiä yhteisöjä, jotka ovat velvollisia maksamaan veroa elinkeinotoiminnan tulosta (TVL 23.1 §). Tuloverolain 21.1 §:ssä tarkoitettujen osittain verovapaat yhteisöt, kuten kunnat, seurakunnat ja muut uskonnolliset yhdyskunnat, maksavat elinkeinotoiminnan tulostaan veroa TVL 124.3 §:n mukaisella verokannalla, jonka suuruus verovuonna 2022 on 6,75 %.

Jos kommandiittiyhtiön elinkeinotoiminnan tulokseen sisältyy osinkotuloa, osingon verovapaa osuus vähennetään yhtiömiehen saamasta tulo-osuudesta TVL 16.3 ja 40.3 §:n mukaisesti. Kun yhtiömiehenä on luonnollinen henkilö tai kuolinpesä, tulo-osuudesta vähennettävä osingon verovapaa osuus määräytyy EVL 6 a.6 §:n perusteella. Vähennettävä määrä on 15 %:n tuloosuuteen sisältyvän osingon määrästä, kun osinko saadaan noteeratulta yhtiöltä. Jos osinko saadaan noteeraamattomalta yhtiöltä, vähennettävä määrä on 25 %. Kun äänettömänä yhtiömiehenä on yhteisö, tulo-osuuteen sisältyvä osinko on kokonaan verovapaata tuloa (EVL 6 a.1 §)¹¹⁴. Jos äänettömänä yhtiömiehenä on noteeraamaton yhtiö ja tulo-osuuteen sisältyy osinko noteeratulta yhtiöltä, on osinko kuitenkin yleensä koko määrältään veronalaista tuloa. Sama koskee eräissä tapauksissa ulkomaisilta yhteisöiltä saatuja osinkoja.¹¹⁵

Yhtiöosuuden luovutus

Kommandiittiyhtiömuotoiset pääomarahastot ovat yleensä suljettuja rahastoja ja niiden äänettömien yhtiömiesten oikeutta luovuttaa yhtiöosuutensa voi olla rajoitettu yhtiösopimuksella tai muulla sopimuksella. Silloin kun yhtiöosuuden luovuttaminen on mahdollista, se realisoi veronalaisen tulon.

Jos yhtiömies on luonnollinen henkilö, hänelle syntyy osuuden luovutuksesta tuloverolain mukainen luovutusvoitto tai -tappio. Luovutusvoittoa koskevia säännöksiä sovelletaan myös

¹¹³ Ks. HE 200/1992, s. 36 ja oikeuskirjallisuudesta *Nykänen, Pekka*: Yhtymästä saadun tulo-osuuden verotuksen tulolähde- ja tulolajijaon ongelmia, *Verotus* 5/2007, s. 522–524 ja *Penttilä, Seppo*: Yrityksen omistajan tuloverotus, 2., uudistettu painos, Talentum, 2003, s. 238.

¹¹⁴ Yhteisön saaman osingon verotuksesta tarkemmin ks. *Andersson – Penttilä* 2014, s. 177–203.

¹¹⁵ Jos kommandiittiyhtiön äänettömän yhtiömiehen tulo-osuus on pienempi kuin vähennettäväksi tulevan osingon verovapaa määrä, vähentämättä jäänyt määrä vähennetään yhtiömiehen samalta kommandiittiyhtiöltä saamasta tulo-osuudesta 10 seuraavana vuonna, sitä mukaan kuin tuloa kertyy (TVL 16.3 §).

silloin, kun kommandiittiyhtiö puretaan, jolloin yhtiöosuus katsotaan luovutetuksi jako-osaa vastaan (KHO 2000:71). Luovutusvoitto on pääomatuloa (TVL 45.1 §). Luovutustappio on vähennyskelpoinen luovutusvoitosta ja muusta pääomatulosta verovuonna ja viitenä sitä seuraava vuonna (TVL 50.1 §). Äänettömälle yhtiömiehelle ei välttämättä synny osuuden luovutuksesta voittoa, koska jos yhtiömies eroaa yhtiöstä tai yhtiö puretaan, hänelle palautetaan hänen yhtiöpanostaan vastaava määrä.¹¹⁶ Jos yhtiötä purettaessa yhtiön varat eivät riitä koko yhtiöpanoksen palauttamiseen, äänettömälle yhtiömiehelle syntyy luovutustappio. Jos yhtiömies on yhteisö, yhtiöosuuden luovutushinta on veronalaista elinkeinotoiminnan tuloa ja osuuden hankintameno on vähennyskelpoinen meno sen verovuoden verotuksessa, jona osuus luovutettiin.

4.5.3. Kommandiittiyhtiön rajoitetusti verovelvollisen äänettömän yhtiömiehen verotus

Tulo-osuuden verotus

Kommandiittiyhtiön äänettöminä yhtiömiehinä voi olla ulkomaisia sijoittajia. Rajoitetusti verovelvollinen maksaa veroa vain Suomesta saamastaan tulosta (TVL 9.1 §:n 2 kohta). Suomesta saatua tuloa on TVL 10 §:n 6 kohdan mukaan osuus suomalaisen yhtymän tuloon. Siten suomalaiselta kommandiittiyhtiöltä saatu tulo-osuus on rajoitetusti verovelvolliselle veronalaista tuloa. Merkitystä ei ole sillä, ovatko kommandiittiyhtiön tulot kertyneet Suomesta vai ulkomailta, tai onko kysymys kommandiittiyhtiöstä saadusta muun toiminnan vai elinkeinotoiminnan tulo-osuudesta. Rajoitetusti verovelvollisen saamaa tulo-osuutta verotetaan Suomessa samalla tavoin kuin yleisesti verovelvollisen saamaa vastaavaa tulo-osuutta.

Verosopimukset voivat kuitenkin rajoittaa Suomen sisäisen lainsäädännön mukaista verotusvaltaa. Se, miten verosopimusta sovelletaan yhtymän kautta saatavaan tuloon, ei ole selvää. Tämä koskee erityisesti *muun toiminnan tulo-osuutta*. Kommandiittiyhtiöstä saatu muun toiminnan tulo-osuus ei ole verosopimusten kannalta liiketuloa, koska kysymys ei ole kansallisen sääntelyn mukaisesta elinkeinotoiminnan tulosta. Tilanne muodostuu kuitenkin tulkinnallisemmaksi, kun yhteisö saa tulo-osuuden kommandiittiyhtiön muun toiminnan tulosta. Yhteisöillä, joilla ei ole muun toiminnan tulolähdettä, tulo muuttuu elinkeinoverolain mukaan verotettavaksi tuloksi, joka kuuluu yhteisön elinkeinotoiminnan tulolähteeseen (EVL 2.2 §). Tällöin on mahdollista katsoa, että kysymys olisi verosopimuksenkin mukaan liiketulosta, jota voidaan verottaa Suomessa, jos tulo liittyy täällä olevaan kiinteään toimipaikkaan.

Verosopimuksissa ei ole erikseen määryksiä siitä, miten elinkeinoyhtymästä saatua tuloa verotetaan. Suomessa tulo-osuus on oma tulotyyppinsä, jota verotetaan TVL 40 §:n mukaisesti. Yhtymän kautta saatu tulo ei säilytä alkuperäistä tulotyyppiään (esim. metsätalouden tulo, vuokratulo tai korkotulo) yhtiömiehen verotuksessa. Näin on mahdollista lähteä siitä, että muun toiminnan tulo-osuus olisi verosopimuksen niin sanottua muuta tuloa (ns. kaatoartiklan mukaista tuloa), jonka verotusoikeus on tyypillisesti vain verovelvollisen asuinvaltiolla. Tämä tulkinta johtaisi monessa tapauksessa tulo-osuuden verovapauteen Suomessa.

Toinen tulkintavaihtoehto on tarkastella tulo-osuutta sen mukaan, mistä yhtymän saamista tuloista tulo-osuus koostuu. Tällöin tulo-osuus voitaisiin verottaa Suomessa siltä osin kuin se koostuu tuloista, joiden verotusoikeuden verosopimus antaa Suomelle. Kaikki verosopimukset sallivat Suomesta saadun metsätalouden tulon ja Suomessa olevasta kiinteistöstä saadun

¹¹⁶ Ks. Nykänen, Pekka – Rabinä, Timo: Yksityishenkilöiden luovutusvoittojen verotus, 3., uudistettu painos, Talentum, 2013, s. 401.

vuokratulon verotuksen Suomessa¹¹⁷. Tämä tulkinta on kuitenkin ongelmallinen, koska yhtymät eivät ole Suomessa läpivirtaavia yksiköitä. Läpivirtaavuutta sovelletaan nimenomaan EVL 9.5 §:n ja EVL 9.6 §:n mukaisiin erityistilanteisiin, mikä puoltaa sitä, että verosopimuksia sovellettaessa yhtymästä saatu muun toiminnan tulo-osuus on ns. kaatoartiklan mukaista tuloa. Lisäksi puhtaasti kansallista tilannetta koskevassa ratkaisussa KHO 2012:16 muun toiminnan tulo-osuudesta on todettu seuraavaa: "Kommandiittiyhtiöstä saatu tulo-osuutta on sekä lain sanamuoto että tuloverolain systematiikka huomioon ottaen perusteltua käsitellä yhtiömiehen verotuksessa yhtenä jakamattomana kokonaisuutena."

Tuloverolain 16.4 §:n mukaisesti äänettömän yhtiömiehen tuloksi suoraan luettavat osinkotulot voidaan verottaa Suomessa, kun osinko saadaan kotimaiselta yhtiöltä (TVL 10 §:n 6 k). Rajoitetusti verovelvolliselta tällaisesta osinkotulosta peritään LähdeVL 3.1 §:n pääsäännön mukaisesti lähdevero, vaikka TVL 16.4 §:n mukaan osinkoa verotetaan tuloverolain mukaan¹¹⁸. Verosopimukset antavat usein Suomelle rajatun verotusoikeuden Suomesta saatuun osinkotuloon.

Verosopimusten kannalta osuus kommandiittiyhtiön *elinkeinotoiminnan tuloon* on liiketuloa. Liiketulo on kommandiittiyhtiön äänettömän yhtiömiehen tuloa, koska kommandiittiyhtiö ei ole Suomen lainsäädännön mukaan erillinen verovelvollinen. Verosopimusten mukaan liiketulon verotusoikeus on verovelvollisen asuinvaltion lisäksi valtiolla, jossa verovelvollisella on liiketoiminnan harjoittamista varten kiinteä toimipaikka. Ratkaisussa KHO 2002:34 on katsottu, että kommandiittiyhtiön rajoitetusti verovelvolliselle äänettömälle yhtiömiehelle muodostuu Suomeen kiinteä toimipaikka, jos yhtiöllä on Suomessa verosopimuksen mukainen kiinteä toimipaikka. Kyseisessä tapauksessa suomalainen kommandiittiyhtiö harjoitti pääomasijoitustoimintaa Suomessa. Yhtiö sijoitti äänettömien yhtiömiesten yhtiöpanoksena sijoittamia varoja suomalaisiin yrityksiin osakepääomasijoituksina, oman pääoman ehtoisina vaihtovelkakirja- tai optiolainamuotoisina sekä muina vastaavantyyppisinä sijoituksina. Kommandiittiyhtiön ulkomaisille osakkaille syntyi verovelvollisuus Suomeen liiketulosta.

Verosopimuksissa kiinteällä toimipaikalla tarkoitetaan kiinteää liikepaikkaa, josta yrityksen toimintaa kokonaan tai osaksi harjoitetaan. Kiinteä toimipaikka voi muodostua muun muassa johdon sijaintipaikan, toimiston tai kaivoksen, öljy- tai kaasulähteen, louhoksen tai muun paikan, josta luonnonvaroja otetaan, perusteella. Kotimaisen kommandiittiyhtiömuotoisen pääomasijoitusrahaston johtopaikka on yleensä siellä, missä kommandiittiyhtiön toiminnasta vastaavan vastuunalaisen yhtiömiehen (osakeyhtiön) toimintaa johdetaan. Myös luonnonvarojen hyödyntämispaikka eli Suomessa oleva metsä voi muodostaa Suomeen kiinteän toimipaikan, koska OECD:n malliverosopimuksen kommentaarin mukaan termiä "*any other place of extraction of natural resources*" on tarkoitus tulkita laajasti¹¹⁹. Suomessa oleviin metsiin suoraan sijoittavalle kommandiittiyhtiölle muodostuu siis Suomeen kiinteä toimipaikka, ja siten kiinteä toimipaikka

¹¹⁷ Maatilana pidettävästä kiinteistöstä saatu vuokratulo on maatalouden tuloa (MVL 5.1 § 9 k). Metsätilat ovat verotuksessa maatiloja, joten niistä saatu vuokratulo on maatalouden tuloa. Kun kommandiittiyhtiö vuokraa metsää, kommandiittiyhtiölle muodostuu maatalouden tulolähde. Äänettömän yhtiömiehen saama osuus kommandiittiyhtiön maatalouden tulosta on maatalouden tulolähteen tuloa. Tämä koskee myös yhteisömuotoista äänettömän yhtiömiestä, koska yhteisöillä voi edelleen olla maatalouden tulolähde. Verosopimuksia sovellettaessa maatalouden tulo-osuus on kiinteän omaisuuden tuottamaa tuloa, jonka verotusoikeus on aina Suomella, jos kiinteistö on Suomessa.

¹¹⁸ Myös Verohallinto on päätenyt tähän tulkintaan. Ks. Verohallinnon ohje 8.4.2022, dnro VH/5004/00.01.00/2021, Rajoitetusti verovelvollisen osingot, korot ja rojalit, luku 3.5.2.

¹¹⁹ OECD 2017, s. 128.

muodostuu myös yhtiön äänettömälle yhtiömiehelle. Tämä antaa Suomelle oikeuden verottaa ulkomaisen yhtiömiehen Suomesta saamaa elinkeinotoiminnan tulo-osuutta.

Rajoitetusti verovelvollisen äänettömän yhtiömiehen saamaa elinkeinotoiminnan tulo-osuutta verotetaan samalla tavoin kuin yleisesti verovelvollisen yhtiömiehen vastaavaa tulo-osuutta. Jos kommandiittiyhtiö harjoittaa yksinomaan pääomasijoitustoimintaa, sen rajoitetusti verovelvollisen äänettömän yhtiömiehen verotusta koskevat kuitenkin TVL 9 §:n 5 ja 6 momenttien erityissäännökset. Kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahaston rajoitetusti verovelvollisen äänettömän yhtiömiehen saama tulo-osuus on TVL 9.5 §:n perusteella veronalaista tuloa vain siltä osin kuin tulo olisi rajoitetusti verovelvollisen suoraan saamana ollut veronalaista¹²⁰. Eräissä tilanteissa erityissäännökset keventävät rajoitetusti verovelvollisen äänettömän yhtiömiehen verotusta Suomessa. Tuloverolain 9 §:n 5 ja 6 momenttien soveltamisedellytyksenä on se, että äänettömän yhtiömiehen ja Suomen välillä on voimassa oleva verosopimus. Lain sanamuodon perusteella säännökset näyttäisivät soveltuvan myös metsään sijoittavien kommandiittiyhtiömuotoisten pääomarahastojen rajoitetusti verovelvollisiin yhtiömiehiin.

Hallituksen esityksen perusteella kuitenkin vaikuttaa siltä, että metsään sijoittavaa kommandiittiyhtiötä ei pidetä TVL 9.5 §:ssä tarkoitettuna, ainoastaan pääomasijoitustoimintaa harjoittavana yhtiönä. Hallituksen esityksessä nimittäin todetaan, että pääomasijoitustoiminta voisi oman pääoman ehtoisten sijoitusten lisäksi käsittää oman ja vieraan pääoman väliin asettuvien ehtojen tehtäviä sijoituksia kuten vaihtovelkakirjalainoja, jotka antavat oikeuden oman pääoman ehtoiseen sijoitukseen. Kommandiittiyhtiön toiminnan tarkoitus selviää sen yhtiösopimuksesta, minkä lisäksi tämän toiminnan edellytetään olevan tosiasiallisesti yhtiön ainoa toiminta.¹²¹

Lisäksi hallituksen esityksessä viitataan yritys- ja pääomaverouudistusta koskevaan hallituksen esitykseen (HE 92/2004)¹²², jossa on määritelty se, mitä EVL 6.1 §:n 1 kohdassa tarkoitetaan pääomasijoitustoimintaa harjoittavalla yhtiöllä. Pääomasijoitustoimintaa harjoittava yhtiö tekee sijoituksia kehitysmahdollisuuksia omaaviin kohdeyrityksiin. Ennen irtautumistaan kohdeyhtiöstä pääomasijoittaja ei yleensä saa tuottoa, vaan yhtiön liiketoiminnan tuotto muodostuu kohdeyhtiön osakkeiden myynnistä.¹²³ Metsään sijoittavan kommandiittiyhtiön toiminta ei vastaa tätä määritelmää, joten TVL 9 §:n 5 ja 6 momentteja ei voida soveltaa metsään sijoittavan kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahaston rajoitetusti verovelvolliseen yhtiömieheen. Tämä koskee myös tilannetta, jossa kommandiittiyhtiö tekee metsäsijoitukset välillisesti osakeyhtiöiden kautta. Useimmissa tilanteissa metsään sijoittavan kommandiittiyhtiön ulkomaisen

¹²⁰ Rajoitetusti verovelvollinen maksaa veroa Suomesta saamistaan tuloista, joista on esimerkkiluettelo TVL 10 §:ssä. Suomesta saatua tuloa on muun muassa metsätalouden tulo (TVL 10 §:n 2 k), suomalaiselta osakeyhtiöltä saatu osinko (TVL 10 §:n 6 k) sekä Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta saatu voitto ja sellaisen osakeyhtiön tai osuuskunnan, jonka varoista yli puolet koostuu Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta, osakkeista tai osuuksista saatu voitto (TVL 10 §:n 10 k). Luettelo kattaa käytännössä kaikki metsäsijoituksista saatavat tulot, joten metsään sijoittavan kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahaston rajoitetusti verovelvollisen äänettömän yhtiömiehen tulo-osuus on yleensä kokonaisuudessaan veronalaista tuloa. Siten sillä, tulisiko TVL 9.5 § sovellettavaksi metsään sijoituksia tekevän kommandiittiyhtiön rajoitetusti verovelvolliseen yhtiömieheen, ei ole verotuksen lopputuloksen kannalta juurikaan merkitystä.

¹²¹ HE 64/2005, s. 8.

¹²² Ks. HE 64/2005, s. 6.

¹²³ Ks. HE 92/2004, s. 34–35.

äänettömän yhtiömiehen verokohtelu Suomessa on kuitenkin samanlainen riippumatta siitä, sovelletaanko TVL 9 §:n 5 ja 6 momentin erityissäännöksiä vai ei.

Yhtiöosuuden luovutus

Rajoitetusti verovelvollisen yhtiömiehen yhtiöosuuden luovutuksesta saama voitto ei ole Suomesta saatua tuloa. TVL 10 §:n 10 kohdassa on määritelty ne luovutusvoitot, joita pidetään Suomesta saatuna tulona. Kyseisessä lainkohdassa ei mainita yhtiöosuuden luovutuksesta saatua voittoa. Tämän mukaisesti ennakkoratkaisussa KVL 23/2017 on katsottu, että pääomasijoitustoimintaa harjoittaneen kommandiittiyhtiön äänettömän yhtiömiehen yhtiöosuuden luovutuksesta saama voitto ei ollut Suomesta saatua tuloa. Suomella ei näin ollen ole verotusoikeutta luovutusvoittoon. Tulkinta on sama silloinkin, kun kommandiittiyhtiön varat muodostuvat kokonaan tai osittain Suomessa sijaitsevasta metsäomaisuudesta. Uusi TVL 10 §:n 10 a kohta laajentaisi Suomesta saadun tulon käsitettä siten, että se kattaisi myös pääasiassa Suomessa kiinteää omaisuutta suoraan tai välillisesti omistavien henkilöyhtiöiden osuuksien luovutuksesta saadut voitot. Säännös kuitenkin laajentaisi Suomen verotusvaltaa vain niissä tapauksissa, joissa verosopimukset eivät aseta esteitä Suomen verotusvallalle¹²⁴.

4.6. Metsään sijoittavan erikoissijoitusrahaston ja sen osuudenomistajan verotus

4.6.1. Erikoissijoitusrahaston ja sen osuudenomistajan verotuksen lähtökohtia

Erikoissijoitusrahasto on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (7.3.2014/162, AIFM-laki) 16 a luvun mukainen sopimusperusteinen rahasto¹²⁵. Erikoissijoitusrahastojen sijoituskohteille ei ole lainsäädännöstä johtuvia rajoituksia, joten ne voivat sijoittaa myös metsään, suoraan tai epäsuorasti. Epäsuora sijoitus metsään tehdään ostamalla metsää omistavien yhtiön osakkeita tai osuuksia taikka metsään sijoittavien rahastojen osuuksia. Erikoissijoitusrahasto voi omistaa myös yhteismetsäosuuksia.

Erikoissijoitusrahasto on tuloverotuksessa yhteisö (TVL 3 §:n 4 kohta), jota verotetaan erillisenä verovelvollisena. Erikoissijoitusrahaston verovelvollisuutta koskevat säännökset ovat TVL 20 a §:ssä. Jos rahasto täyttää TVL 20 a §:n mukaiset edellytykset, se ei maksa mistään tuloistaan veroa Suomessa. Erikoissijoitusrahaston verovapaudella varmistetaan sijoitusrahastojen kautta

¹²⁴ Ks. tarkemmin edellä luku 4.4.2.

¹²⁵ AIFM-lailla Suomen lainsäädäntöön on implementoitu vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2011/61/EU. Direktiivissä ei ole kuitenkaan määräyksiä nimenomaan erikoissijoitusrahastoista. Direktiivin terminologiassa kysymys on vaihtoehtorahastosta. Direktiivin ja AIFM-lain tarkoittama vaihtoehtorahasto voi olla oikeudelliselta muodoltaan myös esimerkiksi osakeyhtiö tai kommandiittiyhtiö. Tuloverolain rahastoja koskevia TVL 20 a §:n säännöksiä sovelletaan kuitenkin vain sijoitusrahastolain mukaisiin sijoitusrahastoihin ja AIFM-lain 16 a §:n mukaisiin erikoissijoitusrahastoihin ja niitä vastaaviin ulkomaisiin sopimusperusteisiin rahastoihin. Tosin EU-oikeus edellyttää TVL 20 a §:n säännösten laajempaakin soveltamista ulkomaisiin rahastoihin.

tehtyjen sijoitusten yhdenkertainen verotus¹²⁶. Rahaston kautta kertyneet tulot verotetaan rahaston osuudenomistajien tuloina. Rahaston verovapauden takia veron maksuajankohta voi myöhentyä verrattuna siihen, milloin veroa maksettaisiin suoran metsäsijoituksen kautta saadusta tulosta. Kysymys on niin sanotusta lykkääntymisedusta.

Osuudenomistajat voivat saada rahastolta vuotuista tuottoa, joka on saajansa veronalaista tuloa. Osuudenomistajalle voi syntyä rahaston kautta kertyvää tuloa myös siten, että hän luovuttaa vastikkeellisesti rahasto-osuutensa. Erikoissijoitusrahaston tuottojen verokohtelu määräytyy siten osuudenomistajan vuotuisesta tuotosta ja osuuden luovutuksesta saamastaan voitosta maksaman veron perusteella.

Erikoissijoitusrahaston tuottojen yhdenkertaisella verotuksella pyritään siihen, että rahaston kautta tehtävää sijoitusta kohdeltaisiin verotuksessa suunnilleen samalla tavalla kuin vastaavaa suoraa sijoitusta. Rahaston verovapaus kuitenkin muuttaa rahastosijoitusten verokohtelua verrattuna siihen, millaisia veroseuraamuksia vastaavasta suorasta sijoituksesta aiheutuisi. Esimerkiksi metsään sijoittavan rahaston kautta, eli epäsuorasta sijoituksesta saatava vuotuinen tuotto on luonnolliselle henkilölle koko määrältään pääomatuloa ja rahasto-osuuden luovutuksesta saatu voitto on vastaavasti koko määrältään veronalaista pääomatuloa. Sen sijaan suorassa metsäsijoituksessa veronalaisen tulon määrä lasketaan TVL 55–56 §:n mukaisesti (jolloin huomioon otetaan metsävähennys ja metsälahjavähennys) ja osa tulosta voi olla TVL 63 §:n mukaista ansiotulona verotettavaa hankintatyön arvoa. Lisäksi suoraan metsäsijoitukseen liittyy veroetuna TVL 30 a §:n 6 kohdan mukainen yrittäjävähennys.

Erikoissijoitusrahasto voi tehdä sijoituksia myös muualla kuin Suomessa sijaitseviin metsiin. Näissä tilanteissa on mahdollista ja käytännössä myös tyypillistä, että metsän sijaintivaltio verottaa rahaston sieltä saamia tuloja. Erikoissijoitusrahaston verovapauden vuoksi ulkomaille maksetut verot johtavat aina rahaston kautta saatavan tulon kaksinkertaiseen verotukseen, koska rahaston ulkomaille maksamaa veroa ei voida hyvittää Suomessa. Suomessa rahasto on verovapaa ja rahastolta ei näin ollen peritä tällä veroa, jota vastaan ulkomaille maksettu vero voitaisiin hyvittää. Rahaston ulkomaille maksamaa veroa ei voida hyvittää myöskään rahaston osuudenomistajan verotuksessa, koska hyvityskelpoisia ovat vain verovelvollisen omasta tulostaan ulkomaille maksamat verot¹²⁷.

Kiinteistöihin, ja siten myös metsään, sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelun muuttamista valmisteltiin syksyllä 2022. Valmistellun muutoksen mukaan kiinteistösjoitusrahaa, jossa on alle 30 osuudenomistajaa, olisi pidetty läpivirtausyksikkönä, jonka tulot verotetaan suoraan osuudenomistajien tuloina. Toteutumatta jääneen muutoksen tarkoituksena oli

¹²⁶ Ks. HE 238/1986, s. 9, joka koskee ensimmäistä sijoitusrahastolakia. Sääntelyn tavoitteet eivät ole kuitenkaan tämän jälkeen muuttuneet. Ks. *Nieminen, Martti – Nykänen, Pekka*: Kiinteistösjoitusraha ja Suomen verotusvallan rajat, *Verotus* 3/2020, s. 283.

¹²⁷ Kaksinkertainen verotus poistetaan Suomessa kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen poistamisesta annetun lain (18.12.1995/1552) perusteella. Laki ei sisällä yksiselitteistä säännöstä siitä, että vain verovelvollisen ulkomaille maksama vero voitaisiin hyvittää Suomessa. Yhtymän maksama ulkomainen vero on voitu hyvittää yhtymän osakkaan verotuksessa, koska yhtymäverotus on osakasverotusta. Sen sijaan yhteisönä pidettävän erikoissijoitusrahaston maksamaa veroa ei voida hyvittää osuudenomistajan verotuksessa, koska rahasto ja sen osuudenomistaja ovat erillisiä verovelvollisia. Ks. tarkemmin *Toivonen, Annika*: Ulkomaisen veron hyvityskelpoisuus, *Verotus-lehden väitöskirja-artikkelit*, 2021, https://www.verotus-lehti.fi/images/toivonen_annika.pdf, s. 14–16.

saattaa välillisistä kiinteistösijoituksista saatavat tulot aiempaa laajemmin Suomen verotusvalan piiriin.¹²⁸

4.6.2. Erikoissijoitusrahaston verotus

Kotimaisen erikoissijoitusrahaston verotus

Kotimainen erikoissijoitusrahasto verovapaa, jos se täyttää TVL 20 a §:n mukaiset verovapauden edellytykset. Rahastolla on oltava vähintään 30 osuudenomistajaa ja sen on oltava avoin. Erikoissijoitusrahaston tulee olla AIFM-lain 16 a:4.1:n mukaan lähtökohtaisesti avoin. Avoimuudella tarkoitetaan sitä, että rahasto on päivittäin avoinna eli rahastoon voi tehdä päivittäin uusia sijoituksia tai osuudenomistaja voi päivittäin vaatia osuutensa lunastamista. Rahaston avoimuutta voidaan kuitenkin rajoittaa erikoissijoitusrahaston säännöissä. Erikoissijoitusrahasto voi olla sääntöjensä perusteella avoinna uusille sijoituksille ja lunastusvaatimuksille harvemmin kuin päivittäin, kuten esimerkiksi neljä kertaa vuodessa tai kerran vuodessa.¹²⁹ Metsään tai muihin kiinteistöihin suoraan tai välillisesti sijoittavilla rahastoilla avoimuuden rajoittaminen rahaston säännöillä on perusteltua. Lunastusvaatimusten toteuttaminen voisi olla muuten hankalaa, koska metsänomistukset eivät yleensä ole realisoitavissa nopeasti. Toiminta-aikanaan suljettu rahasto ei ole kuitenkaan TVL 20 a §:ssä tarkoitettulla tavalla avoin rahasto (KHO 2022:142).

Rahaston avoimuudesta ei ole oikeuskäytäntöä eikä asiaa ole juurikaan käsitelty oikeuskirjallisuudessa¹³⁰. Rahastoa ei voida pitää TVL 20 a §:ssä edellytetyllä tavalla avoimena ainakaan, jos mahdollisuutta osuuden lunastukseen ei ole muuten kuin rahaston purkautuessa. Muilta osin ei ole selvää, kuinka harvoin erikoissijoitusrahasto voi olla avoinna uusille merkinnöille ja osuuden lunastuksille. Suomalaisissa pääasiassa metsäkiinteistöihin tai metsää omistavien yhtiöiden osakkeisiin tai osuuksiin sijoittavissa erikoissijoitusrahastoissa merkinnät ovat tyypillisesti mahdollisia neljä kertaa vuodessa ja lunastukset kaksi kertaa vuodessa. Tämä on riittävää, jotta sijoitusrahastoa voidaan pitää TVL 20 a §:ssä tarkoitettuna avoimena rahastona.

Erikoissijoitusrahasto voi olla verovapaa yhteisö, vaikka sillä on vähemmän kuin 30 osuudenomistajaa¹³¹ tai rahastoa ei voida pitää avoimena. Tällöin rahaston tulee täyttää kaikki kolme TVL 20 a.3 §:n mukaista edellytystä:

- Rahaston tulee jakaa osuudenomistajilleen vuosittain vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitostaan pois lukien realisoitumattomat arvonnousut.
- Rahaston pääoman tulee olla vähintään kaksi miljoonaa euroa.

¹²⁸ Hallituksen esitysluonnos oli lausuntokierroksella, mutta hallituksen esitystä ei lopulta annettu Ks. <https://vm.fi/hanke?tunnus=VM045:00/2022>

¹²⁹ Ks. HE 304/2018, s. 56.

¹³⁰ Ks. kuitenkin Verohallinnon ohje 1.1.2020, dnro VH/3930/00.01.00/2019, Sijoitusrahastojen verotuksesta ja TVL 20 a §:n sääntely, luku 2.2.2.

¹³¹ Metsään tai muuhun kiinteään omaisuuteen sijoittavalla erikoissijoitusrahastolla voi olla vain yksi osuuden omistaja, jos rahasto muuten täyttää kaikki TVL 20 a.3 §:n mukaiset verovapauden edellytykset. Ks. KHO 2022:139

- Rahaston osuudenomistajien tulee olla AIFM-lain 16 a.4:ssä tarkoitetulla tavalla ammattimaisia sijoittajia tai niihin rinnastettavia varakkaita yksityishenkilöitä.¹³²

Edellä mainittu ensimmäisen kohdan mukainen edellytys voitonjaosta koskee jo TVL 20 a.4 §:n vuoksi kaikkia pääasiassa metsäkiinteistöihin sijoitettavia erikoissijoitusrahastoja niiden osuudenomistajien lukumäärästä tai rahaston avoimuudesta riippumatta. Kyseisen säännöksen mukaan pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavan erikoissijoitusrahaston verovapauden edellytyksenä on myös se, että rahasto jakaa osuudenomistajilleen vuosittain vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitostaan pois lukien realisoitumattomat arvonnousut. Metsään sijoittavan erikoissijoitusrahaston tulee siis jakaa vähintään 75 % tilikauden voitosta osuudenomistajilleen vuotuisena tuotona.¹³³ Tämä tarkoittaa, että metsään sijoittava erikoissijoitusrahasto ei voi toimia kasvurahastona, jonka kaikki tuotot realisoituvat osuudenomistajalle vasta, kun rahasto joko lunastaa rahasto-osuuden tai omistaja myy sen. Rahastosijoittamiseen tyypillisesti liittyvä verotuksen lykkäätymisetu on tällaisissa metsärahastosijoituksissa vain osittainen. Rahaston tuotot tulevat verotettavaksi osuudenomistajalla pääsääntöisesti jo ennen osuuksien lunastusta tai muuta luovutusta, joten erikoissijoitusrahaston kautta tehty metsäsijoitus on lykkäätymisedun osalta lähempänä vastaava suoraa sijoitusta kuin esimerkiksi sijoitus pörssinoteerattuihin osakkeisiin sijoittavan sijoitusrahaston kasvuosuuksiin.

Erikoissijoitusrahaston TVL 20 a §:n mukainen verovapaus koskee vain rahaston Suomessa tapahtuvaa verotusta. Jos kotimainen erikoissijoitusrahasto sijoittaa ulkomaisiin metsäkiinteistöihin tai ulkomailta metsää omistavien yhtiöiden osakkeisiin, rahasto voi joutua suorittamaan veroa ulkomaille näistä sijoituksista saamistaan tuloista. Verokohtelu ulkomailta riippuu tulon lähdevaltion (metsän sijaintivaltion) verolainsäädännöstä ja mahdollisesta Suomen ja lähdevaltion välisestä verosopimuksesta. Ulkomaille maksettua veroa ei voida hyvittää Suomessa, koska erikoissijoitusrahasto ei maksa Suomessa lainkaan veroa.

Esimerkki: Kotimainen erikoissijoitusrahasto on hankkinut metsää ulkomailta. Ulkomailta olevasta metsästä rahastolle on kertynyt verovuoden aikana puhdasta tuloa 100 000 €. Erikoissijoitusrahasto on maksanut lähdevaltioon veroa 25 % voiton määrästä eli 25 000 €. Rahastolla ei ole muita tuloja ja se jakaa voitostaan (75 000 €) 75 % osuudenomistajilleen (56 250 €). Rahaston osuudenomistajana on luonnollinen henkilö, joka saa rahastolta vuotuista tuottoa 5 000 €. Hän maksaa saamastaan tulosta veroa 1 500 €. Tuloon kohdistuu myös ulkomaille maksettua veroa 1 666,67 €¹³⁴ eli yhteensä 3 166,66 €.

Jos metsään sijoittava erikoissijoitusrahasto ei täytä verovapauden edellytyksiä, rahaston kaikkien tuloon sovelletaan 20 %:n suuruista yhteisöveroa. Erikoissijoitusrahaston kautta saatava tulo on tällöin kahdenkertaisen verotuksen kohteena, koska rahaston osuudenomistaja on rahaston maksamasta verosta huolimatta velvollinen maksamaan veroa rahastolta saamastaan vuotuisesta tuotosta ja rahasto-osuuden luovutuksesta saadusta voitosta. Mikäli rahaston verovapauden edellytykset eivät täyty, rahaston kautta tapahtuva sijoittaminen metsään ei ole verotuksen kannalta järkevää.

¹³² Erikoissijoitusrahaston ensimmäisen toimintavuoden aikana rahastolla voi olla TVL 20 a.6 §:n perusteella vähemminkin kuin 30 osuudenomistajaa. Sama koskee eräitä tilanteita, joissa osuudenomistajien määrä alenee väliaikaisesti tai lakkauttamisen yhteydessä pienemmäksi kuin 30.

¹³³ Ks. tarkemmin *Nieminen – Nykänen 2020*, s. 286–288.

¹³⁴ Verovelvollisen saamaan vuotuisen tuottoon kohdistuvan ulkomaisen veron määrä on laskettu siten, että ulkomainen vero on kohdistettu jaettavissa olevaan voittoon: $25\,000 / 75\,000 * 5\,000$ €.

Ulkomaisen erikoissijoitusrahaston verotus

Ulkomaiset metsiin sijoittavat sopimusperusteiset rahastot voivat olla TVL 20 a.2 §:n perusteella verovapaita, jos ne ovat verrattavissa suomalaiseen erikoissijoitusrahastoon (jäljempänä ulkomainen erikoissijoitusrahasto¹³⁵). Jos ulkomainen erikoissijoitusrahasto on rekisteröity ETA:n ulkopuoliseen valtioon, verovapauden edellytyksenä on lisäksi se, että Suomella on rahaston rekisteröintivaltion kanssa sopimus tietojenvaihdosta veroasioissa, ja se, että rekisteröintivaltiosta saadaan riittävät tiedot verotuksen toimittamiseksi ja verotuksen oikeellisuuden varmistamiseksi. Rahaston tulee olla myös perustettu rekisteröintivaltionsa vaihtoehtorahaston hoitajista annettua lakia vastaavien säännösten perusteella.¹³⁶

Lain sanamuodon mukaan ulkomainen yhtiömuotoinen tai trustimuotoinen erikoissijoitusrahasto ei ole Suomessa verovapaa. Tämä on ristiriidassa SEUT 56 artiklan takaaman sijoittautumisvapauden tai SEUT 63 artiklan mukaisen pääomien vapaan liikkuvuuden kanssa¹³⁷. Helsingin hallinto-oikeus esitti tätä koskevassa asiassa ennakkoratkaisupyynnön Unionin tuomioistuimelle¹³⁸. EU-tuomioistuin katsoi antamassaan tuomiossa (C-342/20, A SCPI), että ranskalaisen yhtiömuotoisen sijoitusrahaston rinnastaminen suomalaiseen osakeyhtiöön¹³⁹ on SEUT 63 artiklan mukaisen pääomien vapaan liikkuvuuden vastaista. EU-tuomioistuimen tuomioista ilmenevillä perusteilla ranskalainen yhtiömuotoinen sijoitusrahasto tuli rinnastaa kotimaiseen sijoitusrahastoon. Tämä tarkoittaa, että TVL 20 a §:n mukainen verovapaus koskee toimintaperiaatteiltaan kotimaisia rahastoja vastaavia ulkomaisia rahastoja, vaikka ne eivät olisi oikeudelliselta muodoltaan sopimusperusteisia. EU-tuomioistuimen tuomion takia Suomessa olevaan metsään sijoittavat ja toimintaperiaatteiltaan kotimaista erikoissijoitusrahastoa vastaavat ulkomaiset rahastot ovat käytännössä varsin usein Suomessa verovapaita TVL 20 a §:n mukaisesti. Tämä koskee toisiin EU:n jäsenvaltioihin ja myös kolmansiin maihin sijoittautuneita rahastoja.¹⁴⁰

¹³⁵ Ulkomainen erikoissijoitusrahasto on terminä hieman epätarkka, koska erikoissijoitusrahastolla tarkoitetaan nimenomaan AIFM-lain 16 a §:n mukaista kotimaista erikoissijoitusrahastoa. Tässä ulkomaisella erikoissijoitusrahastolla tarkoitetaan kotimaiseen erikoissijoitusrahastoon verrattavaa ulkomaista rahastoa.

¹³⁶ Verovapauden edellytyksistä tarkemmin ks. *Nieminen – Nykänen* 2020, s. 286–288.

¹³⁷ Ks. *Saarinen, Markus – Pankakoski, Katriina*: Ulkomaisten sijoitusrahastojen verovapauden edellytykset – kansallisen lainsäädännön ja EU-oikeuden välinen jännite, *Edilex* 2019/42, www.edilex.fi/artikkelit/20232, s. 11–12, *Viitala, Tomi*: Köln-Aktienfonds Deka (C-156/17) ja ulkomaisen sijoitusrahaston verovapaus, *Verotus* 3/2020, s. 300–301 ja *Nieminen – Nykänen* 2020, s. 288–291.

¹³⁸ Helsingin HAO 9.7.2020 T 20/1327/3.

¹³⁹ Asiassa C-303/07, Aberdeen, annettuun tuomioon perustuvassa ratkaisussa KHO 2010:15 oli kysymys luxemburgilaisen SICAV-rahaston Suomesta saaman suorasijoitusosingon verokohtelusta. Kotimaisen osakeyhtiön saama suorasijoitusosinko oli samassa tilanteessa verovapaata tuloa. Tuomiossa katsottiin, että SICAV-rahastonkin Suomesta saamaa suorasijoitusosinkoa tuli pitää sijoittautumisvapauden perusteella Suomessa verovapaana tulona. Unionin tuomioistuimen ei tarvinnut ottaa asiassa kantaa rahaston rinnastamiseen kotimaiseen sijoitusrahastoon, koska rinnastus kotimaiseen osakeyhtiöön poisti osinkotulon erilaisesta verokohtelusta johtuneen sijoittautumisvapauden rajoituksen. Ks. myös LähdeVL 3.5 §, joka otettiin lakiin tuomion antamisen jälkeen ja HE 304/2018, s. 16. Ulkomaisen rahaston muut Suomesta saamat tulot olivat yleensä Suomessa veronalaisia silloin, kun rahasto rinnastettiin kotimaiseen osakeyhtiöön. Näin oli myös tapauksessa C-342/20, A SCPI, jossa oli kysymys vuokratulojen ja kiinteistöyhtiöiden osakkeiden luovutuksesta saatujen voittojen verotuksesta.

¹⁴⁰ Ks. tarkemmin Nykänen, Pekka: Ulkomaisen sijoitusrahaston verokohtelu ja EU-oikeus (C-342/20, A SCPI), *Verotus* 3/2022, s. 269–281. Ks. lisäksi ratkaisu KHO 2022:130, jossa yhdysvaltalaisen

4.6.3. Rahastojen välillisesti omistamaan metsään liittyviä näkökohtia

Kahdenkertainen verotus

Erikoissijoitusrahaston verovapaus voi johtaa kahdenkertaiseen verotukseen silloin, kun rahasto omistaa metsää välillisesti osakeyhtiön tai yhteismetsän kautta. Osakeyhtiö maksaa tulostaan veroa 20 %:n yhteisöverokannalla ja yhteismetsä 26,5 %:n verokannalla. Erikoissijoitusrahaston verovapauden vuoksi rahasto ei maksa osakeyhtiöltä tai yhteismetsältä saamastaan tulosta veroa. Rahaston osakeyhtiöltä ja yhteismetsältä saama tulo muuntuu rahaston osuuden omistajan verotuksessa kokonaan veronalaiseksi vuotuiseksi tuotoksi tai osuuden luovutuksesta saaduksi voitoksi.

Erikoissijoitusrahaston osuudenomistajina olevat luonnolliset henkilöt ja kuolinpesät maksavat erikoissijoitusrahastolta saamastaan vuotuisesta tuotosta ja luovutusvoitosta pääomatulon veroa 30 / 34 %. Jos osuudenomistaja on yhteisö, vuotuisesta tuotosta ja osuuden luovutuksesta saadusta voitosta maksettavan veron määrä on 20 %. Lähtökohtaisesti rahaston ei kannata omistaa metsää välillisesti osakeyhtiön tai yhteismetsän kautta, koska rahaston suoraan metsänomistukseen ei liity vastaavaa veron kertaantumista ja rahaston kautta saatua tuloa rasittaa vain rahaston osuudenomistajan tulostaan maksama 20 % tai 30 / 34 %:n suuruinen vero. Kommandiittiyhtiömuotoisen rahaston kohdalla tilanne on pitkälti sama, koska kommandiittiyhtiö ei ole erillinen verosubjekti.

Esimerkki 1: Erikoissijoitusrahastolla ei ole muuta tuloa kuin metsää omistavalta osakeyhtiöltä saatua osinkoa. Osakeyhtiön verotettavan tulon määrä on ollut 100 000 €, josta yhteisövero on 20 000 €. Osakeyhtiö jakaa koko verojen jälkeisen tuloksensa (80 000 €) erikoissijoitusrahastolle. Erikoissijoitusrahasto jakaa puolestaan tämän tulon kokonaisuudessaan osuudenomistajilleen. Rahaston osuudenomistajina ovat muun muassa luonnollinen henkilö A sekä B Oy, jotka saavat kumpikin vuotuista tuottoa 5 000 €. A maksaa vuotuisesta tuotosta veroa 1 500 € ja B Oy 1 000 €. Kummankin osuudenomistajan saamaan vuotuisen tuottoon kohdistuu osakeyhtiön tulostaan maksamaa veroa $(5\,000 / 80\,000 \text{ €} * 20\,000 \text{ €}) = 1\,250 \text{ €}$. A:n vuotuisen tuottoon kohdistuu veroa yhteensä 2 750 € ja B Oy:n saamaan tuloon 2 250 €.

Kotimaiset pääosin metsäkiinteistöihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot (OP-Metsänomistaja, UB Metsä ja S-Pankki Metsä) omistavat metsää tyypillisesti suoraan. Poikkeuksena on OP-Metsänomistaja, joka omistaa suorien omistusten lisäksi 5 % Suomen suurimmasta yksityisestä metsänomistajasta Tornator Oyj:stä (ks. luku 3.2.). Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahasto omistaa metsiä Suomessa sekä osakeyhtiön (Finsilva Oyj) että kommandiittiyhtiöiden kautta (Kestävä Metsä ja Puu I Ky, Kestävä Metsä ja Puu II Ky). Ulkomaiset rahastot ja sijoittajat, mukaan lukien erikoissijoitusrahastot, omistavat metsää tyypillisesti Suomeen perustettujen osakeyhtiöiden kautta, kuten luvusta 3.4. ja luvun 5 tapaus-tutkimuksista ilmenee. Varsinkin kansainvälisissä rahastorakenteissa omistukset voivat olla monipor-taisia verotuksellisista syistä tai muista syistä. Ainakin kaksi kotimaista metsään erikoistunutta erikoissi-joitusrahastoa voi sääntöjensä puitteissa sijoittaa myös yhteismetsäosuuksiin (UB Metsä ja S-Pankki Metsä), ja ainakin kaksi rahastoa on käyttänyt hyväksi myös yhteismetsärakennetta (Taaleritehtaan Met-särahasto I Ky ja Taaleri Metsärahasto III Ky).

trustimuotoisen varainhoitoyhtiön alarahasto rinnastettiin asiassa C-342/20, A SCPI, annetun tuomion johdosta TVL 20 a §:ssä tarkoitettuun verovapaaseen kotimaiseen sijoitusrahastoon.

Esimerkki 2: Erikoissijoitusrahastolla ei ole muuta tuloa kuin yhteismetsältä saatua tuloa. Yhteismetsän verotettavan tulon määrä on ollut 100 000 €, josta yhteismetsä on maksanut veroa 26 500 €. Yhteismetsä jakaa koko veron jälkeisen tuloksensa (73 500 €) osuudenomistajana olevalle erikoissijoitusrahastolle. Erikoissijoitusrahasto jakaa puolestaan tämän tulon kokonaisuudessaan osuudenomistajilleen. Rahaston osuudenomistajina ovat muun muassa luonnollinen henkilö A sekä B Oy, jotka saavat kumpikin vuotuista tuottoa 5 000 €. A maksaa vuotuisesta tuotosta veroa 1 500 € ja B Oy 1 000 €. Kummankin osuudenomistajan saamaan vuotuiseseen tuottoon kohdistuu yhteismetsän maksamaa veroa $(5\,000 / 73\,500 \text{ €} * 26\,500 \text{ €}) = 1\,802,72 \text{ €}$. A:n vuotuisen tuottoon kohdistuu veroa yhteensä 3 303,72 € ja B Oy:n saamaan tuloon 2 802,75 €.

Rahaston omistamien yhtiöiden rahoitusrakenne

Rahasto voi antaa omistamalleen osakeyhtiölle metsäsijoituksia varten joko oman pääoman ehtoista tai vieraan pääoman ehtoista rahoitusta. Oman pääoman ehtoista rahoituksesta maksettava korvaus (osinko) ei ole osakeyhtiölle vähennyskelpoinen meno. Sen sijaan osakeyhtiön rahastolta saamasta lainasta maksama korko on EVL 18.1 §:n 2 kohdan perusteella osakeyhtiön verotuksessa vähennyskelpoinen meno. Korko on lain mukaan vähennyskelpoinen myös silloin, kun korko riippuu liikkeen tuloksesta, eli vähennysoikeus koskee myös niin sanotulle voitto-osuuslainalle maksettua korkoa. Velasta maksettava korko pienentää osakeyhtiön verotettavaa tuloa ja siten maksettavaa veroa. Rahaston osakeyhtiöltä saama korkotulo jää puolestaan rahaston verovapauden vuoksi verotuksen ulkopuolelle. Rahaston omistamien osakeyhtiöiden rahoittaminen vieraalla pääomalla on siis verotuksellisesti edullisempaa kuin oman pääoman ehtoinen rahoitus, koska osakeyhtiölle metsäsijoituksesta kertynyttä tuloa voidaan siirtää koron muodossa rahastolle ilman veroseuraamuksia.

Korkojen vähennysoikeutta on käytetty verosuunnittelukeinona erityisesti rajat ylittävässä tilanteissa, koska rajoitetusti verovelvollisen, kuten konsernin ulkomaisen emoyhtiön, Suomesta saama korkotulo on verovapaata (TVL 9.2 §). Korkojen vähennysoikeus tarjoaa keinon verorasituksen pienentämiseen myös kansallisissa tilanteissa silloin, kun lainan tytäryhtiölleen antanut taho on verovapaa tai osittain verovapaa yhteisö, kuten sijoitusrahasto, erikoissijoitusrahasto, kunta, tai yleishyödyllinen yhteisö.

Koron vähennysoikeudesta johtuviin veroetuihin on puututtu siten, että yhteisöjen, avoimien yhtiöiden ja kommandiittiyhtiöiden maksamien korkomenojen vähennysoikeutta on rajattu. Tätä koskevat hyvin monimutkaiset säännökset ovat EVL 18 a ja 18 b §:ssä¹⁴¹. Koron vähennysoikeuden rajoitukset eivät koske niin sanottua itsenäistä yritystä, joka ei omista vähintään 25 %:n osuutta toisesta yhtiöstä eikä toinen yhtiö omista siitä vähintään 25 %:n osuutta. Koron vähennysoikeuden rajoitukset tulevat sovellettaviksi esimerkiksi tilanteessa, jossa erikoissijoitusrahasto¹⁴² omistaa vähintään 25 % metsää omistavan osakeyhtiön osakkeista. Kuten luvun

¹⁴¹ Säännökset perustuvat neuvoston direktiivin (EU) 2016/1164, annettu 12.7.2016, sisämarkkinoiden toimintaan suoraan vaikuttavien veron kiertämisen käytäntöjen torjuntaa koskevien sääntöjen vahvistamisesta (ns. veron kiertämistä estävä direktiivi). Kyseinen direktiivi on minimisääntelyä, eli jäsenvaltion tulee ottaa kansalliseen vähintään direktiivin ministandardien mukaiset veropohjaa suojaavat säännökset. Direktiivi ei estä soveltamasta kansallisia tai sopimusperusteisia määräyksiä, joiden tarkoituksena on varmistaa laajempi suoja kansalliselle yhteisöveropohjalle. Koron vähennysoikeutta rajoittavat määräykset ovat direktiivin 4 artiklassa.

¹⁴² Elinkeinoverolain 18 b.1 §:n 2 kohdan mukaan koron vähennysoikeuden rajoituksia ei sovelleta rahoitusalan yrityksiin, joita ovat muun muassa sijoitusrahastot ja erikoissijoitusrahastot. Tämä koskee

5 tapaustutkimuksista ilmenee, koron vähennysoikeudella voi olla olennaista merkitystä metsärahojen verotuksen kokonaisuuden kannalta.

Elinkeinoverolain 18 a §:n perusteella nettokorkomenot (maksetut korot vähennettynä korkotuloilla) ovat lähtökohtaisesti vähennyskelpoisia, jos niiden määrä verovuonna on enintään 500 000 €. Jos yhtiön nettokorkomenot ovat yli 500 000 €, nettokorkomenot ovat vähennyskelpoisia, jos niiden määrä on enintään 25 % yhtiön elinkeinotoiminnan tuloksesta. Tätäkin suuremmat nettokorkomenot voivat olla vähennyskelpoisia niin sanotun tasetestin perusteella. Tasetestin perusteella yhtiön korkomenot ovat vähennyskelpoisia, jos sen oman pääoman suhde taseen loppusummaan on korkeampi tai yhtä suuri kuin konsernitaseen vastaava suhdeluku verovuoden lopussa.¹⁴³ Vaikka korkomeno olisi EVL 18 a §:n 3 ja 4 momentin perusteella vähennyskelpoton, tällainen korko voidaan vähentää myöhemmin verovuosina kunkin verovuoden vähennyskelpoisten korkomenojen määrään saakka¹⁴⁴. Siten koron vähennysoikeuden rajoituksissa on monissa tilanteissa kysymys enemmän siitä, minä verovuonna korkomenot voidaan vähentää, kuin koron tosiasiallisesta vähennyskeltvottomuudesta. Tässä yhteydessä korkojen vähennysoikeuden rajoitusten yksityiskohtia ei ole tarkoituksenmukaista käsitellä tarkemmin.¹⁴⁵

Koron vähennysoikeutta voidaan käyttää hyväksi myös sellaisessa rakenteessa, jossa erikoissijoitusrahasto on osakkaana yhteismetsässä. Rahasto voi rahoittaa yhteismetsän metsäomaisuuden hankintaa vieraan pääoman ehtoisella rahoituksella. Näin yhteismetsän veronalainen tulo pienenee rahastolle maksetun koron verran ja tämä määrä siirtyy rahastolle ilman vero-seuraamuksia. Koron vähennysoikeuden rajoituksia koskevat EVL 18 a–b §:n säännökset eivät koske yhteisetuusia, joten yhteismetsän koron vähennysoikeutta ei voida rajoittaa näillä säännöksillä. Nykyinen sääntely voi siten mahdollistaa korkovähennysoikeuden täysimääräisen hyödyntämisen rahastojen verosuunnittelussa, kun niiden varoihin kuuluu yhteismetsäosuuksia.¹⁴⁶

Koron vähennysoikeuteen vaikuttavat myös VML 31 §:n siirtohinnoittelua koskevat säännökset. Rahaston omistamilleen yhtiöille ja yhteismetsille antaman velan koron on oltava markkinaehtoperiaatteen mukainen.

Tässä käsitellyt koron vähennysoikeutta koskevat kysymykset ovat merkityksellisiä myös silloin, kun osakeyhtiö tai kommandiittiyhtiö rahoittaa samaan konserniin kuuluvia metsää omistavia

kuitenkin vain rahaston oikeutta vähentää maksamiaan korkomenoja. Säännös ei estä koron vähennysoikeuden rajoitusten soveltamista rahaston sijoituskohteena oleviin yhtiöihin. Ks. HE 150/2018, s. 59. Ks. myös KVL 28/2017.

¹⁴³ Tasetestin soveltamisalaa on rajattu vuodesta 2022 sovelletuilla uusilla säännöksillä, joilla pyritään rajoittamaan korkomenojen vähennysoikeutta erityisesti rahastojen omistamissa yhtiöissä. Ks. HE 211/2021, s. 19–20 ja 24. Tasetestin soveltamisalaa tulla todennäköisesti rajaamaan toistamiseen vuoden 2023 alkaen. Ks. asiaa koskeva HE 202/2022, joka on tätä kirjoitettaessa eduskunnan käsiteltävänä.

¹⁴⁴ Ulkomaisten rahastojen omistamien kotimaisten yhtiöiden korkomenojen vähentäminen tasetestin perusteella on joissain tapauksissa voinut estyä sen vuoksi, että konsernin ylimpänä emoyhtiönä toimiva rahasto ei ole laatinut tasetestin soveltamisen edellytyksenä olevaa koko konsernin konsernitasetta. Oikeuskäytännöstä ks. KHO 2018:2.

¹⁴⁵ Korkomenojen vähennysoikeuden rajoituksista tarkemmin ks. *Malmgrén, Marianne – Myrsky, Matti: Elinkeinotulon verotus, 5., uudistettu painos, Alma Talent 2020, s. 595–635.*

¹⁴⁶ Yhteismetsän kautta toteutettu erikoissijoitusrahaston tai kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahaston metsän omistus on varsin erikoinen ratkaisu ja tällainen rakenne on varsin kaukana siitä, mistä syystä yhteismetsät on oikeudellisenä rakenteena alun perin luotu. Ks. myös luvut 3.3. ja 3.4. sekä luvun 5 tapaustutkimukset.

osakeyhtiöitä tai yhteismetsiä vieraan pääoman ehtoisella rahoituksella. Kysymys on merkityksellinen erityisesti silloin, kun Suomessa metsää omistava yhtiö tai yhteismetsä maksaa korkoa samaan konserniin kuuluvalle ulkomaiselle yhteisölle.

4.6.4. Erikoissijoitusrahaston osuudenomistajan verotus

Verotuksen lähtökohdat

Metsään sijoittavan erikoissijoitusrahaston osuudenomistajina voi olla luonnollisia henkilöitä, kuolinpesiä, yhteisöjä tai elinkeinoyhtymiä sekä yhteisetuoksia. Silloin kun rahastoa pidetään verovapaana, rahaston kautta saatavan tulon verokohtelun kannalta ratkaisevaa on se, mitä osuudenomistajan verokohtelusta on säädetty.

Yhteisöjä ovat osakeyhtiöt, osuuskunnat, sijoitusrahastot, yhdistykset, säätiöt, julkisyhteisöt ja muut vastaavat oikeushenkilöt. *Elinkeino-yhtymiä* ovat avoimet yhtiöt ja kommandiittiyhtiöt. Yhteisöt ovat pääsääntöisesti velvollisia maksamaan veroa kaikesta tulostaan. Osa yhteisöistä on kuitenkin osittain tai kokonaan verovapaita. Kokonaan tai osittain verovapaiden yhteisöjen erikoissijoitusrahaston kautta saama tulo voi jäädä kokonaan verotuksen ulkopuolelle. Elinkeino-yhtymä ei ole erillinen verovelvollinen, vaan sen eri tulolähteiden tulokset jaetaan verotettaviksi yhtymän osakkaiden tuloina. Siten elinkeino-yhtymän erikoissijoitusrahaston kautta saama tulokin verotetaan yhtymän osakkailla ja tulon verokohtelu määräytyy sen mukaan, miten osakkaita verotetaan osuudestaan yhtymän tuloon. Osuudenomistajat voivat olla yleisesti tai rajoitetusti verovelvollisia, joiden rahaston kautta saaman tulon verotukseen vaikuttavat Suomen sisäisen lainsäädännön lisäksi olennaisesti myös verosopimukset ja EU-oikeus. Rahaston kautta saatavan metsätulon verokohtelu on siten hyvin monimuotoista.

Erikoissijoitusrahaston yleisesti verovelvollisen osuudenomistajan verotus

Kun erikoissijoitusrahaston osuudenomistajana on Suomessa *yleisesti verovelvollinen luonnollinen henkilö tai kuolinpesä*, rahastolta saatua vuotuista tuottoa verotetaan TVL 32 §:n mukaisena pääomatulona. Myös rahasto-osuuden luovutuksesta saatu voitto on veronalaista pääomatuloa. Pääomatuloa verotetaan lievästi progressiivisella asteikolla. Veron suuruus on nykyisin 30 % pääomatulon määrästä 30 000 euroon saakka. Jos pääomatulon määrä on suurempi kuin 30 000 €, veron suuruus on 30 000 €:a ylittävästä osasta 34 %.

Veronalaisen luovutusvoiton määrä lasketaan TVL 46 §:n mukaan siten, että osuuden luovutushinnasta vähennetään osuuden hankintameno ja voiton hankkimisesta aiheutuneet menot, kuten välityspalkkiot ja muut myynnistä aiheutuneet menot. Vaihtoehtoisesti veronalainen luovutusvoitto voidaan laskea niin sanottua hankintameno-olettamaa soveltaen. Näistä kahdesta vaihtoehtoisesta luovutusvoiton laskemistavasta käytetään verovelvollisen kannalta edullisempaa tapaa.

Hankintameno-olettama on omaisuuden omistajan pituuden perusteella kaavamaisesti määräytyvä osuus omaisuuden luovutushinnasta. Vähennettävä hankintameno-olettama on 40 % osuuden luovutushinnasta, jos osuus on omistettu luovutushetkellä vähintään 10 vuotta. Jos omistusaika on ollut lyhyempi kuin 10 vuotta, hankintameno-olettaman suuruus on 20 % osuuden luovutushinnasta.

Mikäli rahasto-osuuden luovutus on tappiollinen, tappio on vähennyskelpoinen luovutusvoitosta ja muusta pääomatulosta verovuonna ja viitenä sitä seuraavana vuonna (TVL 50 §).

Yhteisöt maksavat tulostaan yhteisöveroa 20 %:n suuruisen suhteellisen verokannan mukaan. Yhteisöillä ei verovuodesta 2020 alkaen ole enää pääsääntöisesti ollut muun toiminnan tulolähdettä, vaan kaikki yhteisön harjoittama toiminta, joka ei kuulu yhteisön maatalouden tulolähteeseen, kuuluu yhteisön elinkeinotoiminnan tulolähteeseen (EVL 1.2 §). Erikoissijoitusrahaston osuudet kuuluvat siten pääsääntöisesti yhteisön elinkeinotoiminnan tulolähteeseen. Yhteisön veronalaista tuloa ovat rahastolta saatu vuotuinen tuotto sekä rahasto-osuuksien luovutushinnat. Rahasto-osuuden hankintameno vähennetään kuluna sen verovuoden verotuksessa, jona rahasto-osuus on luovutettu, joten verotuksen kohteena on osuuksien luovutuksesta saatu nettotulo eli voitto. Yhteisö ei voi soveltaa rahasto-osuuden luovutuksesta saadun voiton laskemisessa hankintameno-olettamaa, jota voidaan soveltaa vain luonnollisten henkilöiden ja kuolinpesien sekä yhteisetuoksien verotuksessa¹⁴⁷.

Esimerkki: Erikoissijoitusrahaston tilikauden voitto on ollut 1 000 000 €. Rahasto jakaa 75 % tilikauden voitosta osuudenomistajilleen. Osuudenomistajana on muun muassa luonnollinen henkilö A, joka on saanut rahastolta 10 000 € ja A Oy, joka on myös saanut rahastolta 10 000 €. A:n saama tulo on TVL 32 §:n mukaisesti pääomatuloa ja jos A:lla ei ole muita pääomatuloja tai niistä tehtäviä vähennyksiä, A maksaa veroa 3 000 €. A Oy:n saama tulo on yhtiön elinkeinotoiminnan tulolähteen tuloa, josta A Oy maksaa yhteisöveroa 2 000 €.

Jos erikoissijoitusrahaston osuudenomistajana on TVL 20 §:ssä tarkoitettu verovapaa yhteisö¹⁴⁸, erikoissijoitusrahastosta saatua tuloa ei veroteta osuudenomistajalla. Koska sekä erikoissijoitusrahasto että osuudenomistaja ovat molemmat verovapaita, metsän tuottama tulo jää kokonaan verovapaaksi. Verokohtelu on sama silloinkin, kun metsä on suoraan verovapaan yhteisön omistuksessa.

Tuloverolain 21 §:n mukaiset osittain verovapaat yhteisöt¹⁴⁹ ja TVL 22 §:n mukaiset yleishyödylliset yhteisöt ovat velvollisia maksamaan veroa vain saamastaan elinkeinotulosta sekä muuhun kuin yleiseen tai yleishyödylliseen tarkoitukseen käytetyn kiinteistön tai kiinteistön osan tuottamasta tulosta (ns. kiinteistötulo)¹⁵⁰ kunnalle TVL 124.3 §:ssä ja 124 b §:ssä säädetyn tuloveroprosentin mukaan (6,75 % vuonna 2022). Muut näiden yhteisöjen saamat tulot ovat verovapaita. Rahasto-osuudet kuuluvat osittain verovapailla ja yleishyödyllisillä yhteisöillä yleensä muun toiminnan tulolähteen varoihin, joiden tuottama tulo on kiinteistötuloa lukuun ottamatta verovapaata tuloa. Verovapaata on sekä rahastolta saatu vuotuinen tuotto että rahasto-osuuden luovutuksesta saatu voitto. Osittain verovapailla yhteisöillä ja yleishyödyllisillä yhteisöillä erikoissijoitusrahaston kautta tapahtuva metsäsijoitus poikkeaa vastaavasta suorasta metsäsijoituksesta siten, että suoran metsäsijoituksen tuottamasta metsätalouden tulosta osittain verovapaa yhteisö ja yleishyödyllinen yhteisö maksavat veroa kunnalle kiinteistötulon 6,75 %:n

¹⁴⁷ Hankintameno-olettamaa ei ylipäätään voida soveltaa elinkeinotoiminnan tulolähteen tulosta laskettaessa, koska tästä ei ole elinkeinoverolaissa säännöksiä.

¹⁴⁸ Verovapaita yhteisöjä ovat mm. eräät julkisyhteisöjen omistamat yhtiöt ja laitokset sekä henkilöstörahasot ja työttömyyskassat.

¹⁴⁹ Osittain verovapaita yhteisöjä ovat mm. valtio ja sen laitokset, kunnat ja kuntayhtymät sekä hyvinvointialueet.

¹⁵⁰ Kiinteistötuloa on vain verovelvollisen suoraan omistamalta TVL 6 §:ssä tarkoitettua kiinteistöltä saama tulo. Kiinteistötuloa on maa- ja metsätalouden tulo ja kiinteistöstä saatu vuokratulo. Kiinteistön luovutuksesta saatu voitto ei sen sijaan ole kiinteistötuloa. Ks. tarkemmin *Nykänen – Nieminen 2021*, s. 199–203 ja 249–252. Tavallisen tai keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön taikka erikoissijoitusrahaston kautta saatu tulo ei sen sijaan ole kiinteistötuloa.

suuruisella verokannalla¹⁵¹. Sen sijaan metsäkiinteistön luovutuksesta saatua voittoa ei pidetä kiinteistötulona, vaan se on verovapaata muun toiminnan tulolähteen tuloa. Yksinomaan verotuksen kannalta tarkasteltuna osittain verovapaan ja yleishyödyllisen yhteisön kannattaa siis tehdä metsäsijoitukset ennemmin erikoissijoitusrahaston kautta kuin omistamalla metsät suoraan.

Erikoissijoitusrahaston rajoitetusti verovelvollisen osuudenomistajan verotus

Kotimaisen erikoissijoitusrahaston osakkaana voi olla myös ulkomaisia tahoja, eli Suomessa rajoitetusti verovelvollisia luonnollisia henkilöitä, kuolinpesiä¹⁵² ja yhteisöjä. Osakkaana voi olla myös ulkomaisia yhtymiä¹⁵³.

Vuotuinen tuotto. Rajoitetusti verovelvollinen on velvollinen maksamaan veroa vain Suomesta saamastaan tulosta (TVL 9.1 §:n 2 kohta). Suomesta saatuja tuloja koskeva esimerkkiluettelo on TVL 10 §:ssä. Luetteloa on pidetty tyhjentävänä siinä mainittujen tulotyyppien osalta. Luettelon 9 kohdan mukaan Suomesta saatua tuloa on *suomalaisen* sijoitusrahaston voitto-osuus. Vaikka säännöksessä ei mainitakaan nimenomaisesti kotimaista erikoissijoitusrahastoa, voidaan myös kotimaiselta erikoissijoitusrahastolta saatua voitto-osuutta (vuotuista tuottoa) pitää Suomesta saatuna tulona ja siten lähtökohtaisesti täällä veronalaisena¹⁵⁴.

Kotimaisen erikoissijoitusrahaston rajoitetusti verovelvollisen osuudenomistajan rahastolta saama vuotuinen tuotto kuuluu lähdeverotuksen piiriin (LähdeVL 3.2 §¹⁵⁵). Vuotuiseen tuottoon sovelletaan LähdeVL 3.2 §:n mukaan lähdeverolain osinkoa koskevia säännöksiä. Jos tulonsaaja on luonnollinen henkilö, tulosta peritään LähdeVL 7.1 §:n 4 kohdan perusteella 30 %:n suuruisen lähdevero. Lähdevero on suhteellinen vero, joten tulon määrä ei vaikuta verokannan suuruuteen. Rajoitetusti verovelvollisen luonnollisen henkilön saamaan vuotuiseen tuottoon kohdistuu siten pitkälti sama verorasitus kuin yleisesti verovelvollisen saamaan vastaavaan tuloon, kun asiaa tarkastellaan vain Suomen kansallisen lainsäädännön perusteella.¹⁵⁶

Jos Suomen ja kotimaisen erikoissijoitusrahaston osuudenomistajan asuinvaltion välillä on verosopimus, verosopimuksen määräykset voivat estää tai rajoittaa rahaston jakaman tuoton verotuksen Suomessa. Erikoissijoitusrahaston vuotuinen tuotto on yleensä verosopimuksessa

¹⁵¹ Kiinteistötulon verokanta on muuttunut lähes vuosittain. Vuosina 2020–2027 verokanta määräytyy TVL 124 b §:n mukaan.

¹⁵² Ulkomaisten kuolinpesien verotusta ei käsitellä tässä yhteydessä tarkemmin, mutta niiden verotukseen liittyy monia epäselviä kysymyksiä. Ks. tarkemmin *Nykänen, Pekka*: Ulkomaisen kuolinpesän verotuksesta, *Defensor Legis* 3/2014, s. 432–447.

¹⁵³ Ulkomaisten yhtymien ja niiden osakkaiden verotusta ei käsitellä tässä yhteydessä laajemmin. Ks. tarkemmin *Helminen, Marjaana*: Kansainvälinen verotus, luku 6. Yritystoiminnan muodot ja liiketulon verotus > Yhtymät > Sisäisen lainsäädännön yhtymäverotus > Ulkomainen yhtymä.

¹⁵⁴ Ks. *Nykänen – Nieminen* 2021, s. 104. Selkeyden vuoksi TVL 10 §:n 9 kohtaa olisi hyvä muuttaa siten, että siinä mainittaisiin myös erikoissijoitusrahasto.

¹⁵⁵ Säännöksessä ei mainita erikoissijoitusrahaston voitto-osuutta (vuotuista tuottoa). Säännöstä on kuitenkin perusteltua tulkita siten, että se kattaa myös erikoissijoitusrahastolta saadun voitto-osuuden. Selkeyden vuoksi säännöstä olisi hyvä tarkentaa siten, että siinä mainittaisiin myös erikoissijoitusrahaston voitto-osuus.

¹⁵⁶ Yleisesti verovelvollisen saamaan pääomatuloon sovelletaan kuitenkin lievästi progressiivista verokantaa: verokanta on 34 prosenttia siltä osin kuin pääomatulo ylittää 30 000 euroa.

tarkoitettua ”muuta tuloa”, jonka verotusoikeus on vain verovelvollisen asuinvaltiolla¹⁵⁷. Tällöin Suomi ei voi verottaa rahaston vuotuista tuottoa lähdeverolaissa säädetyllä tavalla, vaan vuotuinen tuotto verotetaan vain osuudenomistajan asuinvaltiossa sikäläisen lainsäädännön mukaisesti. Osa Suomen voimassa olevista verosopimuksista kuitenkin antaa lähdevaltiolle (tässä tapauksessa Suomelle) oikeuden verottaa rahaston jakamaa tuottoa¹⁵⁸. Näissä verosopimuksissa verosopimuksen muissa artikloissa mainitsemattoman tulon eli ”muun tulon” verotusoikeus on annettu myös sille valtiolle, jossa tulon lähde sijaitsee. Jos Suomen ja osuudenomistajan asuinvaltion välillä ei ole voimassa olevaa verosopimusta, vuotuinen tuotto voidaan aina verottaa lähdeverolain säännösten mukaisesti Suomessa.

Esimerkki: Rajoitetusti verovelvollinen luonnollinen henkilö A, joka asuu Sveitsissä, saa metsiin sijoittavalta suomalaiselta erikoissijoitusrahastolta vuotuista tuottoa 10 000 €. Rahasto on verovapaa yhteisö, joten se ei ole maksanut tulostaan Suomeen veroa. Vuotuisesta tuotosta tulisi maksaa Suomen sisäisen lainsäädännön perusteella lähdeveroa 3 000 €. Suomen ja Sveitsin välinen verosopimus kuitenkin antaa verotusoikeuden yksinomaan verovelvollisen asuinvaltiolle eli Sveitsille. Metsästä saatua tuottoa ei siten veroteta lainkaan Suomessa. Tuloon kohdistuvat veroseuraamukset riippuvat siitä, kuinka Sveitsi verottaa A:n saamaa vuotuista tuottoa.

Jos vuotuisen tuoton saa rajoitetusti verovelvollinen yhteisö¹⁵⁹, tuotosta peritään LähdeVL 7.1 §:n 2 kohdan perusteella 20 %:n suuruisen lähdevero. Verosopimukset voivat rajoittaa vuotuisesta tuotosta Suomessa perittävän veron määrää, kuten edellä on luonnollisen henkilön verotuksen yhteydessä kerrottu.

Sijoitusrahaston vuotuisen tuottoon sovelletaan LähdeVL 3.2 §:n mukaan osinkoa koskevia säännöksiä. Lainkohdassa ei ole täsmentäviä viittauksia muihin lähdeverolain säännöksiin, joten sovellettavaksi näyttävät tulevan lähdeverolain kaikki osinkoa koskevat säännökset ja siten myös LähdeVL 3.6 §, jossa säädetään emo-tytäryhtiödirektiivin mukaisten osinkojen lähdeverovapaudesta. Sen mukaan verovapauden edellytyksenä on, että rajoitetusti verovelvollinen osingonsaaja on emo-tytäryhtiödirektiivissä tarkoitettu yhteisö, joka omistaa vähintään 10 %:n suuruisen osuuden osinkoa jakavasta yhtiöstä. Kun tätä lainkohtaa sovelletaan LähdeVL 3.2 §:n viittaussäännöksen nojalla suomalaisen erikoissijoitusrahaston jakamaan vuotuisen tuottoon, se on lähdeverovapaa samoin edellytyksin kuin varsinainen emo-tytäryhtiödirektiivissä tarkoitettu osinkokin. Emo-tytäryhtiödirektiivi ei sinänsä edellytä tällaisen verovapauden myöntämistä, koska erikoissijoitusrahaston jakama vuotuinen tuotto ei kuulu direktiivin soveltamisalaan. Lainkohdasta ei ole syntynyt selventävää oikeuskäytäntöä ja on epäselvää, onko LähdeVL 3.2 §:n ja LähdeVL 3.6 §:n yhteisvaikutuksesta seuraavaa verovapautta varsinaisesti tarkoitettu.

¹⁵⁷ Ks. KHO 1999:34, jossa katsottiin, että kotimaiselta sijoitusrahastolta saatua vuotuisen tuottoon sovellettiin verosopimuksen muuta tuloa koskevia määräyksiä, vaikka lähdeverolain mukaan sijoitusrahaston vuotuisen tuottoon sovelletaan osinkoa koskevia säännöksiä. Samoin suomalaiselta kiinteistösijoitusrahastolta saatua tuottoa koskeva KVL 2012/2. Ks. myös *Nieminen – Nykänen 2020*, s. 285.

¹⁵⁸ Näitä ovat mm. Suomen Australian, Brasilian, Hong Kongin, Intian, Kanadan, Kiinan, Latvian, Liettuan, Singaporen, Thaimaan, Turkin ja Viron kanssa solmimat verosopimukset. Suomen ja Saksan välisen verosopimuksen mukaan sijoitusrahaston vuotuisen tuottoon sovelletaan verosopimuksen osinkoa koskevia säännöksiä.

¹⁵⁹ Myös ulkomainen kuolinpesä on TVL 3 §:n 6 kohdan perusteella yhteisö.

Tällaiset tilanteet lienevät joka tapauksessa käytännössä poikkeuksellisia 10 %:n omistusosuus-
rajan vuoksi.¹⁶⁰

Lisäksi rajoitetusti verovelvollisen raha-, vakuutus- ja eläkelaitoksen kotimaiselta erikoissijoi-
tusrahastolta saama vuotuinen tuotto voi olla Suomessa tosiasiallisesti verovapaata tuloa Läh-
deVL 3.7 §:n ja 7.1 §:n 3 kohdan perusteella.

Osuuden luovutuksesta saatu voitto. Rajoitetusti verovelvollisen Suomesta saamat luovutusvoi-
tot on määritelty TVL 10 §:n 10 kohdassa. Lainkohdan mukaan Suomesta saatua tuloa on täällä
olevan kiinteistön tahi suomalaisen asunto-osakeyhtiön tai muun osakeyhtiön tai osuuskun-
nan, jonka kokonaisvaroista enemmän kuin 50 prosenttia muodostuu yhdestä tai useammasta
täällä olevasta kiinteistöstä, osakkeiden tai osuuksien luovutuksesta saatu voitto. Säännöksessä
ei ole mainintaa siitä, että kotimaisen sijoitusrahaston tai erikoissijoitusrahaston osuuden luo-
vutuksesta saatu voitto olisi Suomesta saatua tuloa. Ennakkoratkaisussa KVL 2/2012 on kat-
sottu, että sijoitusrahaston osuuden luovutuksesta saatu voitto ei ole Suomesta saatua tuloa,
vaikka rahasto omistaisi Suomessa olevaa kiinteää omaisuutta. Kotimaisen erikoissijoitusrahas-
ton luovutuksesta saatu voitto ei siis ole rajoitetusti verovelvolliselle Suomessa veronalaista
tuloa, vaan voiton verokohtelu määräytyy yksinomaan osuudenomistajan asuinvaltion vero-
lainsäädännön mukaan.

Ulkomaisen erikoissijoitusrahaston rajoitetusti verovelvollinen osuudenomistaja ei maksa Suo-
meen veroa rahaston jakamasta vuotuisesta tuotosta eikä rahasto-osuuden luovutuksesta saa-
mastaan voitosta. Tämä johtuu siitä, että vuotuinen tuotto ja luovutusvoitto eivät ole tässä ta-
pauksessa Suomesta saatua tuloa. Kun ulkomainen erikoissijoitusrahasto on Suomessa tyypil-
lisesti verovapaa, tällaisen rahaston kautta Suomesta kertyvät metsätulot voivat jäädä koko-
naan Suomen verotuksen ulkopuolelle silloin, kun rahaston osuudenomistajat ovat rajoitetusti
verovelvollisia. Tätä voidaan pitää Suomen verotusvallan kannalta olennaisena ongelmana.

Jos kotimainen tai ulkomainen erikoissijoitusrahasto omistaa Suomessa metsää epäsuorasti
osakeyhtiön kautta, metsää omistava osakeyhtiö on velvollinen maksamaan veroa Suomeen.
Tällöin Suomessa sijaitsevasta metsästä saatuun tuloon kohdistuu vähintään osakeyhtiön mak-
sama 20 %:n suuruinen yhteisövero, vaikka rahasto olisikin verovapaa ja sen osuudenomistajat
eivät maksaisi rahaston kautta saamastaan tulosta Suomeen veroa.

Vuodesta 2023 alkaen Suomesta saadun tulon käsitettä on tarkoitus laajentaa siten, että TVL
10 §:n 10 a kohtaan otettaisiin säännökset, joiden perusteella muun muassa yhteisön osakkeen
tai osuuden luovutuksesta saatu voitto on Suomesta saatua tuloa, jos yhteisön osakkeen tai
osuuden arvosta yli puolet koostuu suoraan tai välillisesti Suomessa olevasta kiinteästä omai-
suudesta. Muutos ei kuitenkaan koskisi julkisesti noteerattujen rahastojen osuuksia. Tätä kirjoj-
tettaessa asiaa koskevan hallituksen esityksen (HE 279/2022) käsittely eduskunnassa on vielä
kesken. Mikäli lainmuutos toteutuu, pidetään kotimaisen ja ulkomaisen erikoissijoitusrahaston
osuuksien luovutuksesta saatua voittoa jatkossa Suomesta saatuna tulona, jos rahaston va-
roista yli puolet koostuu suoraan tai epäsuorasti Suomessa olevasta kiinteistä omaisuudesta,
kuten esimerkiksi metsäkiinteistöistä tai metsää omistavien yhtiöiden osakkeista.

¹⁶⁰ Ks. tarkemmin *Nieminen – Nykänen 2020*, s. 285. Ks. myös *Helminen, Marjaana*: Kansainvälinen ve-
rotus, Alma Talent, luku 10. Vieraan ja oman pääoman tuotto > Sijoitusrahaston voitto-osuus > Rajoi-
tetusti verovelvollisen suomalaisesta sijoitusrahastosta saamat voitto-osuudet > Sisäinen lainsäädäntö.

TVL 10 §:n ehdotetun muutoksen vaikutus Suomen verotusvaltaan on kuitenkin suhteellisen vähäinen. Tämä johtuu siitä, että Suomen solmimat verosopimukset, erityisesti vanhemmat verosopimukset, eivät yleensä anna Suomelle oikeutta verottaa lähdevaltiona sijoitusrahasto-osuuden luovutuksesta saatua voittoa, vaikka rahasto omistaisi Suomessa olevaa kiinteää omaisuutta. OECD:n nykyisen, vuoden 2017 malliverosopimuksen mukaiset luovutusvoittojen verotusvallan jakoa koskevat määräykset kuitenkin mahdollistavat rahasto-osuuksien luovutuksesta saadun verotuksen Suomessa, jos rahaston varoista yli puolet on koostunut Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta milloin tahansa luovutusta edeltäneiden 365 päivän aikana. Eräät uudemmat Suomen solmimat verosopimukset sisältävät tällaisen määräyksen, joten kyseisiä verosopimuksia sovellettaessa ehdotettu lakimuutos laajentaa Suomen verotusvaltaa¹⁶¹. Hallituksen esityksen mukaan Suomi poistaisi monenvälisen yleissopimuksen 9 artiklan varauksen, mikä toisi osaan Suomen solmimista verosopimuksista määräykset, jotka mahdollistaisivat TVL 10 §:n 10 a §:n mukaisten voittojen verotuksen.

Lainsäädäntömuutos joka tapauksessa poistaisi Suomen omasta verolainsäädännöstä johtuvat tarpeettomat verotusvallan rajoitukset, kun tulonsaaja asuu joko valtiossa, jonka kanssa Suomessa ei ole verosopimusta, tai sellaisessa verosopimusvaltiossa, jonka kanssa tehty verosopimus ei estä verotusta Suomessa. Kuten luvusta 3 ja 5 ilmenee, metsänomistuksia on varsinkin Luxemburgissa olevilla rahastoilla. Luxemburgin verosopimusta sovellettaessa lainmuutos ei kuitenkaan laajenna Suomen verotusvaltaa.

Kiinteistösijoitusrahastojen toteutumatta jäänyt muutosehdotus

Marinin hallituksen hallitusohjelman mukaan kiinteistösijoituksista saatujen tulojen veropohjaa on tarkoitus tiivistää. Tähän liittyy edellä käsitellyn TVL 10 §:n muutosesityksen lisäksi toteutumatta jäänyt pääasiallisesti kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelun muuttaminen. Viimeksi mainitulla muutoksella olisi otettu käyttöön niin sanottu läpivirtausmalli harvaomisteisista rahastoista saatujen tulojen verotuksessa.¹⁶²

Muutos olisi johtanut siihen, että kiinteistöihin sijoittavan erikoissijoitusrahaston osuudenomistajia olisi verotettu suoraan rahaston saamista tuloista, minkä vuoksi Suomessa olisi voitu verottaa rahaston kautta Suomesta saadut metsätalouden tulot sekä Suomessa olevien kiinteistöjen ja Suomeen sijoittavien kiinteistöyhtiöiden osakkeiden luovutuksesta saadut voitot. Muutosesitys olisi toteutuessaan kattanut rahaston osuudenomistajien määrää (alle 30) koskevan rajauksen vuoksi vain osan Suomessa sijaitseviin metsäkiinteistöihin ja muihin kiinteistöihin sijoittavista rahastoista.

¹⁶¹ Suomella on tällainen verosopimus ainakin seuraavien valtioiden kanssa: Espanja, Irlanti, Kypros, Malta, Saksa, Venäjä ja Yhdistynyt kuningaskunta.

¹⁶² Ks. tarkemmin <https://vm.fi/hanke?tunnus=VM045:00/2022>.

4.7. Erilaiset metsänomistajat ja omistusrakenteet: veroseuraamusten vertailua

4.7.1. Vertailujen mittapuita ja rajoitteita

Kuten edellisistä jaksoista ilmenee, metsätulojen verotusta koskeva sääntely ei muodosta yhtenäistä eikä varsinkaan yksinkertaista kokonaisuutta. Erilaisissa tilanteissa verokohtelun eroja voi syntyä mm. verokantaeroista, verosubjektien verovapaudesta, eroista verotettavan tulon laskemisessa (vähennyksistä), juoksevien tulojen ja luovutusvoittojen erilaisesta verokohtelusta sekä Suomen alueellisen verotusvallan määrittelyistä sisäisessä lainsäädännössä sekä sen rajoituksista verosopimuksissa.

Metsätulojen verotuksessa on tiettyjä erityispiirteitä, mutta isossa kuvassa kysymys on yhdestä sijoitustyyppisten tulojen alalajista. Siten metsätulojen verotuksessa toistuu pitkälti sellaisenaan voimassa olevan verojärjestelmän perusrakenne, joka lähtökohtaisesti koskee kaikenlaisten sijoitustulojen verotusta. Näin on siitä huolimatta, että erityisesti luonnollisten henkilöiden metsänomistuksen taustalla voi olla seikkoja, joita muihin sijoituskohteisiin ei liity. Luonnolliselle henkilölle voi olla esimerkiksi tärkeää tunnesyistä säilyttää omistus juuri tietyssä sukuomisteisessa metsässä ja varmistaa omistuksen siirtyminen seuraavalle sukupolvelle. Tällaiset metsänomistajat eivät yleensä tee sijoituskohteen valinnan taikka omistusmuodon tai omistusrakenteen suhteen samanlaisia valintoja kuin ne sijoittajat, joille metsä – mikä tahansa metsä – on vain yksi sijoituskohde muiden joukossa.

Verojärjestelmässä on tehty toisistaan poikkeavia ratkaisuja erilaisten tulonsaajien ja organisointimuotojen osalta. Esimerkiksi vain luonnollisten henkilöiden ja kuolinpesien tulot jaetaan ansio- ja pääomatulolajiin. Yhteisöjä kuten osakeyhtiöitä kohdellaan erillisinä verovelvollisina, mutta elinkeinoyhtymät kuten kommandiittiyhtiöt ovat laskentayksiköitä ja niiden tulot verotetaan osakastasolla. Tulon kahdenkertaista verotusta ei synny esimerkiksi luonnollisen henkilön suorissa metsäsijoituksissa, mutta niissä tilanteissa, joissa kahdenkertaista verotusta voisi muutoin syntyä, sitä eliminoidaan useimmissa tilanteissa joko sijoitusvälineen (sijoitusrahaston verovapaus) tai sijoittajan tasolla (yhteismetsästä saadun tulon verovapaus).

Kansainvälisissä tilanteissa tulojen verokohtelu Suomessa voi riippua muiden seikkojen ohella siitä, asuuko tulonsaaja EU/ETA-valtiossa, verosopimusvaltiossa vaiko valtiossa, jonka kanssa Suomella ei ole verosopimusta. Sillä, joutuvatko ulkomaiset sijoittajat tai sijoitusvälineet mak samaan veroa Suomeen täältä saamistaan metsätuloista, on merkitystä Suomen fiskaalisten intressien näkökulmasta. On kuitenkin huomattava, että mikäli verottomuus ei ulkomaisen sijoittajan tai sijoitusvälineen kannalta merkitse erityistä Suomen markkinoilta tai metsäomaisuudesta saatavaa veroetua, vaan se liittyy muistakin valtioista saataviin tuloihin tai muistakin sijoituskohteista saataviin tuloihin, ei edullinen verokohtelu sinänsä välttämättä vaikuta ulkomaisten toimijoiden päätökseen sijoittaa Suomessa sijaitsevaan metsään. Se voi kuitenkin osaltaan vaikuttaa eri tahojen kilpailuasemaan Suomen metsätilamarkkinoilla.

Nämä ovat vain päällimmäisiä esimerkkejä voimassa olevaan verolainsäädäntöön sisältyvistä erotteluista ja monimutkaisuuksista, joiden takia erilaisten metsätulojen saajien verokohtelujen vertailua on vaikea tehdä täysin kattavasti ja vertailusta on vaikea tehdä yksiselitteisiä johtopäätöksiä. Vertailun haasteet liittyvät viime kädessä siihen, millaiset tilanteet ja tulonsaajat voidaan katsoa keskenään vertailukelpoisiksi. Kuten edellä on tuotu esiin, verojärjestelmän perusrakenne ei mahdollista sitä, että vertailut perustettaisiin suoraviivaisesti olettamaan kaikenlaisten tilanteiden, tulojen ja tulonsaajien yhdenmukaisesta verokohtelusta. Eri tilanteissa syntyviä veroseuraamuksia ja niiden eroja osoittavia euromääräisiä laskelmia onkin välttämätöntä

täydentää arvioinneilla siitä, mitkä tilanteet voidaan voimassa olevan verojärjestelmän kannalta mielekkäästi rinnastaa toisiinsa. Vertailuissa on huomioitava myös verojärjestelmän yleisten lähtökohtien – eli normiverojärjestelmän – muodostama mittapuuh. Tältä kannalta tulee arvioidavaksi, missä tilanteissa metsätulojen verotus vastaa verojärjestelmän yleisiä lähtökohtia ja missä tilanteissa se niistä eniten poikkeaa. Rahastojen (samoin kuin mm. eläkeyhtiöiden ja yhteismetsien) kasvavan metsänomistuksen mahdollisesti aiheuttamia vero-oikeudellisia sääntely- ja muutostarpeita onkin lopulta arvioitava suhteessa tuloverojärjestelmän yleisiin lähtökohtiin ja näistä aiheutuviin veroseuraamuksiin.

Metsän tuottosykli on pitkä ja tältä kannalta voi olla tarpeellista pohtia myös, millaisella aikajänteellä vertailuja tulisi tehdä. Verolainsäädännön lähtökohtana on nominalismi, jolloin rahan arvon muutoksia (inflaatiota) ei oteta huomioon. Metsänomistaja tai sijoittaja voi saada tuloa joko omistusaikaisena tuottona ns. juoksevana tulona (esim. myymällä puuta) tai myymällä sijoituskohteen (esim. myymällä metsän maapohjineen), jolloin tulo kertyy luovutusvoiton. Tämän pidemmälle ulottuvaa aikajännettä vertailuun on vaikea sovittaa. Verolainsäädännön lähtökohtana on verovelvollisten erillisuus, jolloin esimerkiksi sukupolvenvaihdos- ja omistajanvaihdostilanteissa uuden omistajan maksettavaksi tulevia veroja ei voida luontevasti tarkastella samanaikaisesti tuloveroseuraamusten kanssa. Kysymys on eri henkilöiden verotuksesta. Myös elinkaariajattelu, jossa huomioon otettaisiin kaikenlaiset sijoituskohteen omistusaikana maksetut verot kokonaisuutena, sopisi huonosti yhteen verojärjestelmän peruslähtökohtien kanssa. Toisaalta ylisukupolvinen näkökulma on huomioitu metsäkiinteistöjen sukupolvenvaihdosluovutuksia koskeissa tuloverolain säännöksissä.

Seuraavassa tarkasteluun nostetaan vuorollaan erilaisten metsän omistajatahojen ja omistusrakenteiden verokohtelu. Kunkin omistajatahon ja omistusrakenteen verotuksellista edullisuutta ja haittoja vertaillaan vuorollaan suhteessa muihin. Tämän tyyppitapauksiin perustuvan vertailun tarkoituksena on kirkastaa verokohtelun yhtäläisyyksiä ja eroja sekä osoittaa, mitä omistajatahoja tai omistusrakenteita kohdellaan verotuksellisesti edullisimmin ja epäedullisimmin, kun otetaan huomioon yhtäältä kaikenlaisten metsätuloja saavien verovelvollisten verotus ja toisaalta tuloverojärjestelmän yleiset periaatteet. Tätä varten seuraavassa tarkastellaan:

1. luonnollisten henkilöiden verokohtelun erityispiirteitä verrattuna oikeushenkilöiden metsänomistuksiin,
2. yhteismetsien verokohtelun erityispiirteitä verrattuna muihin verovelvollisiin sekä
3. metsärahostojen (erikoissijoitusrahastot ja kommandiittiyhtiömuotoiset pääomarahastot) verokohtelun erityispiirteitä verrattuna muihin verovelvollisiin.

Tämän jälkeen tarkastellaan vielä kohdennetusti kotimaisten ja ulkomaisten omistajien/omistusrakenteiden verokohtelun eroja. Vertailun johtopäätökset on koottu viimeiseen lukuun 8.

4.7.2. Luonnollisten henkilöiden suorat metsänomistukset vs. muut metsäsijoitukset

Metsäverotuksen kokonaisuudessa luonnollisten henkilöiden ja kuolinpesien saamien tulojen verokohtelu on kahdellakin tavalla tärkein tyyppitilanne ja vertailukohta suhteessa kaikkien muiden verovelvollisten verotukseen. Ensinnäkin luonnollisten henkilöiden metsänomistukset ovat perinteisesti olleet keskeisessä asemassa metsäverolainsäädännön kehittämishankkeissa ja sääntelyn veropoliittisessa arvioinnissa. Tämä johtuu siitä, että luonnolliset henkilöt ja kuolinpesät omistavat Suomen metsistä noin 60 prosenttia ja Etelä-Suomessa 70 prosenttia

(Luonnonvarakeskus 2022). Toiseksi metsätulojen verotukseen kohdistuvat tärkeimmät veronhuojennukset ja poikkeamat tuloverojärjestelmän yleisistä lähtökohdista liittyvät nimenomaan luonnollisten henkilöiden verotukseen. Luonnollisten henkilöiden käytettävissä on metsävähennys, menovaraus, tuhovaraus, yrittäjävähennys ja metsälahjavähennys, jotka alentavat tai lykkäävät veronalaisen tulon määrää ja siten metsätulosta maksettavan veron määrää.

Luonnollisen henkilön suoran metsänomistuksen taustalla voi olla metsän pitkään jatkunut sukuomistus, jolloin luonnollinen henkilö on enemmän pysyvän omistajan (tietyn metsän omistajan) kuin sijoittajan asemassa. Tällä on lähinnä se merkitys, että luonnollinen henkilö ei useinkaan voi tosiasiallisesti valita suoran metsänomistuksen ja epäsuoran, esimerkiksi rahaston kautta tapahtuvan metsänomistuksen välillä riippuen niiden keskinäisestä verotuksellisesta edullisuudesta¹⁶³. Tämä ei kuitenkaan estä vertailemasta erilaisten omistusrakenteiden veroseuraamuksia. Luonnollisten henkilöiden verotuksen edullisuuden vertailu on kuitenkin mielekäästä vain siten, että arvioinnissa otetaan huomioon sijoitusvälineen ja sille kertyneen tulon lopullisten tulonsaajien verotus. Esimerkiksi verovapaaksi säädetty sijoitusrahasto ei ole sellaisenaan relevantti vertailukohta, koska sijoitusrahaston verovapaus perustuu siihen, että lopullista tulonsaajaa lähtökohtaisesti verotetaan. Sen sijaan luonnollisen henkilön suoran metsänomistuksen verokohtelua voidaan sellaisenaan verrata yhteismetsän verokohteluun, koska siinä tuloa verotetaan vain yhteismetsän eli sijoitusvälineen tasolla.

Luonnollisen henkilön suorien metsäsijoitusten verotuksellinen edullisuus verrattuna luonnollisen henkilön muiden sijoitusluonteisten tulojen verotukseen perustuu ennen kaikkea metsävähennykseen. Aikaisemmin tehty metsävähennys lisätään kuitenkin verovelvollisen saamaan luovutusvoittoon, kun hän myy omistamaansa metsää maapohjineen. Koska metsänomistus on usein pitkäaikaista ja tiettyyn metsään kohdistuvaa, metsävähennyksestä saatu etu jää usein tosiasiallisesti lopulliseksi.

Luonnollisen henkilön sijoitukset esimerkiksi sijoitusasuntoihin voi olla kannattavaa järjestää osakeyhtiön kautta tapahtuviksi epäsuoriksi sijoituksiksi, koska osakeyhtiötä verotetaan erillisinä verovelvollisena ja yhteisöverokanta (20 %) on alhaisempi kuin luonnollisen henkilön pääomatulojen verokanta (30–34 %). Osakeyhtiön kautta on mahdollista saada myös verotuksen lykkääntymisetu, koska osakkeenomistajaa verotetaan vasta osingonjaon yhteydessä ja osingonjaon määrässä ja ajankohdassa voidaan huomioida verosuunnittelunäkökohdat. Metsäomaisuuden osalta osakeyhtiö ei kuitenkaan tuota samanlaisia veroetuja verrattuna suoriin metsäsijoituksiin. Tämä johtuu siitä, että osakeyhtiötä verotetaan metsästä saaduista tuloista aivan samojen periaatteiden mukaan kuin muistakin tuloista: tulon veronalaisuudessa, menojen vähennyskelpoisuudessa ja jaksottamisessa ei ole saatavilla erityisiä metsätuloihin liittyviä veroetuja. Tärkeimpänä seikkana voidaan pitää sitä, että osakeyhtiöllä ei ole oikeutta tehdä metsävähennystä, mutta metsää suoraan omistavalla luonnollisella henkilöllä on.

Verokohtelun eroja konkretisoidaan seuraavilla esimerkeillä, jotka kuvaavat puun myynnin verorasitusta kunkin verovelvollistyyppin/omistusrakenteen osalta kotimaisissa tilanteissa. Esimerkeillä tuodaan esiin pääpiirteissään erot verrattuna luonnollisen henkilö suoraan metsänomistukseen tilanteissa, joissa veronalaisen tulon määrä on 100 000 euroa. Yksinkertaisuuden vuoksi esimerkeissä ei ole huomioitu tulonhankkimismenoja. Esimerkeillä pyritään kuvaamaan verorasituksen alinta mahdollista tasoa. Verotuksen efektiivinen taso vaihtelee huomattavastikin riippuen muun muassa tulon määrästä, metsävähennysoikeudesta ja sen käytettävissä olevasta

¹⁶³ Tosin verovelvollisen suoraan omistaman metsän liittäminen yhteismetsään voi tarjota vaihtoehtoisen omistusmuodon tilanteissa, jossa verovelvollisen omistuksessa on metsää.

määrästä, yrittäjävähennyksestä, menovarauksesta, luonnollisen henkilön muiden pääomatulojen määrästä sekä osakeyhtiön osingonjaon verokohteluun vaikuttavista muuttujista, erityisesti osinkoa jakavan osakeyhtiön nettovarallisuuden määrästä.

Esimerkki 1: Luonnollisen henkilön suoraan saama puun myyntitulo (=myyjänä on luonnollinen henkilö itse) on pääomatuloa, johon sovelletaan 30 ja 34 prosentin verokantoja. Pääomatulon verokanta on 30 % siltä osin kuin pääomatulon määrä on enintään 30 000 euroa. Korkeampaa 34 prosentin verokantaa sovelletaan siltä osin kuin veronalaisen pääoman tulon määrä ylittää 30 000 euroa. Metsävähennyksen maksimimäärä on 60 prosenttia pääomatulon määrästä. Mikäli luonnollinen henkilö voi tässä tapauksessa hyödyntää metsävähennyksen täyteen määräänsä, jää veronalaisen pääomatulon määräksi 40 000 euroa. Tästä määrästä veronalaista on yrittäjävähennyksen (TVL 30 a §) jälkeen 38 000 euroa, josta vero on 11 720 euroa.

Pääomatulon verokanta on 34 prosenttia vain siltä osin kuin tulon määrä ylittää 30 000 euroa. Metsävähennys pienentää veronalaisena pääomatulona huomioon otettavaa määrää, joten metsävähennys vaikuttaa myös pääomatuloon sovellettavaan verokantaan. On tosin huomiotava, että 30 000 euron progressioraja ei koske erityisesti puun myyntituloja, vaan verokantaa määritettäessä verovelvollisen kaikki verovuoden aikana saamat pääomatulot lasketaan yhteen.

Esimerkki 2: Osakeyhtiön tuloa ei jaeta ansio- ja pääomatuloon, vaan kaikkiin osakeyhtiön saamiin veronalaisiin tuloihin sovelletaan 20 prosentin yhteisöverokantaa. Osakeyhtiöllä ei koskaan ole oikeutta metsävähennykseen, joten yhteisövero 100 000 euron puun myyntitulosta on 20 000 euroa. Osakkeenomistajana oleva luonnollinen henkilö saa varat itselleen osingonjaolla, jonka veroseuraamus on alimmillaan 7,5 prosenttia. Osakeyhtiön maksaman yhteisöveron jälkeen jaettava jää 80 000 euroa, josta osakkeenomistajan vero on vähintään 6 000 euroa. On tosin huomattava, että osakkeenomistajan maksama vero voi olla huomattavasti korkeampi silloin, kun yhtiöllä on vähän nettovarallisuutta ja osinkoa tästä syystä verotetaan osingonsaajan ansiotulona.

Metsän omistaminen osakeyhtiön kautta on edullista verrattuna sellaisen luonnollisen henkilön suoraan omistukseen, joka ei voi tehdä metsävähennystä. Osakeyhtiön verotuksellinen edullisuus korostuu, mikäli tarvetta osingonjaolle ei ole. Silloin yhteisövero jää ainoaksi veroseuraukseksi ja osakeyhtiö voi sijoittaa voittovarat tarkoituksenmukaisella tavalla, esimerkiksi uusien metsäkiinteistöjen hankintaan. Metsänomistuksen siirtäminen osakeyhtiöön aiheuttaa aina verokustannuksia. Mikäli metsää siirretään osakeyhtiöön apporttina, luonnollisella henkilöllä realisoituu metsän käyvän arvon mukaan laskettava luovutusvoittovero ja osakeyhtiön on maksettava saannosta varainsiirtoveroa. Mikäli osakeyhtiö ostaa metsää osakkeenomistajaltaan, on kauppa tehtävä käypään arvoon. Silloinkin osakkeenomistajalle realisoituu luovutusvoittovero ja osakeyhtiön on maksettava varainsiirtoveroa.

Esimerkki 3: Yhteismetsän saamaa tuloa verotetaan 26,5 prosentin verokannalla. Vero 100 000 euron puun myyntitulosta ilman metsävähennystä on näin ollen 26 500 euroa. Mikäli yhteismetsällä on oikeus tehdä maksimimääräinen metsävähennys, veron määräksi jää 10 600 euroa. Yhteismetsän saamien tulojen verotus tapahtuu vain yhteismetsän tasolla, joten yhteismetsän maksama vero on samalla lopullinen veroseuraamus.

Metsän omistaminen yhteismetsän kautta on luonnolliselle henkilölle erityisen edullista silloin, kun yhteismetsällä on oikeus metsävähennykseen. Metsän liittäminen yhteismetsään ei ole kiinteistöoikeudellisesti omistajanvaihdos, joten siitä ei aiheudu luovutusvoitto- tai varainsiirtoveroseurauksia. Metsän liittäminen yhteismetsään on siis verotuksellisesti edullisempaa kuin metsän siirtäminen osakeyhtiöön. Luonnollisen henkilön on – yhteismetsän verokanta,

yhteisöverokanta ja osingonjaon veroseuraamukset huomioiden – verotuksellisesti edullisempaa omistaa yhteismetsäosuuksia suoraan kuin osakeyhtiön kautta. Silloin kun metsää omistetaan välillisesti osakeyhtiön kautta, osakkeenomistajana olevan luonnollisen henkilön kannalta on edullisempaa, että osakeyhtiö omistaa metsän suoraan eikä yhteismetsäosuuksina.

Esimerkki 4: Metsään sijoittava kommandiittiyhtiö ei ole erillinen verovelvollinen, vaan laskentayksikkö. Kommandiittiyhtiömuotoisissa pääomarahastoissa sijoittajat ovat äänettömiä yhtiömiehiä. Metsän myyntituloa verotetaan äänettömänä yhtiömiehenä olevan luonnollisen henkilön tulo-osuutena. Mikäli kommandiittiyhtiöllä on verovuonna vain metsän myyntituloja ja äänettömän yhtiömiehen (kommandiittiyhtiön tasolla laskettu) tulo-osuus on 100 000 euroa, jaetaan tämä määrä ansio- ja pääomatuloksi yhtiömiehen kommandiittiyhtiöön sijoittaman yhtiöpanoksen ja sen mukaisesti muodostuvan nettovarallisuusosuuden perusteella. Jos tulo-osuus on enintään 20 prosenttia yhtiöpanoksen määrästä, verotetaan koko tulo-osuus pääomatulona. Veroseuraamus on tällöin sama kuin luonnollisen henkilön suoraan omistamassa metsässä ilman metsävähennysoikeutta, eli 32 800 euroa. Mikäli tulo-osuus on enemmän kuin 20 prosenttia yhtiöpanoksen määrästä, verotetaan ylittävää osaa ansiotulona, mikä yleensä kiristää kokonaisverotusta.

Mikäli äänetön yhtiömies on osakeyhtiö, tulo-osuutta ei jaeta ansio- ja pääomatuloon, vaan sitä verotetaan 20 prosentin yhteisöverokannalla. Omistusketjun päässä olevan luonnollisen henkilön näkökulmasta kokonaisverorasitus riippuu osingonjaon verokohtelusta. Verokanta on edullisimmillaan 7,5 prosenttia jaetusta osingosta.

Metsään sijoittava erikoissijoitusrahasto on verovapaa verosubjekti. Sijoitusrahastoa ei veroteta metsän myyntitulosta, vaan verotus tapahtuu vasta sijoitusrahaston osuudenomistajien tasolla. Sijoitusrahaston vuotuista tuottoa ja osuuksien luovutusta verotetaan luonnollisen henkilön pääomatulona. Verokohtelu on siis verokantojen ja veron määrän osalta samanlainen kuin luonnollisen henkilön pääomatuloja koskevassa esimerkissä 1, kun verovelvollinen ei voi tehdä metsävähennystä.

Kotimaisissa tilanteissa metsätulon ”muuntuminen” sijoitusrahastosta saaduksi tuloksi ei vaikuta sijoitusrahaston osuudenomistajan verorasitukseen. Silloin kun osuudenomistaja on ulkomainen (Suomessa rajoitetusti verovelvollinen), on asialla kuitenkin olennainen merkitys, koska siitä seuraa laajalti tulon verovapaus Suomessa. Tätä käsitellään jäljempänä luvussa 4.7.5.

Edellä olevista esimerkeistä esiin tiivistyvät erot ovat verosuunnittelun ja omistusrakenteiden valinnan kannalta rahallisesti merkityksellisiä. Ne ovat kuitenkin pitkälti seurausta verojärjestelmän yleisestä rakenteesta ja lainsäätäjän tekemistä yleisemmistä veropoliittisista valinnoista, jotka eivät koske pelkästään metsätuloja. Metsätuloihin liittyvinä erityispiirteinä voidaan nostaa esiin yhtäältä se, että luonnollisen henkilön suora omistus voi olla selvästi edullisempaa kuin osakeyhtiön kautta tapahtuva välillinen omistus. Tämä poikkeaa muiden sijoitusluonteisten tulojen verokohtelusta ja johtuu metsävähennyksestä. Toiseksi metsään sijoittavilla henkilöillä on käytettävissään yhteismetsä, johon liittyviä verotuksellisia erityispiirteitä (yhdenkertainen verotus yhteismetsän tasolla, metsävähennys sekä metsän siirtäminen yhteismetsään ilman verokustannuksia) ei sellaisenaan ole käytettävissä muunlaisen sijoitustoiminnan verosuunnittelussa.

4.7.3. Yhteismetsä vs. muut

Yhteismetsää voidaan luonnehtia sijoitusvälineeksi, jonka verokohtelu poikkeaa kaikkien muiden sijoitusvälineiden ja verovelvollisten verokohtelusta. Yhteismetsän tärkein verotusta koskeva erityispiirre liittyy kahdenkertaisen verotuksen poistamiseen. Yhteismetsää verotetaan

erillisenä verovelvollisena sen saamista tuloista, ja kahdenkertaisen verotuksen estämiseksi yhteismetsän osakkaiden yhteismetsästä saamat tulo-osuudet ovat verovapaita. Kahdenkertaisen verotuksen poistamisen suhteen yhteismetsän verokohtelu on peilikuva sijoitusrahastojen verokohteluun verrattuna, koska sijoitusrahastoissa taloudellinen kaksinkertainen verotus poistetaan vapauttamalla sijoitusrahasto verosta ja verottamalla sijoitusrahaston osuudenomistajaa.

Samoin kuin luonnollisen henkilön suorissa metsäsijoituksissa, myös yhteismetsän verotuksellinen edullisuus perustuu osittain metsävähennykseen. Vuoden 2021 loppuun saakka yhteismetsän oikeus metsävähennykseen ei riippunut siitä, millaisia tahoja yhteismetsän osakkaina on. Vuoden 2022 alusta voimaan tulleella TVL 55.3 §:n muutoksella metsävähennysoikeus rajattiin koskemaan vain sellaisia yhteismetsiä, joiden osuuksista vähintään puolet on verovuoden päättyessä luonnollisten henkilöiden ja kuolinpesien omistuksessa (sijoitusrahaston kautta olevia omistuksia ei sellaisina pidetä). Metsävähennysoikeuden rajoittaminen koskee vain verovuonna 2022 ja sen jälkeen hankittuja metsiä, eli sitä ei sovelleta takautuvasti. Lainmuutos on perusteltu ja se parantaa jatkossa metsävähennysoikeuden osumatarkkuutta. Silloin kun metsävähennys ei ole käytettävissä yhteismetsän verotettavaa tuloa laskettaessa, sijoitusrahaston ei ole enää verotuksellisesti syytä omistaa yhteismetsäosuuksia.

Verrattuna luonnollisen henkilön (ja kuolinpesän) suoraan metsänomistukseen yhteismetsään liittyy verokantaero, joka suosii verotuksellisesti yhteismetsän kautta tapahtuvaa metsänomistusta. Luonnollisen henkilön puun myynnistä saamia tuloja verotetaan pääomatulona 30/34 prosentin verokannalla. Kun kysymys on yhteismetsän saamasta tulosta, sitä verotetaan 26,5 prosentin verokannalla yhteismetsän tulona ja yhteismetsän osakkaalle tulo on verovapaata.¹⁶⁴ Verotettavan tulon laskemista koskeissa säännöissä ja tulon realisoitumisen ajankohdassa ei ole käytännössä eroa.

Muiden verovelvollisten kuin luonnollisten henkilöiden kannalta yhteismetsän kautta tapahtuvan metsän omistamisen verotuksellinen edullisuus on vuoteen 2022 saakka liittynyt erityisesti mahdollisuuteen hyödyntää metsävähennystä samalla tavoin kuin luonnolliset henkilöt. Silloin kun metsävähennys ei ole käytettävissä, yhteismetsäosuuksien omistaminen osakeyhtiön tai sijoitusrahaston kautta ei ole lähtökohtaisesti edullista. Koska pääasiassa kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavilla erikoissijoitusrahastoilla verovapauden edellytyksenä on se, että rahasto jakaa vuosittain vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitostaan pois lukien realisoitumattomat arvonnousut, ei kaksinkertaisen verotuksen vastineena saada olennaista lykkääntymisetua. Sen sijaan osakeyhtiön kautta lykkääntymisetua on mahdollista saada, koska osingonjaon ajankohta voidaan päättää vapaasti.

Ulkomaisten toimijoiden metsänomistusten näkökulmasta erillisenä verovelvollisena 26,5 prosentin verokannalla verotettavaa yhteismetsää ei voida pitää verotuksellisesti edullisena vaihtoehtona, koska ulkomaisilla sijoitusrahastoilla on varsin laajat mahdollisuudet saada Suomesta metsätuloa ilman mitään Suomen veroseuraamuksia. Tosin ulkomaisella taholla on

¹⁶⁴ Yhteisetuuksien alhaista verokantaa pidettiin vuosina 2009–2012 vähämerkityksellisenä valtiontuen (de minimis). Ks. silloiset TVL 43 b ja 124 c §. Valtiovarainvaliokunta katsoi moninaisin perustein, että kysymys ei ollut de minimis -tuesta ja edellytti, että ministeriö selvittää valtiontukiasian komission kanssa vuoden 2012. Ks. VaVM 23/2011, s. 11–12. Asiassa ei annettu sittemmin uutta hallituksen esitystä. Epäselväksi jää miten asia selvitettiin komission kanssa. Metsätalouden de minimis -tuista tarkemmin ks. Viitala, Esa-Jussi – Hänninen, Harri – Leppänen, Jussi: De minimis -tukien soveltuvuus Suomen metsätalouteen, Luonnonvara- ja biotalouden tutkimus 54/2018, https://jukuri.luke.fi/bitstream/handle/10024/542927/luke-luobio_54_2018.pdf?sequence=6&isAllowed=y.

periaatteessa mahdollista rahoittaa omistamaansa yhteismetsää vieraalla pääomalla ja näin pienentää yhteismetsän Suomessa verotettavaa tuloa vähennyskelpoisten korkomenojen avulla. Tällainen verosuunnittelu perustuu keskeisesti siihen, että rajoitetusti verovelvollisen saamista korkotuloista ei kanneta veroa Suomessa. Korkotulot ovat tosin samalla tavalla verovapaita myös kotimaisille verovapaille toimijoille. On huomattava, että tuloverotuksessa erikseen säädetyt koron vähennysoikeuden rajoitukset eivät koske yhteisetuiksina pidettäviä yhteismetsiä.

4.7.4. Rahastojen metsäsijoitukset vs. muut

Metsärahoja ovat metsään sijoittavat erikoissijoitusrahastot sekä kommandiittiyhtiömuotoiset pääomarahastot. Erikoissijoitusrahastot ovat erillisiä verovelvollisia, mutta kommandiittiyhtiömuotoiset pääomarahastot ovat vain ns. laskentasubjekteja. Pääperiaate on kummassakin sama, eli tuloa verotetaan osakastasolla, mutta siinä, miten tuloa yksityiskohdissaan verotetaan osakastasolla, on näiden kahden sijoitusvälineen välillä eroja.

TVL 20 a §:ssä säädetyt edellytykset täyttävät sijoitusrahastot ovat verovapaita verosubjekteja ja niiden kautta saatuja tuloja verotetaan vain sijoitusrahaston osakkaiden tasolla. Sijoitusrahastoa voidaan luonnehtia verotuksellisesti läpinäkyväksi¹⁶⁵: tuloa verotetaan vain osakkaan tasolla, mutta tulo ei säilytä alkuperäistä luonnettaan. Kysymys ei siis sijoitusrahaston osakkaan kannalta ole metsätulosta, vaan sijoitusrahastosta saadusta tulosta. Tällä on merkitystä erityisesti kansainvälisissä tilanteissa, joissa tulon muuntuminen kiinteistötuloista sijoitusrahastotuloiksi kaventaa Suomen verotusoikeutta verosopimustilanteissa.

Kotimaisissa tilanteissa metsään liittyvät luovutusvoitot ovat luonnollisen henkilön pääomatuloa, samoin kuin sijoitusrahastosta saadut juoksevat tulot (vuotuinen tuotto) ja sijoitusrahasto-osuuksien luovutusvoitot. Kuten todettua, pääasiassa kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen on verovapaa status saadakseen jaettava vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitoistaan¹⁶⁶, joten sijoitusrahaston kautta metsään tehtävään sijoitukseen ei liity olennaista lykkäytymistä verrattuna suoriin metsäsijoituksiin. Kotimaisten luonnollisten henkilöiden näkökulmasta erikoissijoitusrahastot eivät muutenkaan tarjoa olennaisia veroetuja verrattuna suoriin metsäsijoituksiin, vaan valinta suoran ja rahastosijoittamisen välillä tulee tehtäväksi ensisijaisesti käytettävissä olevien pääomien, hajauttamistarpeiden yms. sijoittamiseen liittyvien seikkojen, eikä verokohtelun perusteella. Rajat ylittävissä tilanteissa sijoitusrahastojen verovapaus voi sen sijaan kaventaa Suomen verotusvaltaa ja jopa johtaa metsätulon lopulliseen verovapauteen, ks. seuraava jakso 4.7.5.

Kommandiittiyhtiömuotoiset pääomarahastot eivät ole erillisiä verovelvollisia, vaan niin sanottuja laskentasubjekteja. Verotettava tulo lasketaan kommandiittiyhtiön tasolla ja tulo-osuudet verotetaan verovuositain kommandiittiyhtiön osakkaiden tuloina. Tästä syystä kommandiittiyhtiöön ei liity verotuksen lykkäytymistä. Kommandiittiyhtiön verotettava tulo lasketaan tuloverotuksen normaalikäytöjen mukaan, eli mm. metsävähennys ei ole käytettävissä. Tältä osin kommandiittiyhtiöstä ei ole saatavissa erityisiä veroetuja verrattuna suoraan omistukseen. Pääomarahaston sijoittajat ovat kommandiittiyhtiön äänettäviä yhtiömiehiä. Kun ääneton yhtiömies on luonnollinen henkilö, tulo-osuutta verotetaan yleensä pääomatulona, joten verokanta ei synny verrattuna suoraan omistukseen. Kansainvälisissä tilanteissa kommandiitti-

¹⁶⁵ Sen sijaan ns. läpivirtausmallissa tuloa verotetaan vain osakastasolla ja lisäksi se säilyttää alkuperäisen luonteensa.

¹⁶⁶ Omaisuuden realisoitumattomia arvonnousuja ei huomioida tässä tarkoitettuina voittoina.

yhtiön kautta saadun tulon verotuksessa on useita olennaisia tulkintaongelmia, jotka liittyvät sekä kansallisen verolainsäädännön että verosopimusten tulkintaan.

4.7.5. Kotimainen vs. ulkomainen omistus Suomessa sijaitsevaan metsään

Valtioiden rajat ylittävissä tilanteissa tuloverotuksen toimittaminen edellyttää tulon lähdevaltion ja tulonsaajan asuinvaltion verotuksen huomioimista ja yhteensovittamista. Verosopimukset rajoittavat Suomen verotusoikeutta erityisesti silloin, kun tuloa saadaan Suomesta, eli kun Suomi on tulon lähdevaltio. Metsätulojen verotuksessa toistuvat sellaisenaan useimmat kansainvälisen verojärjestelmän perusrakenteesta johtuvat erot kotimaisten ja ulkomaisten tulonsaajien välillä.

On pidettävä erillään yhtäältä tilanteet, joissa metsätulon viimekätinen tulonsaaja asuu ulkomailla (eli on Suomessa rajoitetusti verovelvollinen), ja toisaalta tilanteet, joissa metsätulon viimekätinen tulonsaaja asuu Suomessa (eli on Suomessa yleisesti verovelvollinen). Suomessa asuvien verovelvollisten esimerkiksi ulkomaisista metsärahastoista tai sijoitusyhtiöistä saamat tulot ovat Suomessa veronalaisia ja niitä verotetaan samalla tavalla kuin vastaavia Suomesta saatuja tuloja. Ulkomaisten kautta kulkevan omistusrakenteen kautta voidaan saada lykkääntymisetua, mutta lopullista veroetua tällaisessa omistusrakenteessa ei pääsääntöisesti ole saatavissa verrattuna vastaavaan kotimaiseen omistusrakenteeseen.

Ulkomaalaisten Suomeen tekemien metsäsijoitusten kohdalla lopullisia veroetuja voi sen sijaan syntyä. Kaikissa tilanteissa näin ei kuitenkaan tapahdu, mm. koska Suomi voi laajalti verottaa ulkomaisten luonnollisten henkilöiden ja osakeyhtiöiden suoraan saamia metsätuloja, ulkomaisten sijoitusvälineiden Suomessa asuvia osakkaita sekä pääomarahastojen ulkomaisia osakkaita.

Yleisesti ottaen se, että Suomella ei ole verotusoikeutta tuloon, joka jollain tavalla liittyy Suomessa olevaan omaisuuteen tai taloudelliseen toimintaan, ei kuitenkaan ole poikkeuksellista varsinkaan sijoitustulojen kohdalla. Suomen verotusoikeus voi sulkeutua pois joko Suomen voimassa olevan sisäisen verolainsäädännön perusteella tai sovellettavan verosopimuksen takia. Verosopimusten kannalta tulon lähdevaltion verotusoikeuden laajuus riippuu tulotyyppistä. Metsätulot ovat tulotyyppiltään kiinteistöstä saatuja tuloja, eikä Suomen solmimissa verosopimuksissa rajoiteta Suomen oikeutta verottaa tällaisia tuloja lähdevaltiona. Erilaisia omistusrakenteita ja lainajärjestelyjä voidaan kuitenkin hyödyntää aktiivisesti verosuunnittelussa. Ulkomaisten tulonsaajan Suomessa olevasta metsästä saamat tulot voivat jäädä Suomen verotuksen ulkopuolelle lähinnä kahdesta syystä:

- Metsätulot saadaan omistusrakenteessa, jossa ne muuntuvat tulotyyppiltään muuksi kuin kiinteistöstä saaduksi tuloksi, jolloin verosopimukset rajoittavat Suomen verotusoikeutta kyseisessä tulotyyppissä.
- Ulkomaista tulonsaajaa on Suomen voimassa olevan verolainsäädännön perusteella tai EU-oikeudellisista velvoitteista johtuen pidettävä Suomessa verovapaana.

Metsätulot jäävät Suomen verotusoikeuden ulkopuolelle pääasiassa silloin, kun kyseessä on ulkomainen sijoitusrahasto ja sen osuudenomistajat ovat ulkomailla asuvia. Suomella ei ole yleensä verotusoikeutta myöskään siltä osin, kuin kotimaisella sijoitusrahastolla on ulkomaisia osuudenomistajia. Näitä tilanteita voidaan periaatteessa vertailla joko sen suhteen, miten paljon muissa omistusrakenteissa maksetaan veroa Suomeen, tai mikä on kunkin omistusrakenteen kokonaisverokohtelu Suomen ja muiden maiden verot huomioiden. Sijoitusrahastojen ulkomaisten osuudenomistajien verokohtelu ja siten rahastosijoituksen kokonaisverorasitus riippuu kuitenkin osuudenomistajien asuinvaltioiden verolainsäädännöstä, jonka tarkastelu jää

tämän raportin ulkopuolelle. Voidaan kuitenkin todeta, että metsärahojen kohdalla syntyy käytännössä tilanteita, joissa metsätulosta ei makseta lainkaan veroja Suomeen, ja joissa rahan ulkomaista osuudenomistajaa ei tämän asuinvaltiossa veroteta lainkaan tai verotuksen taso on huomattavasti alhaisempi kuin Suomessa. On selvää, että tällaisissa tilanteissa kokonaisverorasitus poikkeaa huomattavasti siitä, mikä se on tyypillisissä kotimaisissa omistusrakenteissa.

Ulkomaisten metsärahojen kohdalla verotus voi siis jäädä olennaisesti kevyemmäksi verrattuna käytännössä mihin tahansa muuhun omistusrakenteeseen tai tahoon, pois luettuna lähinnä kotimaiset verovapaat subjektit kuten yleishyödylliset yhteisöt. Kun kuitenkin otetaan huomioon luonnollisten henkilöiden (ja kuolinpesien) keskeinen asema metsänomistajina sekä rahastojen metsänomistusten voimakas kasvu Suomessa viime vuosina, vertailua on luontevaa tehdä erityisesti tässä relaatioissa. Tältä osin ulkomaisten rahastojen verokohtelun edullisuus verrattuna luonnollisen henkilön suoriin metsäsijoituksiin on helposti todennettavissa.

Suomen verotusvallan ongelmiin rajat ylittävissä tilanteissa ollaan puuttumassa valmisteilla olevalla lainsäädännöllä. Ehdotettu TVL 10 §:n muutos (uusi 10 a kohta) laajentaisi vuodesta 2023 alkaen sijoitusrahastojen osuuksien, elinkeinoyhtymien osuuksien sekä yhtiöiden osakkeiden luovutuksesta saatujen voittojen verotusta Suomessa silloin, kun rahasto, elinkeinoyhtymä tai yhtiö omistaa suoraan tai epäsuorasti Suomessa olevaa kiinteää omaisuutta. Tämän muutoksen merkitys riippuu kuitenkin sovellettavasta verosopimuksesta. Luvun 5 havaintojen perusteella keskeinen on esimerkiksi Suomen ja Luxemburgin välinen verosopimus, jota sovellettaessa muutos ei laajentaisi Suomen verotusoikeutta. Sen sijaan syksyllä 2022 valmisteltu harvaomisteisten (alle 30 osuudenomistajaa) kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verotusta koskenut muutosesitys näiden rahastojen tulojen verottamisesta ns. läpivirtausmallilla suoraan osuudenomistajana tuloina jäi toteutumatta.

On vielä liian aikaista esittää konkreettisia arvioita TVL 10 §:n muutoksen vaikutuksista. Toteutuessaan muutos vie Suomen verojärjestelmää oikeaan suuntaan ja vähentää sellaisten tilanteiden määrää, jossa Suomesta saatu metsätulo jää Suomen verotusoikeuden ulkopuolelle. Samalla on selvää, että pelkästään TVL 10 §:n muutos ei kattavasti paikkaa sääntelyn nykyisiä katvealueita. Sellaista vaikutusta ei olisi ollut myöskään toteutumatta jääneellä ns. läpivirtausmallilla. Kansainvälisiin tilanteisiin tulee siis jatkossakin liittymään huomionarvoisia eroja verrattuna vastaaviin kotimaisiin tilanteisiin. Sääntelyn kokonaisvaltainen kehittäminen vaatisi lisäksi tiettyjen Suomen verotusoikeutta rajoittavien verosopimusten uudelleen neuvottelua sekä laajempaa sijoitusrahastojen verokohtelun uudelleenarviointia.

4.7.6. Johtopäätökset vertailusta

Edullisimmat verokohtelut

Edullisimmaksi verokohtelu muodostuu silloin, kun metsästä saatuja tuloja ei veroteta Suomessa sijoitusvälineen tasolla, eikä mahdollisesti myöskään sijoitusvälineen osuudenomistajan tulona Suomessa eikä osuudenomistajan asuinvaltiossa. Verokohtelun edullisuus perustuu tällöin metsätulojen verovapauteen.

Tällaisia tilanteita voi nykyisen lainsäädännön perusteella syntyä, kun:

- ulkomainen sijoitusrahasto rinnastuu suomalaiseen verovapaaksi säädettyyn sijoitusrahastoon ja rahaston osuudenomistajat ovat ulkomaalaisia;
- kotimaisella verovapaaksi säädetyllä sijoitusrahastolla on ulkomainen osuudenomistaja, ja Suomen solmimat verosopimukset estävät osuudenomistajan saaman tulon verottamisen Suomessa; tai
- ulkomaisissa sijoitusrakenteissa hyödynnetään omistus- ja lainajärjestelyjä, jotka mahdollistavat suomalaisista metsäsijoituksista syntyneiden voittojen siirtämisen ulkomaille esimerkiksi verotettavaa tulosta pienentävinä korkoina.

Sijoitusvälineen ulkomaisen osuudenomistajan verokohtelu omassa asuinvaltiossaan riippuu yksinomaan kyseisessä maassa sovellettavasta lainsäädännöstä, mutta olennaista on se, että verovapaus Suomessa ei miltään osin edellytä, että tuloa verotettaisiin ulkomailla.

Varsin samankaltainen kokonaisverokohtelu saadaan silloin, kun tuloa saadaan kotimaisesta sijoitusrahastosta, ja sijoitusrahaston osakkaana on kotimainen verovapaa toimija, tyypillisimpänä esimerkkinä yleishyödyllinen yhteisö. Tällöin tulo jää verovapaaksi sekä sijoitusvälineen että osakkaan tasolla. Kotimaisten verovapaiden toimijoiden verokohtelu on niille edullinen myös suorissa metsäsijoituksissa: yleishyödyllinen yhteisö on verovelvollinen kiinteistötulosta vain kunnalle alennetun tuloveroprosentin (vuonna 2022: 6,75 %) mukaisesti. Kotimaisten yleishyödyllisten yhteisöjen verovapaus on kuitenkin verojärjestelmässämme nimenomaisesti tavoiteltu piirre, eikä tätä tilannetta voida suoraan rinnastaa tilanteeseen, jossa esimerkiksi ulkomainen luonnollinen henkilö saa Suomesta metsätuloa verovapaasti tai hyvin alhaisesti verotettuna.

Edullinen verokohtelu voi johtua myös siitä, miten verotettava tulo lasketaan tai jaksotetaan. Metsätulojen osalta edullisimmat säännöt koskevat luonnollisia henkilöitä, kuolinpesiä ja näiden muodostamia verotusyhtymiä sekä yhteismetsää, jonka osakkaista pääosa koostuu luonnollisista henkilöistä ja kuolinpesistä. Metsävähennysoikeus on tärkein verotettavan tulon määrään vaikuttava erityispiirre, joka vuoden 2022 alusta tehdyllä lainmuutoksella on entistään selkeämmin kohdennettu luonnollisten henkilöiden ja kuolinpesien sekä näiden hallinnassa olevien yhteismetsien verotukseen. Ulkomaisissa omistusrakenteissa voidaan korkovähennysrajoitusten puitteissa pyrkiä hyödyntämään lainajärjestelyjä, joiden avulla Suomeen kohdistuneista metsäsijoituksista syntyneitä voittoja voidaan siirtää ulkomaille täällä yleisesti verovelvollisen osakeyhtiön verotettavaa tulosta pienentävinä koronmaksuina.

Epäedullisimmat verokohtelut

Epäedullisin verokohtelu syntyy silloin, kun metsästä saatua tuloa verotetaan Suomessa ja josain toisessa valtiossa siten, että kahden (tai useamman) eri valtion verotusvallan käytöstä aiheutuvaa päällekkäistä verotusta ei lainkaan poisteta tai huojenneta. Huojentamatonta päällekkäistä verotusta voi syntyä siten, että samaa tuloa verotetaan useammassa maassa saman

tulonsaajan tulona (juridinen kaksinkertainen verotus) tai siten, että samaa tuloa verotetaan useamman tulonsaajan tulona (taloudellinen kahdenkertainen verotus).

Päällekkäistä verotusta voi syntyä myös puhtaasti kotimaissa tilanteissa eri verovelvollistyyppöjä koskevien säännösten yhteisvaikutuksesta, esimerkiksi jos verovapaa sijoitusrahasto omistaa yhteismetsäosuuksia eikä sijoitusrahaston osuudenomistaja ole verovapaa subjekti. Veroa maksetaan tällöin sekä yhteismetsän että sijoitusrahaston osuudenomistajan tasolla. Tällaiset tilanteet on kuitenkin yleensä helppoa välttää järkevällä verosuunnittelulla, joten ne eivät ole erityisen huomionarvioisia.

Epäedullinen verokohtelu voi johtua myös verotettavan tulon laskemista koskevista säännöistä. Kuten todettua, metsätulojen verotusta koskevat erityissäännökset – erityisesti metsävähennys – on kohdennettu luonnollisten henkilöiden, kuolinpesien ja yhteismetsien verotukseen. Ne eivät ole osakeyhtiöiden käytettävissä. Kun osakeyhtiöt eivät myöskään ole sijoitusrahastojen tapaan verovapaita, osakeyhtiöiden saamien metsätulojen verokohtelu muodostuu tavanomaista epäedullisemmaksi. Tässä tapauksessa epäedullisuus johtuu siis suoraan siitä, että osakeyhtiön tulon laskemiseen sovelletaan tuloverotuksen normaalisäännöksiä, eikä metsäverotusta koskevia erityissäännöksiä. Toisaalta jos luonnollisten henkilöiden, kuolinpesien ja näiden hallinnassa olevien yhteismetsien verotuksessa ei voida käyttää hyväksi metsävähennystä, osakeyhtiöiden verotus voi muodostua varsin kilpailukykyiseksi. Näin on erityisesti silloin, kun kyseessä on listaamaton osakeyhtiö, jolla on paljon nettovarallisuutta.

Lainsäädännön muutostarpeiden arviointia

Metsätulojen verokohtelussa olevia eroja voidaan pyrkiä poistamaan kahdella tavalla, joko kiristämällä tai lieventämällä tiettyjen kotimaisten tai ulkomaisten verovelvollisten verotusta siten, että erilaisten omistajatahojen/omistusrakenteiden verokohtelun suhteellinen edullisuus muuttuu. Verokohtelun kiristäminen ja lieventäminen on tarvittaessa mahdollista toteuttaa muuttamalla tulon veronalaisuutta, menojen vähennyskelpoisuutta tai sovellettavaa verokantaa koskevaa sääntelyä. Muutosten tulisi olla tavoitteidensa ja sääntelytekniesten keinojensa puolesta yhteensovittavissa osaksi muuta verojärjestelmää. Yleisesti ottaen pistemäisten sääntelymuutosten tekeminen on helpompaa kuin sellaisten muutosten, joilla laajemmin muutetaan verojärjestelmän perusrakenteita. Toisaalta pistemäiset muutokset ovat omiaan monimutkaistamaan verojärjestelmää. Pistemäistä sääntelyä voi myös olla suhteellisen helppo kiertää, jos sijoitus voidaan toteuttaa myös jollain vaihtoehtoisella tavalla.

Edellä olevan tarkastelun ja vertailujen perusteella ilmeisimmät verolainsäädännön korjaustarpeet liittyvät kansainvälisiin tilanteisiin. Nykyinen sääntely synnyttää tilanteita, joissa ulkomaiset toimijat eivät maksa Suomesta saadusta metsätulosta lainkaan veroja Suomeen, eivätkä mahdollisesti asuinvaltioonsaankaan. Tämä on verojärjestelmän toimintaperiaatteiden ja fiskaalisten tavoitteiden kannalta vaikeasti perusteltavissa. Lisäksi kansainvälisen vero-oikeuden lähtökohtiin kuuluu kiinteästä omaisuudesta saatujen tulojen verottaminen kiinteän omaisuuden sijaintivaltiossa. Ongelma koskee erityisesti ulkomaisia metsärahoja, joilla on ulkomaisia osuudenomistajia. Samat ongelmat liittyvät tosin myös kotimaisiin erikoisrahoitusrahastoihin silloin, kun niillä on ulkomaisia osuudenomistajia.

EU:n sijoittautumisvapauden soveltuessa ETA-valtioissa asuvia verovelvollisia, sekä pääomien vapaan liikkuvuuden soveltuessa myöskään ETA:n ulkopuolella asuvia verovelvollisia, ei ole sallittua kohdella verotuksessa epäedullisemmin kuin vastaavia kotimaisia verovelvollisia vastaavissa olosuhteissa. Tästä syystä ulkomaisten metsärahojen verokohtelua ei välttämättä voida yksioikoisesti vain kiristää, vaan EU-oikeudellisesti kestäväällä pohjalla olevissa muutoksissa on

otettava huomioon ja tarvittaessa muutettava myös vastaavien kotimaisten toimijoiden vero-kohtelua. Käytännössä tämä voisi tarkoittaa esimerkiksi kiinteistörahastojen verokohtelun eriyttämistä muista erikoissijoitusrahastoista. Tämä olisi ollut lähtökohta syksyllä 2022 valmistelussa, mutta toteutumatta jääneessä ns. läpivirtausmallissa, joka olisi koskenut harvaomisteisia kiinteistöihin sijoittavia erikoissijoitusrahastoja.

Kansainvälisten kiinteistösijoittajien harjoittaman voitonsiirron rajoittamiseksi myös korkovähennysrajoitusten kiristystarpeita voisi olla tarpeen arvioida. Koron vähennysoikeuden rajoitusta koskevan EVL 18 b §:n niin sanottua tasevapautusta koskevaa sääntelyä on tarkoitus edelleen kiristää vuodesta 2023 alkaen. Harkittavaksi voisi ottaa myös sen, että koron vähennysoikeuden rajoitukset ulotettaisiin koskemaan myös yhteisetuusia. Silloin korkovähennysrajoitusten piiriin tulisivat myös rahastorakenteet, joissa rahasto rahoittaa merkittäväällä vieraan pääoman määrällä omistamaansa yhteismetsää.

Edellä olevien tarkastelujen perusteella myös verotettavan tulon laskemista koskevilla säännöillä ja erityisesti metsävähennysoikeudella on olennainen merkitys eri tahojen verorasitukseen ja erilaisten omistusrakenteiden keskinäiseen edullisuuteen. Sijoitusrahastojen omistuksessa olevilta yhteismetsiltä poistettiin metsävähennysoikeus vuoden 2022 alusta. Lainsäädäntömuutos on perusteltu, kun myös otetaan huomioon, että sijoitusrahasto on verovapaa, eikä tuloa välttämättä veroteta osakastasollakaan. Osakeyhtiöt ovat kuitenkin normaalisti verovelvollisia metsätuloistaan ja tyypillisimmässä tilanteessa osakeyhtiöstä saatuja osinkoja verotetaan osakkeenomistajana olevan luonnollisen henkilön ansio- tai pääomatulona. Osakeyhtiöiden metsävähennysoikeudesta ja ylipäänsä metsävähennyksen luonteesta on edelleen mahdollista avata uutta veropoliittista keskustelua. Jos metsävähennystä pidetään erityisenä pienmetsänomistukseen kohdistuvana veronhuojennuksena, sen rajaaminen pääasiassa vain luonnollisten henkilöiden, kuolinpesien ja yhteismetsien saataville on ymmärrettävää. Jos metsävähennysoikeus sen sijaan nähdään enemmänkin sijoituskohteen erityisluonteen – siis pitkän tuottosyklin sekä tuottojen ja kulujen eriaikaisuuden – huomioivana sääntelynä, sen ulottaminen edes jossain muodossa myös osakeyhtiöiden verotukseen voisi olla perusteltavissa. Asiassa on kuitenkin viime kädessä huomioitava myös luonnollisten henkilöiden ja osakeyhtiöiden verotusasema ja niiden käytettävissä olevat verosuunnittelukeinot kokonaisuutena.

5. Tapaustutkimus: kansainvälisten metsärahas-tojen ja -sijoitusyhtiöiden verojärjestelyt

Saara Hietanen ja Sonja Finér

Tapaustutkimuksessa on perehdytty Suomessa metsää omistavien mutta ulkomaille rekisteröityjen metsärahas-tojen ja sijoitusyhtiöiden hyödyntämiin yhtiörakenteisiin ja rahoitusjärjestelyihin. Tavoitteena on selvittää, pystyvätkö kansainväliset metsärahas-tot ja sijoitusyhtiöt hyödyntämään metsäsijoituksissaan sellaisia rakenteita, jotka toisivat niiden omistajille verotuksellista etua puhtaasti kotimaisiin tilanteisiin verrattuna.

Tiedot Suomessa toimivista ulkomaisista metsärahas-toista ja metsiä omistavista sijoitusyhtiöistä on koottu julkisista lähteistä, mm. metsärahas-tojen ja metsäsijoituksia hallinnoivien yhtiöiden verkkosivuilta ja raporteista, kiinteistökauppatilastoista sekä metsää myyneiden tahojen verkkosivulta ja tiedotteista. Koska tapaustutkimukseen ei ollut mahdollista sisällyttää kaikkia suomalaisiin metsiin sijoitettavia ulkomaisia tahoja, tarkastelu on rajattu suurimpiin tiedossa oleviin toimijoihin (ks. luku 3.4).

Omistusrakenteiden kartoitus ja rahoitusjärjestelyjen analysointi pohjautuu pääosin konserni-rakenteeseen lukeutuvien yhtiöiden tilinpäätöstietoihin. Relevanttien konserniyhtiöiden tilinpäätökset on käyty läpi suomalaisten metsien hankintavuodesta vuoteen 2020 asti. Tätä myöhempien tilikausien tilinpäätöksiä ei ollut kaikkien yhtiöiden osalta saatavilla. Tapaustutkimuksessa on myös hyödynnetty muita julkisia materiaaleja, kuten yhtiöiden verkkosivuja, aiempia selvityksiä, medialähteitä ja Verohallinnon julkaisemia yhteisöverotietoja. Lisäksi tietoja on pyydetty tutkimuskohteiksi valikoituneilta organisaatioilta, joilla on myös ollut mahdollisuus kommentoida tekstiä etukäteen. Kommentteja saatiin Dasos Capital Oy:ltä, Latifundium Management GmbH:lta sekä Silvestica Green Forest AB -rahastoa hallinnoivalta CRK Forest Management AB:ltä. AXA ilmoitti, ettei sillä ole kommentoitavaa. Saadut kommentit on huomioitu lopullisessa tekstissä relevanteilta osin.

5.1. Dasos Capital Oy:n hallinnoimat metsärahas-tot

Dasos Capital Oy on suomalainen metsärahas-tojen hallintointiin ja kehittämiseen erikoistunut varainhoitoyhtiö. Yhtiön verkkosivujen mukaan sen hallinnoimien rahastojen sijoittajakunta koostuu kotimaisista ja ulkomaisista institutionaalisista sijoittajista, kuten eläke- ja vakuutusyhtiöistä. Hallinnoitavan varallisuuden arvo ylittää yhtiön mukaan yli 1,3 miljardiin euroon.¹⁶⁷ Ison Finsilva-omistuksen (ks. luku 1) kautta Dasos Capital Oy:n hallinnoimat rahastot lukeutuvat Suomen suurimpien metsänomistajien joukkoon.

Vaikka Dasos Capital Oy toimii Suomesta käsin, viisi sen yhteensä seitsemästä rahastosta on rekisteröity ulkomaille: neljä Luxemburgiin ja yksi Irlantiin. Viidestä ulkomaille rekisteröidystä rahastosta kolmen sijoituskohteisiin lukeutuu suomalaisia metsänomistuksia. Kyseessä ovat seuraavat Luxemburgiin rekisteröidyt rahastot: Dasos Timberland Fund I, Dasos Timberland Fund II ja Dasos FS Partnership. Näiden rahastojen rakenteita, sijoituskohteita ja verotuksen minimointiin tähtääviä järjestelyjä on tarkasteltu yksityiskohtaisesti jäljempänä luvuissa 5.1.1, 5.1.2 ja 5.1.3.

¹⁶⁷ Dasos Capital Oy:n verkkosivut: <https://www.dasos.fi/fi/etusivu/> (viitattu 12.5.2022)

Tapaustutkimusosion tarkastelun kohteena olevien rahastojen ohella Dasos Capital Oy hallinnoi seuraavia metsärahoja: The Foraois Ltd Partnership, Dasos LT Partnership, Dasos Habitat Fund Ky ja Dasos Kestävä Metsä ja Puu III. Nämä rahastot on rajattu tapaustutkimuksen ulkopuolelle, koska niiden kohdalla ei ole kyse ulkomaille rekisteröidyistä rahastoista, joiden hallinnassa olisi suomalaisia metsänomistuksia. Ensin mainittu, The Foraois Ltd Partnership, on Irlantiin rekisteröity metsäraho, jonka kaikki metsänomistukset sijaitsevat Irlannissa. Dasos LT Partnership on puolestaan rekisteröity Luxemburgiin, mutta kaikki rahaston metsänomistukset sijaitsevat Liettuassa. Metsäteollisuus konserni Metsä Groupin kanssa yhteistyötä tekevä Dasos Habitat Ky ja Nordean kanssa yhdessä markkinoitu Dasos Kestävä Metsä ja Puu III ovat molemmat Suomeen rekisteröityjä rahastoja. Dasos Habitat Ky hankkii omistukseensa suojeleun kelpaavia metsäkiinteistöjä Suomesta ja vuokraa niitä Metsä Groupille ja sen asiakkaille. Vuonna 2021 perustetulla Dasos Kestävä Metsä ja Puu III:lla on metsänomistuksia Suomessa, Virossa ja Latviassa.¹⁶⁸ Lisäksi Dasos Capital Oy ilmoitti vuonna 2021 perustavansa uuden puurakentamiseen keskittyvän kiinteistörahaston yhdessä australialaisen Cromwell Property Groupin kanssa.

5.1.1. Dasos Timberland Fund I

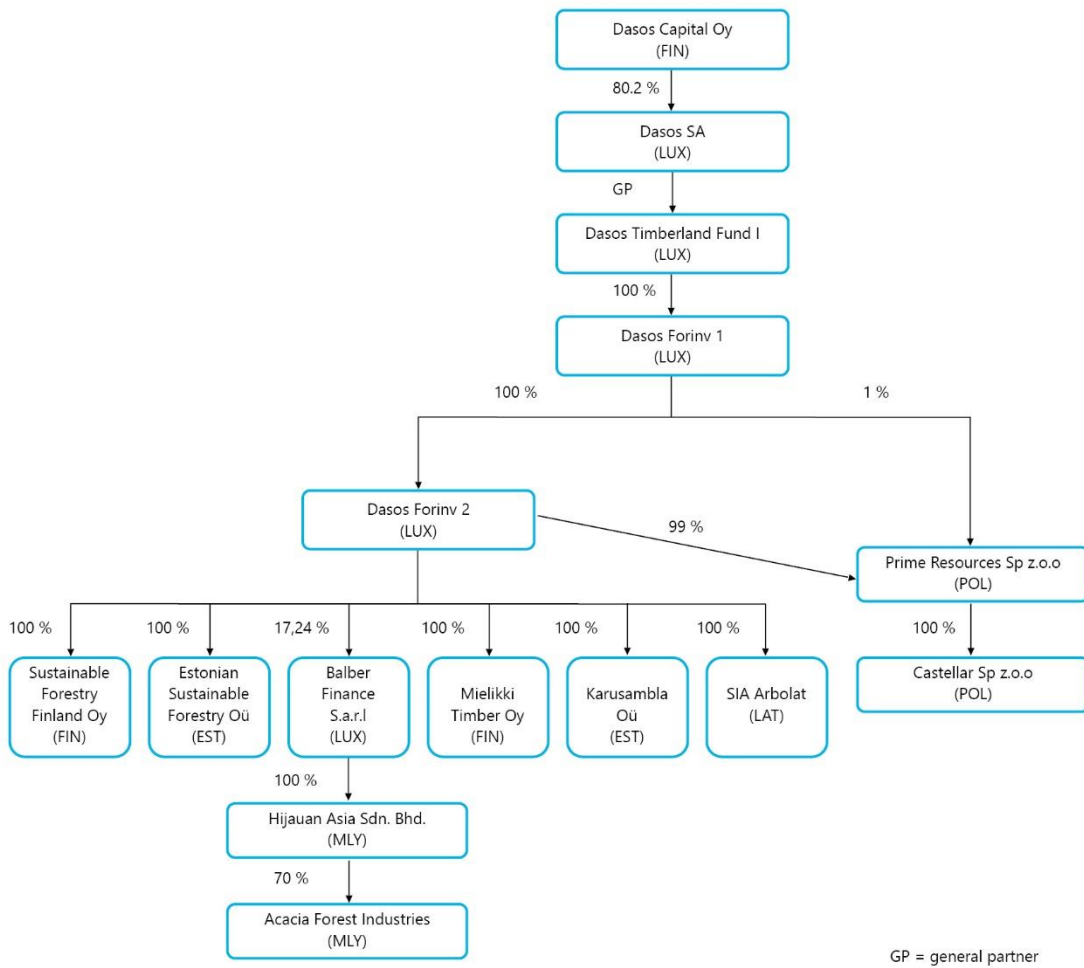
Vuonna 2008 perustettu Dasos Timberland Fund I on Dasos Capital Oy:n hallinnoimista metsärahoista vanhin. Luxemburgiin rekisteröidyn rahaston arvo oli vuoden 2020 lopussa 105,2 miljoonaa euroa ja sillä on metsänomistuksia Suomessa, Virossa, Latviassa ja Malesiassa sekä maatalousmaita Puolassa.¹⁶⁹ Vuoteen 2017 asti rahastolla oli omistuksia myös Romaniassa.¹⁷⁰ Rahasto on tyypiltään vaihtuvapääomainen erikoissijoitusrahasto (SICAV-SIF, *société d'investissement à capital variable - specialised investment fund*) ja yhtiömuodoltaan sekä osakeyhtiön että kommandiittiyhtiön piirteitä omaava SCA (*société en commandite par actions*). Erikoissijoitusrahastoja koskevan SIF-sääntelyn piirissä olevat rahastot eivät maksa tuloksestaan veroa. Sen sijaan niiden tulee maksaa vuosittain Luxemburgissa pieni rahaston arvoon (NAV, net asset value) kohdistuva 0,01 %:in merkintävero. Rahasto on maksanut merkintäveroa korkeimmillaan hieman yli 10 000 euroa vuodessa. Rahaston rakenne 31.12.2020 on esitetty kuvassa 9.¹⁷¹

¹⁶⁸ Sen jälkeen, kun rahasto osti alkuvuonna 2022 merkittävän osan Finsilva Oyj:stä, 91 % rahaston omistuksista on ollut Suomessa (30.9.2022).

¹⁶⁹ Dasos Timberland Fund I:n vuoden 2020 tilinpäätös s. 31 ja 41. Saatavilla Luxemburgin kaupparekisteristä.

¹⁷⁰ Dasos Timberland Fund I:n vuoden 2017 tilinpäätös s. 25 ja 35. Saatavilla Luxemburgin kaupparekisteristä.

¹⁷¹ Tiedot rakenteesta on kerätty kaaviossa näkyvien yhtiöiden tilinpäätöksistä.



Kuva 9. Dajos Timberland Fund I -rahaston rakenne (31.12.2020).

Rahaston hallinnointiyhtiönä ja vastuunalaisena yhtiömiehenä (GP, general partner) toimii Dajos Capital Oy:n 80,2 prosenttisesti omistama Luxemburgiin rekisteröity Dajos SA. Kyseisellä yhtiöllä ei kuitenkaan ole lainkaan omaa henkilöstöä, ja käytännössä rahaston hallinnoinnista vastaa Dajos Capital Oy:n palveluksessa oleva henkilöstö. Dajos Capital Oy:n ja Dajos SA:n välisiä hallinnointi- ja verojärjestelyjä on käsitelty tarkemmin luvussa 5.1.4.

Rahaston metsänomistukset ovat osakeyhtiömuotoisia, eli rahasto omistaa kussakin toimintamaassa yhden tai useamman paikallisen metsäomaisuutta hallinnoivan osakeyhtiön. Rahasto ei kuitenkaan tee suoria sijoituksia näihin metsäyhtiöihin, vaan sijoituksissa hyödynnetään kahdesta luxemburgilaisesta holdingyhtiöstä koostuvaa omistus- ja lainarakennetta. Dajos Timberland Fund I -rahasto omistaa Dajos Forinv 1 -nimisen holdingyhtiön, joka puolestaan omistaa Dajos Forinv 2 -nimisen toisen holdingyhtiön. Metsäomaisuutta hallinnoivat yhtiöt ovat pääosin Dajos Forinv 2:n omistuksessa. Vastaava kahden holdingyhtiön kautta ketjutettu omistusrakenne toistuu muissakin Dasoksen rahastoissa.

Varsinaisten sijoituskohteiden omistaminen yhden tai useamman holdingyhtiön kautta on rahastomaailmassa varsin yleistä. Omistusrakenteelle on monesti useita syitä, joista osa on verotuksellisia. Omistusten keskittäminen yksittäisen holdingyhtiön alle sen sijaan, että ne olisivat suoraan rahaston omistuksessa, mahdollistaa koko sijoitusportfoliosta irtaantumisen yksittäisellä transaktiolla rahaston ennalta määritetyn toimikauden päättyessä. Tällä voidaan saavuttaa

hallinnollisten hyötyjen ohella myös veroetuja etenkin kiinteistösijoitusten kohdalla.¹⁷² Moni maa, Suomi mukaan lukien, verottaa rajoitetusti verovelvollisen yhteisön (eli esimerkiksi ulkomaisen yhtiön) saamaa omaisuuden luovutusvoittoa, jos myynnin kohteena on kyseisessä maassa sijaitseva kiinteistö. Vastaavasti moni maa verottaa yhtiön osakkeiden myyntiä, jos yli 50 % yhtiön varoista muodostuu kyseisessä maassa sijaitsevasta kiinteistöomaisuudesta. Omistusraja ei useinkaan ylity, jos myynnin kohteena on useassa maassa sijaitsevia kiinteistöomistuksia hallinnoiva holdingyhtiö. Siten kiinteistöomistusten keskittäminen yksittäisen holdingyhtiön alle voi johtaa kiinteistöjen sijaintimaiden luovutusvoittoverotukselta välttymiseen. Aina verotusoikeus ei myöskään ulotu välilliseen omistukseen: mm. Suomessa välillisesti omistettu kiinteistöomaisuus jää useimmiten Suomen verotuksen ulkopuolelle. Suomi ei esimerkiksi pysty verottamaan suomalaisen kiinteistön myynnistä saatavaa luovutusvoittoa silloin, kun kiinteistön omistus on järjestetty luxemburgilaisen holdingyhtiön kautta ja myynnin kohteena on holdingyhtiön osakkeet. Verotusoikeutta rajoittavat tällaisessa tapauksessa sekä kansallinen lainsäädäntö että maiden välinen verosopimus. Kansallisen lainsäädännön asettamat rajoitteet ovat tosin todennäköisesti poistumassa vuoden 2023 alussa tuloverolakiin esitetyn muutoksen seurauksena.¹⁷³ Muutoksella ei kuitenkaan tule olemaan vaikutusta luxemburgilaisomistuksessa olevien välillisesti omistettujen suomalaiskiinteistöjen luovutusvoittoverotukseen, koska Suomen ja Luxemburgin välinen verosopimus estää jatkossakin tällaisten luovutusvoittojen verotuksen Suomessa. Lisäksi edellä mainittu 50 %:in rajaa jää osassa Dasoksen hallinnoimista rahastoista täyttymättä.

Luovutusvoittoverotukseen liittyvien hyötyjen ohella holdingyhtiörakenne voi vaikuttaa myös siihen, peritäänkö sijoituskohteista saatavista osingoista ja koroista niitä maksavan yhtiön kotimaassa lähdeveroa. SICAV- ja SCSp-muotoiset rahastot, joita Dasoksen Luxemburgiin rekisteröimät rahastot ovat, eivät ole oikeutettuja emo-tytäryhtiö- tai korko- ja rojaltdirektiivin tuomiin lähdeveroetuksiin, joiden piirissä S.a.r.l.-muotoiset holdingyhtiöt puolestaan ovat. SCSp-muotoiset rahastot eivät myöskään pysty hyötymään Luxemburgin solmimien verosopimusten tarjoamista eduista. SICAV-rahastojen kohdalla tilanne vaihtelee verosopimuskumppanista toiseen.¹⁷⁴ Holdingyhtiörakenteella voidaan tosin sanoen saavuttaa sellaisia lähdeverotukseen liittyviä etuja, jotka eivät olisi käytettävissä, jos rahaston omistus metsää eri maissa hallinnoivissa yhtiöissä olisi suora. Holdingyhtiörakenteen vaikutusta Suomessa perittäviin lähdeveroihin on käsitelty jäljempänä kunkin rahastotyyppin osalta erikseen. Suomen kohdalla sen vaikutukset jäävät usein monia muita maita vähäisemmiksi.

Omistusrakenteiden ohella metsäsijoituksista saatavien tulojen verotukseen vaikuttavat olennaisesti rahastorakenteeseen sisältyvien yhtiöiden väliset lainajärjestelyt. Dasos Timberland Fund I -rahastossa metsänomistusten hankinta on toteutettu rahaston tytäryhtiöilleen

¹⁷² Kts. Esim. KPMG, 2021, Fund Structuring: Beyond just theories, s. 8, saatavilla osoitteessa: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/sg/pdf/2021/05/Fund-Structuring-beyond-just-theories.pdf>

¹⁷³ Hallitus on antanut marraskuussa 2022 hallituksen esityksen (HE 279/2022 vp) tuloverolain 10 § 10 kohdan muuttamisesta. Muutoksella kohta laajennetaan koskemaan myös välillistä omistusta. Samassa esityksessä esitetään myös, että Suomi peruu monenväliseen yleissopimukseen sisällyttämänsä varauksen. Muutoksia on kuvattu tarkemmin luvussa 4.4.1.

¹⁷⁴ Kts. Esim. esim. luxemburgilaisen lakitoimisto Chevalier & Scialesin esite eri rahastotyyppien ominaispiirteistä, s. 13: https://www.cs-avocats.lu/wp-content/uploads/2022/02/2022_Comparison-table-of-Luxembourg-investment-vehicles.pdf. Suomessa SICAV-muotoisten rahastojen on katsottu olevan oikeutettuja verosopimusetuuksiin (KHO 2004:111 <https://finlex.fi/fi/oikeus/kho/vuosikirjat/2004/200403345>).

lainaamalla varoilla. Omistusketjussa olevien holdingyhtiöiden, Dasos Forinv 1:n ja 2:n, rahoitus on lähes kokonaan vieraan pääoman ehtoista eli lainarahaa (Taulukko 5).

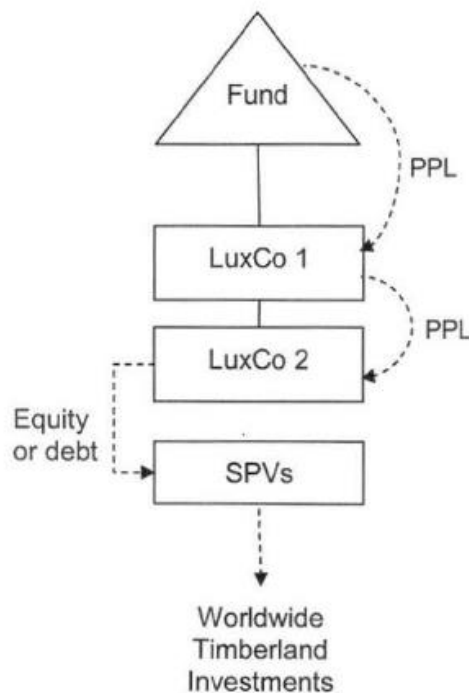
Taulukko 5. Yhtiöihin sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltyinä, € (31.12.2020).

Holdingsyhtiö	Yhtiöön sijoitettu OPO	Yhtiöön sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
Dasos Forinv 1	412 500	46 722 928	47 135 428	1 %	99 %
Dasos Forinv 2	12 500	47 102 580	47 115 080	0 %	100 %

Timberland Fund I -rahasto on myöntänyt Forinv 1:lle suuren voitonjakolainan, ja Forinv 1 on lainoittanut Forinv 2:sta vastaavalla voitonjakolainalla. Voitonjakolainalla (PPL, profit participating loan) tarkoitetaan lainaa, jonka vuotuisen koron suuruus on sidoksissa lainansaajan tulokseen. Tämän vaihtuvan koron lisäksi Forinv 1 ja 2 maksavat lainoille kiinteää 1 prosentin korkoa. Vuonna 2020 voitonjakolainoille maksetut korot liikkuivat 1,3 miljoonan euron tuntumassa vastaten suuruusluokaltaan Forinv 2:n metsäyhtiöistä saamien korko- ja osinkotuottojen yhteismäärää. Käytännössä metsäsijoituksista saadut tuotot siirretään siis korkoina holdingyhtiöistä rahastolle. Tilinpäätöstietojen perusteella voitonjakolainalle maksettava kokonaiskorko vaikuttaisi vuonna 2020 olleen noin 2,7 %:ia sisältäen sekä kiinteän että vaihtuvan korko-osuuden.

Tilintarkastus- ja konsulttitalo PwC:n Luxemburgin veroviranomaisille laatimassa muistiossa lainarakennetta on havainnollistettu kuvan 10 mukaisesti.¹⁷⁵ Kuvassa Fund tarkoittaa rahastoa, LuxCo Luxemburgiin rekisteröitävää holdingyhtiötä ja SPV metsät omistavaa apuyhtiötä (*special purpose vehicle*). PPL viittaa voitonjakolainoihin (*profit participating loan*) ja *equity or debt* apuyhtiölle tarjottavaan oman tai vieraan pääoman ehtoiseen rahoitukseen.

¹⁷⁵ PwC:n laatima muistio Dasos Timberland Fund I:n verokohtelusta saatavilla osoitteessa: <https://s3.documentcloud.org/documents/1345437/dasos-capital-oy-2010-tax-ruling.pdf>. Aiemmin salainen muistio vuosi julkisuuteen LuxLeaks-tietovuoden yhteydessä.



Kuva 10. Dasos Timberland Fund I:n ja sen omistuksessa olevien holding-yhtiöiden välinen lainarakenne.

Varmistuaan voitonjakolainojen verokohtelusta Dasos Capital Oy on hakenut Luxemburgin veroviranomaisilta sitovan ennakkoratkaisun, jossa määritetään lainarakenteen ja siihen osallisena olevien yhtiöiden verokohtelu. Ennakkoratkaisun hakemisessa on kyse menettelystä, jolla (usein verotuksen minimointiin tähtäävän) järjestelyn verokohtelusta sovitaan etukäteen veroviranomaisten kanssa. Tietovuotopaljastuksissa on käynyt ilmi, että Luxemburgin verohallinnon antamat ennakkoratkaisut ovat johtaneet useiden kansainvälisten yritysten kohdalla lähes nollatason verotukseen.¹⁷⁶ Tämä on myös Dasos Forinv 1:stä ja 2:sta koskevan ennakkoratkaisun lopputulema.

Tiedot Luxemburgin veroviranomaisten antamasta ennakkoratkaisusta käyvät ilmi tilintarkastus- ja konsulttiyhtiö PwC:n vuonna 2010 laatimasta muistiosta, joka vuodettiin julkisuuteen osana LuxLeaks-tietovuotoa vuonna 2014.¹⁷⁷ Suomessa järjestelystä raportoi Finnwatch vuonna 2017 julkaistussa selvityksessään.¹⁷⁸ Muistiosta kuvataan järjestelyjä, joiden perusteella holdingyhtiöiden verotuksellisen asuinpaikan voidaan katsoa olevan Luxemburgissa siitä huolimatta, ettei yhtiöillä ole siellä lainkaan esimerkiksi henkilöstöä tai toimistoa, joita pidetään yleisesti merkkeinä tosiasiallisesta asettumisesta rekisteröintimaahan. Lisäksi muistiosta kuvataan yksityiskohtaisesti sitä, miten voitonjakolainat tullaan järjestelemään niin, että ne voidaan

¹⁷⁶ Kts. esim. EU Tax Observatory, 2021, New Forms of Tax Competition in the European Union: an Empirical Investigation, s. 29–31, saatavilla osoitteessa: <https://www.taxobservatory.eu/wp-content/uploads/2021/11/EU-Tax-Observatory-Report-3-Tax-Competition-November-2021-2.pdf>

¹⁷⁷ PwC:n laatima muistio voitonjakolainojen verokohtelusta saatavilla osoitteessa: <https://s3.documentcloud.org/documents/1345437/dasos-capital-oy-2010-tax-ruling.pdf>

¹⁷⁸ Finnwatch, 2017, Verovälttelyä kehitysyritysoveroilla – Finnfund ja metsärahasen verojärjestelyt Luxemburgissa, saatavilla osoitteessa: https://finnwatch.org/images/pdf/Finnfund_Dasos_Final_report.pdf

voitoperusteisesta korosta huolimatta luokitella kokonaan vieraaksi pääomaksi, ja miten varmistetaan siitä, ettei lainoille maksettavan koron katsota verotuksessa olevan tosiasiallisesti osinkoa.¹⁷⁹ Muistiossa todetaan, että kaikki voitonjakolainojen korot tulee näiden järjestelyjen seurauksena katsoa vähennyskelpoisiksi vieraan pääoman kuluiksi. Jos näin ei olisi, voisi alemman holdingyhtiön, Dasos Forinv 2:n, verotettava tulos nousta hyvin korkeaksi. Dasos sitoutuu muistion mukaan jättämään ylempänä omistusrakenteessa olevaan holdingyhtiöön (Dasos Forinv 1) vuosittain pienen voiton, jotta järjestelyn voidaan sopia olevan siirtohinnoittelusäännösten mukainen. PwC:n laatiman muistion lisäksi samasta dokumentista löytyy Luxemburgin verohallinnon vastauskirje, jossa em. järjestelyt todetaan hyväksyttäväksi.

Yhtiöiden tilinpäätösten perusteella on selvää, että voitonjakolainojen verokohtelu on pysynyt samana tähän päivään asti. Kaikki voitonjakolainojen korot ovat olleet verotuksessa vähennyskelpoisia, eikä holdingyhtiöille ole siksi syntynyt juurikaan verotettavaa tulosta. Alun perin metsänomistuksista saadut korko- ja osinkotuotot on siten saatu siirrettyä holdingyhtiöiltä rahastolle ja sen omistajille varsin verotehokkaasti.

Holdingyhtiörakenteesta on voinut olla hyötyä myös eri maista saatujen juoksevien sijoitus- tuottojen verokohtelussa, koska S.a.r.l.-muotoinen Dasos Forinv 2 -holdingyhtiö on saanut EU-maista maksetut osingot ja korot lähdeverottomasti emo-tytäryhtiö- ja korko- ja rojaltdirektiivien nojalla. Lisäksi se on pystynyt hyödyntämään Luxemburgin verosopimuksissa määritettyjä lähdeveroetuksia. Suoraan SICAV-muotoiselle rahastolle maksettuihin osinkoihin ja korkoihin em. direktiivit eivät olisi soveltuneet, eikä rahastolla olisi välttämättä ollut oikeutta verosopimusten mukaisiin lähdeveroetuuksiin. Siten osa sijoituskohteiden sijaintimaista olisi mahdollisesti voinut periä lähdeveron rahastolle maksetuista osingoista ja koroista. Suomesta saadut juoksevat tulot olisivat kuitenkin todennäköisesti olleet saajalleen lähdeverosta vapaita siinäkin tapauksessa, että ne olisi maksettu suoraan SICAV-rahastolle. Suomi ei peri lähdeveroa rajoitetusti verovelvolliselle maksetuista korkotuloista, ja osinkojen lähdeveron soveltuvuutta arvioidessa rahasto olisi todennäköisesti rinnastunut joko suomalaiseen listaamattomaan osakeyhtiöön tai verovapaaseen rahastoon,¹⁸⁰ joista molemmat saavat listaamattoman suomalaisyhtiön maksamat osingot verovapaasti. EU:n sijoittautumisvapaus estää lähdeveron perimisen tilanteessa, jossa vastaava kotimainen taho on vapautettu tuloverolta.

Verotehokkaiden lainarakenteiden hyödyntäminen ei rajaudu Dasos Timberland Fund I:n kohdalla rahaston holdingyhtiörakenteeseen, vaan korkojen vähennyskelpoisuutta on hyödynnetty laajasti myös rahaston sijoituskohteena olevissa metsänomistuksissa. Eri maissa sijaitseviin metsäyhtiöihin tehdyistä sijoituksista enemmistö on vieraan pääoman ehtoisia. Suomalaisiin yhtiöihin sijoitetun oman ja vieraan pääoman suhde käy ilmi taulukosta 6.

¹⁷⁹ Luxemburgissa korkojen vähennyskelpoisuus voidaan evätä ja osa koroista katsoa osingoiksi, jos holdingyhtiön oman pääoman suhde vieraaseen pääomaan jää alhaiseksi. Käytännössä vähintään 15 %:ia osakkeenomistajien holdingyhtiöön sijoittamista varoista on tullut olla oman pääoman ehtoisia. Tätä epävirallista rajaa kutsutaan 85:15-säännöksi. Kts. esim. Taxand Global Guide to M&A Tax 2021 Luxembourg, s. 10, saatavilla osoitteessa: <https://www.taxand.com/wp-content/uploads/2021/05/Luxembourg.pdf>

¹⁸⁰ Aikaisemmin yhtiömuotoisia rahastoja on voitu rinnastaa suomalaiseen listaamattomaan osakeyhtiöön KHO:n ratkaisun KHO 2010:15 nojalla. Tuoreemmassa EUT:in ratkaisussa, C-342/20, A SCPI, EUT katsoi, ettei rahaston yhtiömuoto voi rajoittaa rahaston rinnastamista kotimaiseen verovapaaseen rahastoon. Tämän seurauksena yhtiömuotoisten rahastojen mahdollisuudet vapautua Suomen verotukselta verovapaaseen toimijaan rinnastumisen vuoksi lisääntyivät merkittävästi. Ratkaisua on kuvattu tarkemmin luvussa 4.6.2.

Taulukko 6. Yhtiöihin sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Sijoituskohde	Yhtiöön sijoitettu OPO	Yhtiöön sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
Sustainable Forestry Oy	2 752 500	4 900 300	7 652 800	36 %	64 %
Mielikki Timber Oy	2 902 500	5 230 000	8 132 500	36 %	64 %

Suomessa metsäsijoituksia hallinnoidaan kahden osakeyhtiön, Sustainable Forestry Oy:n ja Mielikki Timber Oy:n, kautta. Niihin sijoitetuista varoista 64 % oli vuoden 2020 lopussa lainarahaa ja 36 % omaa pääomaa. Aiempina vuosina velkarahoituksen osuus on ollut vielä huomattavasti suurempi: Sustainable Forestry Oy:n kohdalla velan osuus ylsi parhaimmillaan peräti 80 %:iin yhtiöön sijoitetuista varoista. Lainamäärä pieneni merkittävästi vuonna 2016, kun Sustainable Forestry Oy lyhensi Dasos Forinv 2:lta nostamaansa lainaa 7 miljoonalla eurolla. Lainanlyhennys katettiin nostamalla lainaa pankista.

Rahaston hallinnoinnista viimekädessä vastaava Dasos Capital Oy pitää rahaston suomalaisille sijoituskohteille myönnetyn lainarahoituksen tasoa maltillisena¹⁸¹. Yhtiö korostaa, että velkarahoituksen suhde yhtiöiden käypään arvoon jää alhaisemmiksi kuin monissa pankkilainalla viivutetuissa yksityisissä metsänomistuksissa. Tämän osalta on kuitenkin huomioitava, että Sustainable Forestry Oy:n ja Mielikki Timber Oy:n kohdalla velkarahoituksessa ei ole kyse pankilta nostetusta lainasta, vaan omistajan tekemästä lainamuotoisesta sijoituksesta ja tietoisesta verosuunnittelusta. Lainamuotoisen sijoituksen etu oman pääoman ehtoiseen sijoitukseen syntyy siitä, että lainarahoituksesta maksettavat korkokulut – toisin kuin oman pääoman korvauksena maksettavat osingot – pienentävät metsäyhtiön verotettavaa tulosta sen toimintamaassa. Siten sijoituksen juoksevien tuottojen nostaminen osinkojen sijaan korkoina laskee kohdeyhtiön verotaakkaa ja nostaa omistajan sijoituksesta saamaa tuottoa.

Dasos Forinv 2 perii suomalaisyhtiöille myönnettyistä lainoista 4,7 %:in korkoa. Vaikkei korko ole tämän suurempi, on se silti moninkertainen verrattuna Sustainable Forestry Oy:n pankilta lainaamille varoille maksamaan korkoon.¹⁸² Korkotasoa jää kuitenkin kauas siitä, mitä rahaston Malesia-sijoituksia hallinnoivalle Balber Finance S.à.r.l.:ille lainatuista varoista peritään: ko. yhtiölle myönnettyjen lainojen korko ylittää peräti 14 %:iin. Dasos Capital Oy:n mukaan kaikkien konsernin sisäisten lainojen korkotasot on määritetty vastaamaan lainannostohetken markkinakorkoja¹⁸³.

Euromääräisesti suomalaisen Sustainable Forestry Oy:n Dasos Forinv 2:lle maksamat korot ylisivät vuonna 2020 noin 230 000 euroon ja Mielikki Timber Oy:n maksamat korot noin 245 000 euroon. Summat ovat olleet vastaavia myös useina tätä edeltävinä vuosina. Sustainable Forestry Oy:n korot vastasivat vuonna 2020 kolmannesta yhtiön liikevaihdosta. Mielikki Timber Oy:n kohdalla emoyhtiölle maksetut korot ylittivät yhtiön liikevaihdon vuonna 2020. Mielikki Timber Oy:n verotettava tulos onkin painunut suurten korkokulujen johdosta nolliille lähes

¹⁸¹ Sähköpostiviesti 9.8.2022

¹⁸² Pankkilainan korkoa ei ole kerrottu tilinpäätöksessä, mutta maksettujen korkojen ja lainapääoman määrän perusteella Sustainable Forestry Oy:n pankkilainan korko asettuu reiluun 1 %:iin. Mielikki Timber Oy:llä ei ole ulkoista pankkilainaa.

¹⁸³ Sähköpostiviesti 9.8.2022

kaikkina yhtiön toimintavuosina, eli se ei ole maksanut Suomeen juuri ollenkaan yhteisöveroä koko historiansa aikana.

Sustainable Forestry Oy:n kohdalla tilanne on vaihdellut yhtiön toimintavuosien aikana. Huomattavan korkeat korkokulut (noin 570 000 euroa per vuosi) painoivat yhtiön tuloksen lähelle nolaa vuosina 2013–2015, mutta vuodesta 2016 alkaen korkokulut ovat jääneet pienemmiksi yhtiön korvattua osan Dasos Forinv 2:lta nostetuista lainoista pankkilainoilla. Tämän seurauksena verotettavaa tulostakin on syntynyt huomattavasti aiempaa enemmän. Vuosina 2011–2015 Sustainable Forestry Oy:n lainamuotoisesta rahoituksesta saatu verohyöty vaikuttaisi nousseen yli 100 000 euroon vuodessa.¹⁸⁴ Nykytilanteessa Dasos Forinv 2:lle maksettavat korot pienentävät molempien suomalaisyhtiöiden maksettavaksi tulevia yhteisöveroja vajaalla 50 000 eurolla vuodessa.¹⁸⁵

Yhtiöiden liikevaihtoon ja liiketulokseen suhteutettuna verohyötyä voidaan pitää isohkona ja kumulatiivisesti summat nousevat korkeiksi. Yhteenlaskettuna Sustainable Forestry Oy:n vuosina 2010–2020 kirjaamat etuyhteyskorkomenot yltyvät yli 4,3 miljoonaan euroon. Periodin alkuvuosina voimassa ollut korkeampi yhteisöverokanta huomioiden rahoitusjärjestelyllä saavutettu verohyöty nousee lähes miljoonaan euroon. Mielikki Timber Oy:n kohdalla luvut jäävät pienemmiksi. Yhtiö on kirjannut toimintavuosiensa 2013–2020 aikana Dasos Forinv 2:lle maksettavia korkomenoja yhteensä vajaan 2 miljoonan euron edestä. Rahoitusjärjestelystä samalla periodilla saatu verohyöty yltyä yli 400 000 euroon.¹⁸⁶

Nykytasossa sekä Sustainable Forestry Oy:n että Mielikki Timber Oy:n korkokulut ovat verotuksessa kokonaan vähennykelpoisia, koska nettokorkomenojen määrä jää kummankin yhtiön kohdalla alle etuyhteyskoroille elinkeinoverolaissa määritetyn 500 000 euron rajan. Tätä suurempien etuyhteyskorkomenojen vähennysoikeutta on rajoitettu etuyhteyskorkoihin liittyvien ilmeisten verovälittelymahdollisuuksien vuoksi. Suomessa niin kutsutut korkovähennysrajoitukset otettiin käyttöön vuonna 2014, jonka jälkeen niihin on tehty joitakin päivityksiä. Vuoteen 2019 asti korkovähennysrajoitukset koskivat kuitenkin vain elinkeinotoiminnan tulolähdettä. Dasos Capital Oy:n mukaan Sustainable Forestry Oy:n verotus toimitettiin vuosina 2014–2015 tuloverolain mukaan eivätkä korkovähennysrajoitukset siten rajoittaneet yhtiön mahdollisuuksia vähentää korkoja verotuksessa¹⁸⁷. Tästä johtuen Sustainable Forestry Oy on saanut vähennettyä kaikki korkomenonsa myös vuosina 2014–2015, joina korkomenojen määrä ylitti 500 000 euroa.

5.1.2. Dasos Timberland Fund II

Luxemburgiin rekisteröity Dasos Timberland Fund II -rahasto perustettiin vuonna 2013. Rahasto on huomattavasti Timberland Fund I:tä suurempi: sen arvo oli vuoden 2020 lopussa 312,8 miljoonaa euroa. Rahastolla on metsänomistuksia Suomessa, Virossa, Latviassa, Irlannissa ja

¹⁸⁴ Yhtiön vuotuiset korkomenot n. 517 000–573 000 euroa kerrottuna Suomen yhteisöverokannalla, joka oli vuoteen 2013 asti 24,5 % ja sen jälkeen 20 %, tarkoittaa noin 114 000–140 000 euron verohyötyä.

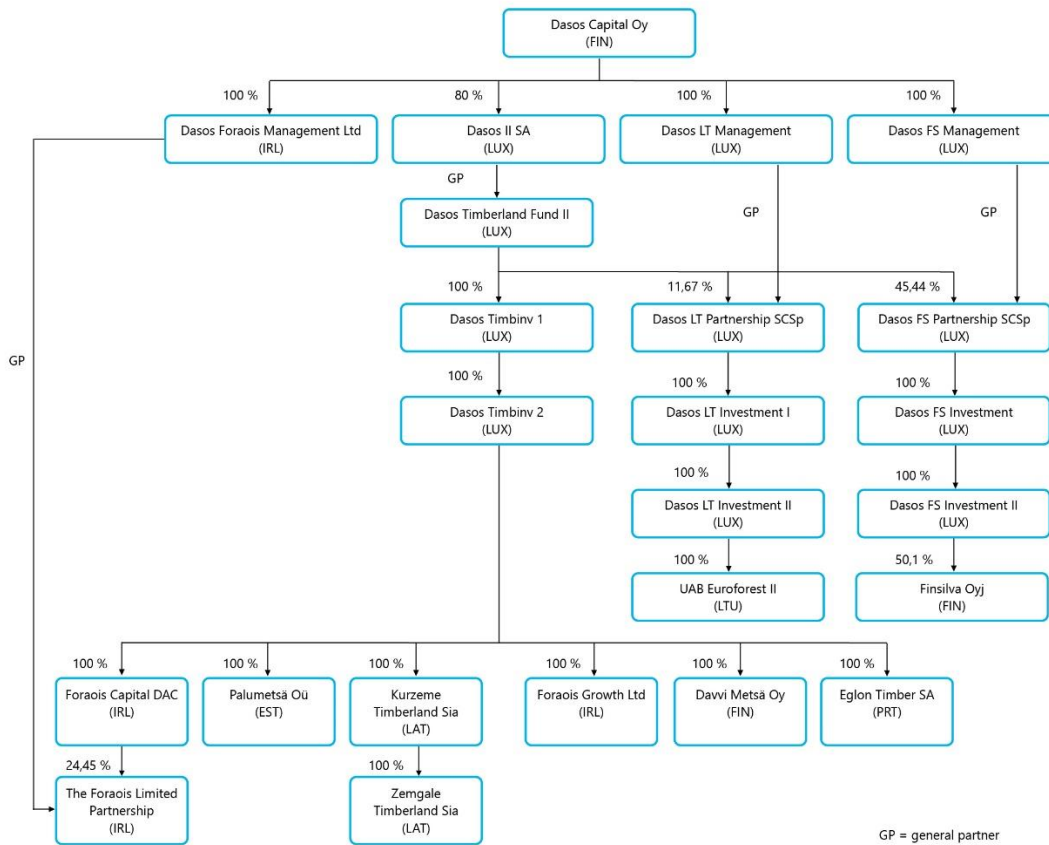
¹⁸⁵ Sustainable Forestry Oy:n vuotuiset korkomenot noin 230 000 euroa kerrottuna Suomen yhteisöverokannalla 20 % = 46 000 euroa. Mielikki Timber Oy:n noin 245 000 euron korkomenot kerrottuna 20 %:in veroasteella = 49 000 euroa.

¹⁸⁶ Verohyöty on laskettu kertomalla kunkin vuoden etuyhteyskorkomenojen määrä voimassa olevalla yhteisöverokannalla. Vuoteen 2013 asti yhteisöverokanta oli 24,5 % ja sen jälkeen se on ollut 20 %.

¹⁸⁷ Sähköpostiviesti 9.8.2022

Portugalissa. Lisäksi rahasto omistaa osan kolmesta muusta Dasos Capital Oy:n hallinnoimasta rahastosta: Dasos LT Partnershipistä, jonka metsänomistukset sijaitsevat Liettuassa, The Foraois Limited Partnershipistä, joka hallinnoi metsänomistuksia Irlannissa, sekä Dasos FS Partnershipistä, joka omistaa enemmistöosuuden suomalaisista Finsilva Oyj:stä.¹⁸⁸ Näistä viimeisintä on käsitelty tarkemmin jäljempänä luvussa 5.1.3. Dasos Timberland Fund II on Timberland Fund I:n tavoin tyypiltään vaihtuvapääomainen erikoissijoitusrahasto (SICAV-SIF, *société d'investissement à capital variable - specialised investment fund*) ja yhtiömuodoltaan SCA (*société en commandite par actions*). Dasos Timberland Fund I:stä poiketen Timberland Fund II on myös AIFM-direktiivin mukainen vaihtoehtorahasto. SIF-sääntelyn piiriin kuuluva Timberland Fund II on Luxemburgissa tuloverolta vapautettu ja maksaa vain vuosittaista rahaston arvoon perustuvaa 0,01 %:in merkintäveroa. Vuosina 2013–2020 merkintäveroa on maksettu noin 2 000–28 000 euroa vuodessa.

Rahaston rakenne ja omistukset muissa rahastoissa ilmenevät **kuvasta 11**.¹⁸⁹



Kuva 11. Dasos Timberland Fund II -rahaston rakenne (31.12.2020).

Dasos Timberland Fund II:n hallinnoinnista vastaa Timberland I:n tapaan Luxemburgiin rekisteröity hallinnointiyhtiö, Dasos II SA, josta Dasos Capital Oy omistaa enemmistön (80 %). Käytännössä hallinnointia hoitaa tässäkin tapauksessa Dasos Capital Oy:n palveluksessa oleva henkilöstö. Dasos II SA toimii myös rahaston vastuunalaisena yhtiömiehenä (GP, general partner).

¹⁸⁸ Dasos Timberland Fund II:n vuoden 2020 tilinpäätös s. 16 ja 45. Saatavilla Luxemburgin kaupparekisteristä.

¹⁸⁹ Tiedot rakenteesta on kerätty kaaviossa näkyvien yhtiöiden tilinpäätöksistä.

AIFM-direktiivin mukaisilta vaihtoehtorahastoilta erikseen edellytettävänä vaihtoehtorahaston hoitajana toimii suomalainen Dasos Capital Oy.

Muihin Dasos Capital Oy:n hallinnoimiin rahastoihin (Dasos LT Partnership, Dasos FS Partnership ja Dasos Forais Limited Partnership) tehtyjä sijoituksia lukuun ottamatta Timberland Fund II:n rakenne vastaa pitkälti Timberland Fund I:n rakennetta. Eri maissa toimivat osakeyhtiömuotoiset metsäyhtiöt omistetaan kahdesta holdingyhtiöstä muodostuvan omistusketjun kautta, ja näiden holdingyhtiöiden rahoitus koostuu lähes kokonaan omistusketjun sisäisistä voitonjakolainoista. Holdingyhtiöihin sijoitettujen varojen jako omaan pääomaan ja voitonjakolainoihin käy ilmi taulukosta 7.

Taulukko 7. Yhtiöihin sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Holdingyhtiö	Yhtiöön sijoitettu OPO	Yhtiöön sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
Dasos Timbinv 1	145 598	109 888 075	110 033 673	0,1 %	99,9 %
Dasos Timbinv 2	12 500	109 888 075	109 900 575	0,0 %	100,0 %

Sekä rahaston Timbinv 1:lle myöntämästä että Timbinv 1:n Timbinv 2:lle myöntämästä voitonjakolainasta peritään kiinteää 0,5 %:n korkoa ja lisäksi lainoitettun yhtiön tuloksen perusteella määräytyvää vaihtuvaa korkoa. Timbinv 2:n maksamat korkokulut ovat nousseet korkeimmillaan lähes 1,8 miljoonaan euroon vuodessa seuraillen yhtiön metsäsijoituksista saamien vuotuisten korko- ja osinkotulojen kokonaismäärää. Timbinv 1:n rahastolle maksamat korot ovat olleet vain vähän näitä matalammat, jotta holdingyhtiön omat kulut on saatu katettua.

Dasos Timberland Fund II -rahaston kohdalla tietoa mahdollisesta lainajärjestelyn verokohtelua koskevasta ennakkoratkaisusta Luxemburgissa ei ole julkisesti saatavilla. Holdingyhtiöiden tilinpäätösten perusteella on kuitenkin selvää, että korkojen verokohtelu on ollut vastaava kuin Timberland Fund I:n tapauksessa: holdingyhtiöt ovat vähentäneet kaikki voitonjakolainojen korot verotuksessa ja etenkin Timbinv 2:n verotettava tulos on jäänyt hyvin matalaksi. Voitonjakolainat ovat siis mahdollistaneet tässäkin tapauksessa metsäsijoituksista saatujen tuottojen verotehokkaan siirron rahastolle.

Vastaavasti kuin Timberland Fund I:n kohdalla, holdingyhtiörakenne on myös voinut johtaa eri maista saatujen juoksevien sijoitustuottojen eli käytännössä osinkojen ja korkojen lähdeverotomuteen. Muiden lähdemaiden kuin Suomen kohdalla kaikki juoksevat tuotot eivät välttämättä olisi lähdeverotukselta vapaita, jos osingot ja korot olisi maksettu luxemburgilaisen holdingyhtiön sijaan suoraan rahastolle.

Velkarahoitusta ja korkojen vähennyskelpoisuutta on hyödynnetty laajasti myös metsät omistaviin paikallisiin yhtiöihin tehdyissä sijoituksissa. Dasos Timberland Fund II -rahaston ainoa suomalainen sijoituskohde on Davvi Metsä Oy -niminen yhtiö.¹⁹⁰ Sen rahoitusrakenne on kuvattu taulukossa 8.

¹⁹⁰ Davvi Metsä Oy omistaa 38 000 hehtaaria metsää, jota se hoitaa ja hallinnoi yhteistyössä Metsä-Groupin kanssa. Valtaosa metsistä (34 000 ha) on hankittu vuonna 2016 Metsä Groupiin kuulualta Metsä Fibre Oy:ltä (ent. Metsä-Botnia Ab).

Taulukko 8. Yhtiöön sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Sijoituskohde	Yhtiöön sijoitettu OPO	Yhtiöön sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
Davvi Metsä Oy	6 502 500	10 000 000	16 502 500	39 %	61 %

Davvi Metsä Oy:öön sijoitetuista varoista 39 % on oman pääoman ehtoista ja 61 % vieraan pääoman ehtoista. Lainapääomaa oli vuoden 2020 lopussa 10 miljoonaa euroa ja sille maksetaan 3 %:in kiinteää korkoa. Lainalle maksetut korot ovat liikkuneet 300 000 euron tuntumassa vuodesta 2017 lähtien vastaten 22–35 % yhtiön liikevaihdosta. Suomen yhteisöveroasteella lainajärjestelystä syntyvä verohyöty nousee vuositasolla noin 60 000 euroon.¹⁹¹ Kumulatiivisesti yhtiön toimintavuosina 2016–2020 kirjaamat etuyhteyskorkomenot nousevat yli 1,3 miljoonaan euroon¹⁹². Lainajärjestelystä saatu kumulatiivinen verohyöty asettuu siten noin 270 000 euroon.¹⁹³

Davvi Metsä Oy:llä on myös ollut vuodesta toiseen hieman vaihteleva määrä rahoituslaitoslainoja. Vuoden 2020 lopussa niiden määrä ylsi 14 miljoonaan euroon. Pankkilainoille on maksettu konsernilainoja pienempää korkoa, joskin ero on ollut pienempi kuin esimerkiksi Dasos Timberland Fund I:n yhteydessä käsitellyn Sustainable Forestry Oy:n tapauksessa. Kokonaistasona yhtiön vuotuiset korkokulut ovat jääneet kaikkina vuosina alle 500 000 euron ja olleet näin ollen kokonaan vähennyskelpoisia. Suurehkoista korkomenoista huolimatta yhtiön tulos on ollut selvästi voitollinen vuodesta 2017 lähtien, ja yhtiö on myös maksanut viime vuosina enemmän yhteisöveroja kuin Dasos Timberland Fund I:n omistuksessa olevat suomalaisyhtiöt.

5.1.3. Dasos FS Partnership

Dasos FS Partnership -rahasto perustettiin vuonna 2015 Finsilva Oyj:n osakkeiden ostoa varten. Finsilva Oyj on noin 135 000 hehtaarin metsänomistuksellaan Suomen kolmanneksi suurin yksityinen metsänomistaja.

Dasos FS Partnership -rahasto hankki vuonna 2015 omistukseensa 50,1 %:ia Finsilva Oyj:stä. Osuudet hankittiin Metsäliitto Osuuskunnalta ja Taaleri Oyj:n omistuksessa olleelta Metsärahasto II Ky:ltä. Metsäliitto ja Metsärahasto II Ky jäivät kuitenkin vielä osaomistajiksi yhtiöön, kumpikin 19,77 %:n omistusosuudella. Lisäksi Finsilva Oyj:n omistajana jatkoi Maa- ja metsätaloustuottajain keskusliitto MTK 10,36 %:in osuudella. Vuonna 2016 Taaleri Oyj myi jäljellä olevan osuutensa (19,77 %) eläkevakuutusyhtiö Eteralle, jolta se siirtyi muutamaa vuotta myöhemmin eläkeyhtiöiden sulautumisen seurauksena Ilmariselle. Finsilvan omistusrakenne säilyi tämän jälkeen samana vuoden 2022 alkuun asti, jolloin sekä Metsäliitto että MTK myivät jäljellä olevat osuutensa toiselle Dasos Capital Oy:n hallinnoimalle rahastolle, Dasos Kestävä Metsä ja

¹⁹¹ Vuotuiset korkomenot noin 300 000 euroa kerrottuna Suomen 20 %:n yhteisöveroasteella tarkoittaa noin 60 000 euron verohyötyä.

¹⁹² Vuosien 2018–2020 osalta tiedot korkomenoista haettu Davvi Metsä Oy:n tilinpäätöksistä. Tätä aikaisempien vuosien osalta yhtiön tilinpäätöksissä ei eritelty emoyhtiölle maksettuja korkomenoja kolmannelle osapuolelle maksetuista korkoista, mistä johtuen vuosien 2016–2017 tiedot perustuvat emoyhtiö Timbinv 2:n tilinpäätöksiin.

¹⁹³ Verohyöty on laskettu kertomalla kunkin vuoden etuyhteyskorkomenojen määrä voimassa olevalla yhteisöverokannalla. Vuodesta 2014 alkaen yhteisöverokanta on ollut 20 %.

Puu III:lle.¹⁹⁴ Kaupan seurauksena Dasos Capital Oy:n hallinnoimien rahastojen omistus Finsilva Oyj:ssä nousi yhteensä 80,23 %:iin. Ilmarisen omistama Metsärahasto II Ky omistaa yhtiöstä jäljelle jäävän vähemmistöosuuden. Finsilvan omistuksessa tapahtuneita muutoksia on kuvattu kuvassa 7 (ks. luku 3.3).

Dasos FS Partnership -rahasto ja sen hallinnoinnista vastaava Dasos FS Management S.à.r.l. on Dasos Timberland Fund I ja II:n tapaan rekisteröity Luxemburgiin. Rahaston yhtiömuoto eroaa kuitenkin edellä mainituista. Sekä Dasos Timberland Fund I että II ovat vaihtuvapääomaisia erikoissijoitusrahastoja (SICAV-SIF, *société d'investissement à capital variable - specialised investment fund*), joiden yhtiömuoto on sekä osakeyhtiön että kommandiittiyhtiön piirteitä omaava SCA (*société en commandite par actions*). Dasos FS Partnership on sen sijaan muodoltaan erityinen rajoitetun vastuun kommandiittiyhtiö SCSp (*société en commandite spéciale*). SCSp:een liittyvä sääntely on vähäistä, eikä sen esimerkiksi tarvitse toimittaa tilinpäätöksiään Luxemburgin kaupparekisteriin.¹⁹⁵ Tästä johtuen Dasos FS Partnershipistä on huomattavasti edellä käsiteltyjä rahastoja vähemmän tietoa julkisesti saatavilla. SCSp on verotuksellisesti läpivirtausyksikkö eli rahasto ei maksa veroa. Sen sijaan sen saamat tulot katsotaan yhtiöön sijoittaneiden sijoittajien tuloiksi. Ulkomaiset sijoittajat eivät ole velvollisia maksamaan tulo-osuudestaan veroja Luxemburgiin.¹⁹⁶

Dasos FS Partnership -rahaston rakenne käy ilmi Dasos Timberland Fund II:n käsittelyn yhteydessä esitetystä rahastojen rakennetta havainnollistavasta kuvasta 11 (kuvan oikea laita). Vaikka Dasos FS Partnershipin tilinpäätöksiä ei ole julkisesti saatavilla, voidaan mm. Dasos Timberland Fund II:n tilinpäätöstiedoista päätellä, ettei Dasos FS Partnershipillä ole muita sijoituskohteita kuin Finsilva Oyj:n osakkeet. Osakkeet omistetaan vastaavan holdingyhtiörakenteen kautta kuin muissa selvityksen kohteena olleissa rahastoissa. Dasos FS Partnership on myöntänyt omistamalleen Dasos FS Investment 1:lle noin 101 miljoonan euron voitonjakolainan. Lainan saanut yhtiö on sen jälkeen myöntänyt vastaavan voitonjakolainan omalle tytäryhtiölleen FS Investment 2:lle, joka on käyttänyt saamansa lainarahat Finsilva Oyj:n osakkeiden hankintaan. Finsilva Oyj:n osakkeiden arvo FS Investment 2:n taseessa on 102 miljoonaa euroa (Taulukko 9).

¹⁹⁴ Kaupoista uutisoitu mm. Maaseudun tulevaisuudessa 11.2.2022: <https://www.maaseuduntulevaisuus.fi/metsa/45623482-eb4-525c-91ab-a843c2cc97e2>. Tiedot siitä, mikä Dasoksen rahastoista on ollut ostajana kussakin kaupassa käyvät ilmi luxemburgilaisen Dasos FS Investment S.à.r.l.:in ja Finsilva Oyj:n tilinpäätöksistä.

¹⁹⁵ Tarkempaa ajantasaista tietoa eri sijoitusvälineiden eroista esim. Chevalier & Sciales, 2022, Comparison table of Luxembourg investment vehicles, saatavilla osoitteessa: https://www.cs-avocats.lu/wp-content/uploads/2022/02/2022_Comparison-table-of-Luxembourg-investment-vehicles.pdf

¹⁹⁶ Kts. SCSp:n verokohtelusta esim. rahastopalveluita tarjoavan Trident Trustin esite, s. 3: <https://www.tridenttrust.com/media/3149/tlux-slp-kf.pdf>

Taulukko 9. Yhtiöihin sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Holdingsyhtiö	Yhtiöön sijoitettu OPO	Yhtiöön sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
Dasos FS Investment 1	1 135 356	100 955 000	102 090 356	1 %	99 %
Dasos FS Investment 2	1 134 913	100 915 088	102 050 001	1 %	99 %

Voitonjakolainoille maksetaan voittoperusteisen vaihtuvan koron ohella 0,5 %:in kiinteää korkoa. Viimeisimpinä tarkastelun kohteena olevina vuosina 2019–2020 alemman holdingyhtiön Dasos FS Investment 2:n voitonjakolainoille maksamat korot ovat yltäneet vuosittain hieman alle 7 miljoonaan euroon. Tätä edeltäneinä vuosina korot ovat jääneet hieman vähäisemmiksi ja liikkuneet vuosittain 3–5 miljoonan euron tuntumassa vastaten kaikkina vuosina noin 95 %:ia yhtiön Finsilva Oyj:ltä saamista osingoista. Viiden prosentin ero saatujen osinkojen ja maksettujen korkojen välillä on johtanut siihen, että Dasos FS Investment 2:n tulos on ollut vuosittain noin 200 000–300 000 euroa plussalla. Yhteisöveroa tuloksesta ei ole tarvinnut maksaa, koska Finsilva Oyj:n maksamat osingot ovat Dasos FS Investment 2:n isosta omistusosuudesta johdettujen emo-tytäryhtiödirektiivin nojalla verovapaita. Dasos FS Investment 2:n taseeseen oli vuoden 2020 loppuun mennessä kertynyt 1,4 miljoonan euron edestä voittovaroja.

Myös ylemmän holdingyhtiön Dasos FS Investment 1:n kohdalla maksettujen korkojen määrä on vastannut noin 95 %:ia saatujen korkojen määrästä. Yhtiön tilikauden tulos on liikkunut suurin piirtein 100 000–200 000 euron tuntumassa ja kertyneitä voittovaroja oli vuoden 2020 loppussa kertynyt hieman yli 1 miljoona euroa. Toisin kuin verovapaita osinkoja saava Dasos FS Investment 2, Dasos FS Investment 1 vaikuttaisi myös maksaneen tuloksestaan veroa tavanomaisella yhteisöverokannalla. Syy sille, miksi voittovaroja on Dasos FS Partnership -rahastossa muista rahastoista poiketen kerrytetty myös holdingyhtiöihin, ei käy ilmi yhtiöiden tilinpäätöksistä. On mahdollista, että Luxemburgin veroviranomaiset ovat pitäneet verotettavan tuloksen jättämistä ylempään holdingyhtiöön edellytyksenä sille, että lainajärjestelyjen katsotaan olevan siirtohinnoittelusäännösten mukaisia. Dasos Timberland Fund I:n kohdalla tilanne oli ennakkoratkaisun perusteella tämä.

Holdingsyhtiörakenteen avulla rahasto on myös pystynyt varmistumaan siitä, ettei Finsilva Oyj:n maksamista osingoista peritä Suomessa lähdeveroa. Toisin kuin SCSp-muotoinen rahasto (Dasos FS Partnership), joka ei ole oikeutettu emo-tytäryhtiödirektiivin mukaiseen lähdeverovapauteen, S.a.r.l.-muotoinen holdingyhtiö (Dasos FS Investment 2) saa osingot verovapaasti direktiivin nojalla. Suoraan yhtymämuotoiselle rahastolle maksettuna osinkojen lähdeverokohteluun liittyy enemmän epävarmuutta. Koska osinkoja vastaanottava rahasto olisi tässä tapauksessa verotuksellisesti läpivirtaava yhtymä, rahaston osuudenomistajien sijaintivalttiolla ja verotusstatuksella olisi vaikutusta osingon lähdeverokohteluun.

Lähtökohtaisesti suoraan ulkomaiselle läpivirtaavalle yhtymälle maksettusta osingosta peritään maksuhetkellä 30 %:n lähdevero. Lähdevero voidaan kuitenkin periä matalamman kannan mukaan, jos läpivirtaava yhtymä esittää selvityksen sen osakkaiden (eli tässä tapauksessa rahaston osuudenomistajien) oikeudesta matalampaan lähdeverokantaan.¹⁹⁷ Lisäksi verovelvollisten on

¹⁹⁷ Verohallinnon ohje rajoitetusti verovelvollisen osingoista, koroista ja rojalteista, kohta 6.1 ulkomaiselle yhtymälle maksettu tulo, saatavilla osoitteessa: https://www.edilex.fi/virallistieto/verohallinnon_ohjeet/2022_0409.html#6.1%20Ulkomaiselle%20yhtym%C3%A4lle%20maksettu%20tulo

mahdollista hakea jälkikäteen lähdeveron palautusta alun perin liian korkeana peritystä lähdeverosta. Holdingyhtiölle maksettuna osinko on sen sijaan jo maksuhetkellä kokonaan lähdeverovapaa eli holdingyhtiörakenne yksinkertaistaa lähdeveromenettelyä merkittävästi varmistamalla, ettei osingoista peritä Suomessa lähdeveroa.

Dasos FS Partnership -rahaston kohdalla lainajärjestelyt rajautuvat holdingyhtiöille (Dasos FS Investment 1 ja 2) myönnettyihin voitonjakolainoihin – rahaston ainoaan kohdeyhtiöön eli Finsilva Oyj:öön tehty sijoitus on kokonaan oman pääoman ehtoinen. Dasos FS Partnership -rahasto tai sen omistuksessa olevat holdingyhtiöt eivät siis ole lainanneet Finsilva Oyj:lle varoja eivätkä siten nosta sijoituksensa tuottoja kohdeyhtiön verotettavaa tulosta pienentävinä korkoina. Finsilva Oyj:n toiminnan isosta volyyymista johtuen sijoituksen juoksevien tuottojen nostaminen kokonaan vähennyskelpoisina korkoina ei tosin olisi korkojen vähennyskelpoisuutta koskevien sääntöjen vuoksi edes mahdollista, sillä Finsilva Oyj:stä osinkoina nostettu tuotto on ollut huomattavasti suurempi kuin toiselle konserniyhtiölle maksettuja korkoja koskeva euroääräinen vähennyskelpoisuusraja (500 000 euroa). Ulkoisia velkoja yhtiöllä on sen sijaan paljon: rahoituslaitoslainojen kokonaismäärä on ollut vuosina 2017–2021 146 miljoonaa euroa johtaen alle 30 %:in omavaraisuusasteeseen. Vuoden 2021 tilinpäätöksen mukaan pankkilainat on kilpailutettu alkuvuodesta 2022 ja yhtiö on allekirjoittanut uudet lainasopimukset. Oletettavasti näissäkin on kyse ulkopuoliselta taholta nostetuista rahoituslaitoslainoista.

5.1.4. Rahastojen hallinnointiyhtiöihin liittyvät verojärjestelyt

Kaikkien luvuissa 5.1.1–5.1.3 käsiteltyjen Dasos-rahastojen hallinnointi on järjestetty siten, että paperilla hallinnoinnista vastaa kutakin rahastoa varten erikseen Luxemburgiin perustettu hallinnointiyhtiö. Dasos Timberland Fund I:n hallinnointiyhtiönä toimii Dasos SA, Dasos Timberland Fund II:n kohdalla Dasos II SA ja Dasos FS Partnershipin tapauksessa Dasos FS Management S.a.r.l. Suomalainen Dasos Capital Oy on kaikkien hallinnointiyhtiöiden enemmistöomistaja. Hallinnointiyhtiöiden liikevaihto koostuu yksinomaan rahaston maksamista hallinnointipalkkioista, jotka ovat korvausta hallinnointiyhtiön rahastolle tarjoamista muun muassa sijoitusten hoitoon liittyvistä palveluista. Perusmuotoisten hallinnointipalkkioiden (management fee) suuruus määräytyy sen mukaan, kuinka paljon rahastoon sijoittavat tahot ovat sijoittaneet tai sitoutuneet sijoittamaan rahastoon varoja. Lisäksi ainakin Dasos Timberland Fund I:n ja II:n hallinnointiyhtiöt ovat oikeutettuja tuottosidonnaiseen palkkioon, jota maksetaan rahaston tuottojen ylittäessä niille määritetyn vähimmäistuottotason (hurdle rate).

Vaikka rahastojen hallinnoinnin kerrotaan tapahtuvan Luxemburgiin perustettujen hallinnointiyhtiöiden toimesta, käy luxemburgilaisyhtiöiden tilinpäätöksistä ilmi, ettei niiden palveluksessa ole lainkaan omaa henkilökuntaa. Vaikuttaakin selvältä, että tosiasiallisesti rahastojen hallinnointitehtäviä hoitaa suomalaisen Dasos Capital Oy:n henkilöstö. Tätä käsitystä tukee myös tilinpäätöksistä ilmenevät neuvontapalvelumaksut, joita luxemburgilaiset hallinnointiyhtiöt maksavat suomalaiselle Dasos Capital Oy:lle. Etenkin Dasos SA:n tapauksessa näyttää kuitenkin selvältä, ettei kaikkea Suomessa tehtyä työtä ole laskutettu hallinnointiyhtiöltä ja Suomessa tehdyn työn aikaansaamia voittoja on siten jätetty tarkoituksella luxemburgilaiseen hallinnointiyhtiöön.

Dasos Capital Oy:ltä saatujen tietojen mukaan¹⁹⁸ Dasos-konserni työllistää Suomen henkilöstön lisäksi kaksi Luxemburgissa työskentelevää asiantuntijaa, jotka ovat rahastojen hallinnointiyhtiöiden palveluksessa. Kyse ei kuitenkaan ole kokoaikaisista tai ainoastaan Dasoksen

¹⁹⁸ Sähköpostiviestit 9.8.2022 ja 16.8.2022

hallinnointiyhtiöille työtä tekevistä henkilöistä eikä hallinnointiyhtiöillä ole niiden tilinpäätöksiin sisältyvien liitetietojen mukaan palkallista henkilöstä. Näiden tietojen valossa – ja ottaen huomioon Dasos Capital Oy:lle maksettavien neuvontapalveluveloitusten ison osuuden hallinnointiyhtiöiden kulurakenteessa – on epätodennäköistä, että yhtiön mainitsevat asiantuntijat tosiasiallisesti vastaisivat rahastojen hallinnointitehtävistä.

Finnwatch paljasti alkuvuodesta 2017 julkaistussa selvityksessään Dasos Timberland Fund I -rahaston hallinnointiin liittyvät verojärjestelyt, joiden avulla Dasos Capital Oy oli vältellyt veroja usean vuoden ajan.¹⁹⁹ Järjestelyt kävivät ilmi LuxLeaks-tietovuodossa julkisuuteen vuodetusta Luxemburgin verohallinnon antamaa ennakkoratkaisua koskevasta asiakirjasta.²⁰⁰ Tiivistetysti Dasos Capital Oy sopi Luxemburgin veroviranomaisten kanssa järjestelystä, jossa suomalainen Dasos Capital Oy siirtää yhtiön henkilöstön tietotaitoa luxemburgilaiseen Dasos SA -yhtiöön, joka vastaa Dasos Timberland Fund I:n hallinnoinnista. Asiakirjan mukaan tätä tietotaidon siirtoa tulee käsitellä luxemburgilaisyhtiön tehtynä ”näkymättömänä pääomapanoksena” ja vuotuisilla poistoilla verotuksessa vähennettävänä aineettomana omaisuuseränä. Asiakirjan mukaan vuotuisten (yhtiön verotettavaa tulosta Luxemburgissa pienentävien) poistojen määräksi tulee katsoa 80 % yhtiön nettotuloksesta. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että yhtiön tuloksesta vain 20 % katsotaan veronalaiseksi tuloksi. Vuodetun asiakirjan liitteenä ei ole veroviranomaisten vastausta, jossa verokäsittelyn hyväksyntä vahvistettaisiin, mutta Dasoksen tilinpäätöstietojen valossa on selvää, että iso osa yhtiön tuloksesta on ollut verovapaata vuosina 2009–2015. Taulukkoon 10 koottujen tilinpäätöstietojen perusteella yhtiön efektiivinen veroaste jäi kyseisellä aikavälillä keskimäärin 6 %:iin, vaikka Luxemburgin yhteisöveroaste oli vuosina 2009–2015 29 %:n tuntumassa.²⁰¹ Noin viidennekseen normaalista jäävä efektiivinen veroaste vahvistaa oletuksen, että 80 % yhtiön tuloista on ollut vuodetun asiakirjan mukaisesti verovapaata.

¹⁹⁹ Finnwatch, 2017, Verovälttelyä kehitysyhteistyövaroilla – Finnfund ja metsärahaoston verojärjestelyt Luxemburgissa, saatavilla osoitteessa: https://finnwatch.org/images/pdf/Finnfund_Dasos_Final_report.pdf

²⁰⁰ PwC:n laatima muistio siirretyn tietotaidon verokohtelusta saatavilla osoitteessa: <https://s3.documentcloud.org/documents/1345436/dasos-capital-oy-2008-tax-ruling.pdf>

²⁰¹ Luxemburgissa yhteisöveroaste koostuu yhteisöjen tuloverosta, kunnallisesta yritysverosta ja solidaarisuusverosta. Vuosina 2009–2016 yhteisöveroaste vaihteli 28,6 %:n ja 29,22 %:n välillä. Vuodesta 2017 lähtien yhteisöveroastetta on laskettu ja se on ollut viimeisimmät vuodet (2019–2021) 24,94 %. Alle 200 001 euron tuloksesta peritään hieman tätä matalampaa yhteisöveroa. Yhteisöveron määräytymisestä kts. esim. PwC Tax Summary: <https://taxsummaries.pwc.com/luxembourg/corporate/taxes-on-corporate-income>

Yhteisöveroasteen kehityksen osalta kts. esim. Trading Economics: <https://tradingeconomics.com/luxembourg/corporate-tax-rate>.

Taulukko 10. Dasos SA:n tilinpäätöstietoja vuosilta 2009–2020, €.

Vuosi	Liikevaihto	Tulos ennen veroja*	Tilikauden tulos	Tilikauden tuloverot	ETR	Dasos Capital Oy:lle maksetut neuvontapalvelumaksut	Palvelumaksujen suhde liikevaihtoon
2009	657 485	119 268	85 162	-34 106	29 %	476 612	72 %
2010	1 023 754	65 306	86 389	21 650	-33 %	819 004	80 %
2011	1 443 275	-70 377	-73 865	-2 136	-3 %	1 350 455	94 %
2012	1 481 441	444 789	425 597	-15 192	3 %	950 000	64 %
2013	517 584	83 667	69 327	-11 340	14 %	414 000	80 %
2014	640 211	399 873	372 263	-24 611	6 %	136 000	21 %
2015	659 439	590 692	557 947	-24 907	4 %	0	0 %
2016	613 764	75 328	59 052	-12 824	17 %	464 000	76 %
2017	595 732	36 829	-489	-34 210	93 %	478 000	80 %
2018	573 355	33 689	17 179	-12 758	38 %	450 000	78 %
2019	578 122	39 216	21 226	-13 993	36 %	450 000	78 %
2020	569 968	25 853	11 062	-6 977	27 %	450 000	79 %
Yht.	9 354 131	1 844 133	1 630 850	-171 404	9 %	6 438 071	69 %

* Tulos ennen veroja on laskettu lisäämällä tilikauden tulokseen tilikauden verot sekä tuloslaskelmalta ilmenevät muuhun kuin tilikauden tulokseen perustuvat verot.

Finnwatch nosti raportissaan esiin, että aineettoman omaisuuden siirto vaikuttaa keinotekoiselta järjestelyltä, jonka pääasiallisena tavoitteena on saavuttaa matalampi verotuksen taso. Järjestelyn seurauksena tosiasiallisesti Suomessa tehdyn hallinnointityön synnyttämää tulosta kirjautui matalasti verotettuun luxemburgilaisyyhtiön valtavat määrät. Pelkästään vuosien 2012–2015 aikana luxemburgilaisyyhtiön kumulatiivinen tulos nousi yli 1,4 miljoonaan euroon. Luxemburgissa näytetty ja hyvin matalasti verotettu tulos on tämän jälkeen saatu siirrettyä Dasos Capital Oy:lle Suomeen verovapaiden tytäryhtiöosinkojen muodossa.

Koska luxemburgilaisen hallinnointiyhtiön liikevaihto koostui yksinomaan Dasos Timberland Fund I:n sille maksamista hallinnointipalkkioista, joilla korvattiin tosiasiallisesti Dasos Capital Oy:n henkilöstön tekemää työtä, on tuloksen kertyminen luxemburgilaisyyhtiön kyseenalaista. Finnwatch nostikin raportissaan esiin, että järjestely vaikuttaa siinä määrin keinotekoiselta, että siihen voitaisiin mahdollisesti puuttua joko ulkomaisten matalasti verotettujen yhtiöiden käyttöä rajoittavalla välyhteisölailalla tai tuloverolain kiinteää toimipaikkaa koskevilla säännöksillä. Myöhemmin näin myös tapahtui: Verohallinto määräsi Dasos Capital Oy:n maksamaan 215 000 euron jälkiverot luxemburgilaisyyhtiön vuosien 2012–2015 tuloksen perusteella. Jälkiverot on kirjattu Dasos Capital Oy:n vuoden 2018 tilinpäätökseen. Dasos Capital Oy vahvisti Finnwatchille vuonna 2019, että Verohallinto oli puuttunut järjestelyyn nimenomaan välyhteisölain perusteella. Oletettavasti vuotta 2012 edeltäviin vuosiin ei voitu enää kohdistaa jälkiverotusta, koska verotuksen oikaisemiselle asetettu viiden vuoden aikaraja oli ehtinyt niiden osalta umpeutua.

Dasos Capital Oy vaikuttaisi kuitenkin muuttaneen käytäntöjään jo ennen Verohallinnolta tulleutta jälkiverotuspäätöstä. Sen luxemburgilaiseen hallinnointiyhtiön (Dasos SA) jättämä tulos

putosi radikaalisti jo vuoden 2016 tilinpäätöksessä, joka julkaistiin Finnwatchin raportin julkaisemisen jälkeen kesällä 2017. Edeltävinä vuosina sadoissa tuhansissa euroissa liikkunut tilikauden tulos tippui vuoden 2016 tilinpäätöksessä vajaan 60 000 euroon, ja on jäänyt kaikkina sen jälkeisinä vuosina vielä huomattavasti alhaisemmaksi. Tulosuutoksen syynä ovat aiempaa huomattavasti suuremmat (ja näin ollen paremmin todellisuutta kuvastavat) neuvontapalveluveloitukset, joilla luxemburgilaisyhtiö on korvannut suomalaiselle Dasos Capital Oy:lle sen tosiasiallisesti suorittamat hallinnointipalvelut. Neuvontapalveluveloitusten seurauksena tulosta syntyy nyt siellä, missä työkin on tosiasiallisesti tehty eli Suomessa.

5.2. AXA-konsernin suomalaiset metsäsijoitukset

AXA on ranskalainen finanssikonserni, jonka tarjoamiin palveluihin lukeutuu laaja joukko erilaisia vakuutus- ja varainhoitopalveluita. Konsernin hallinnoimien varojen kokonaismäärä nousi vuonna 2020 yli biljoonaan euroon²⁰² ja sillä on yhtiön verkkosivujen mukaan toimintaa 50 maassa.²⁰³

Suomessa AXA on yksi suurimmista ulkomaisista metsänomistajista. Ensimmäiset metsähankintansa se toteutti vuonna 2015 ostamalla metsäkiinteistöjä UPM:ltä.²⁰⁴ Myöhemmin AXA on hankkinut omistukseensa Suomessa sijaitsevia metsäkiinteistöjä ainakin ostamalla Taalerin²⁰⁵ ja United Bankersin (UB)²⁰⁶ hallinnoimia metsärahastoja. Näillä kaupoilla hankittujen metsien yhteismäärä nousee yli 35 700 hehtaariin. Metsiä hallinnoidaan tällä hetkellä kolmen AXA-konserniin kuuluvan osakeyhtiön kautta: i) UPM:ltä hankitut metsät ovat Forest Kilpi One Oy:n omistuksessa, ii) Taalerilta ostettu yhteismetsä on Forest Kilpi Two Oy:n omistuksessa ja iii) UB:ltä siirtyneet metsät ovat Forest Kilpi Three Oy:n omistuksessa. Vuosien varrella suomalaisia metsiä hallinnoivien yhtiöiden omistusrakenteissa on tapahtunut useita muutoksia. Vielä vuoden 2020 lopulla UB:ltä hankittujen metsien omistus oli kommandiittiyhtiö (ky) -muotoista, kuten omistusrakennetta vuoden 2020 lopulla kuvaavasta kuvasta 12 ilmenee (30.12.2020 tilanne).²⁰⁷ Tämän jälkeen Forest Kilpi Three Ky on ensin muutettu Oy:ksi ja sitten sulautettu Forest Kilpi Three GP Oy:n tavoin Forest Kilpi Three LP Oy:öön. Lopuksi jäljelle jääneen

²⁰² AXA S.A.:n vuoden 2020 tilinpäätös, s. 15, saatavilla osoitteessa:

<https://www.axa.com/en/press/publications/2020-annual-report>

²⁰³ AXA:n verkkosivut: <https://www.axa.com/en/about-us> (viitattu 17.10.2022)

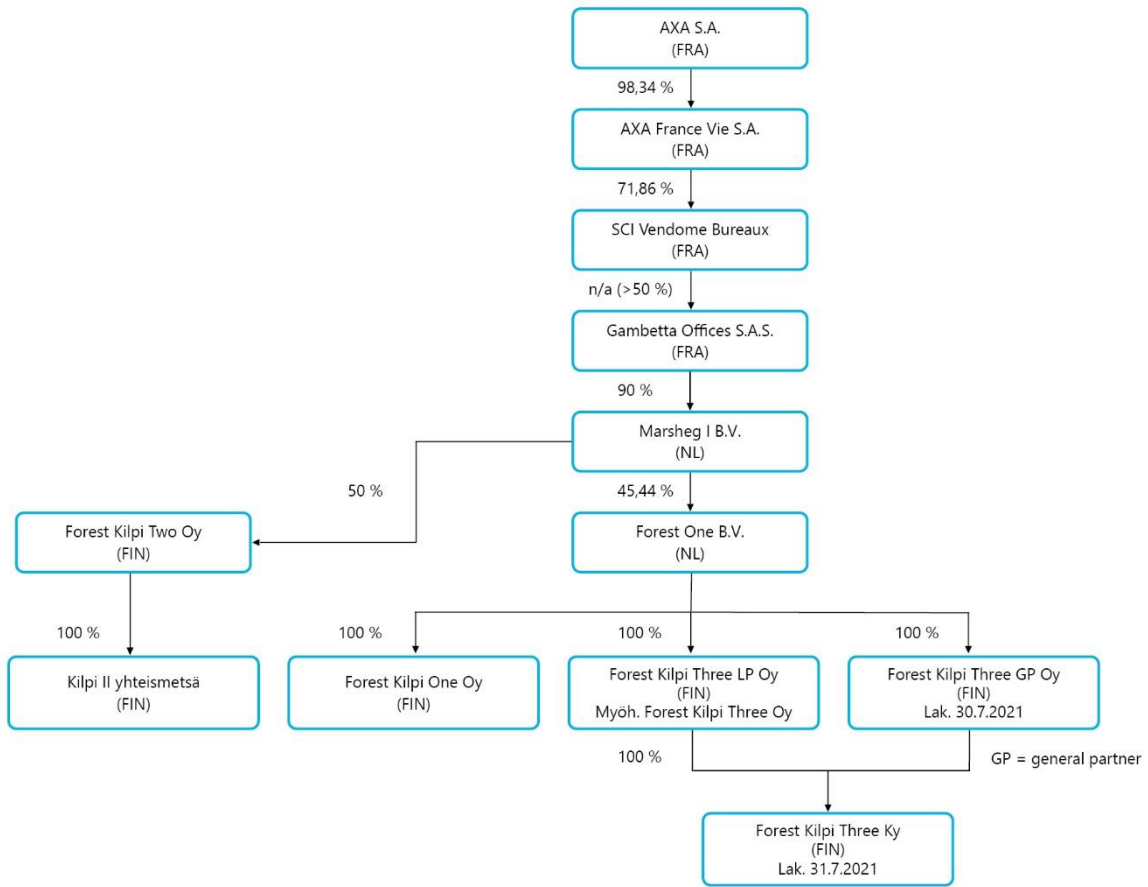
²⁰⁴ UPM:n tiedote, 27.2.2015, AXA Real Estate on ostanut 3 700 hehtaaria metsätalousmaata UPM:ltä: <https://www.globenewswire.com/en/news-release/2015/02/27/710667/0/fi/AXA-Real-Estate-on-ostanut-3-700-hehtaaria-mets%C3%A4talousmaata-UPM-lt%C3%A4.html> (viitattu 17.10.2022)

²⁰⁵ Taalerin tiedote, 11.10.2017, Taaleri myy ensimmäisen metsärahastonsa metsäalueet AXA:lle: <https://www.taaleri.com/ajankohtaista/taaleri-myy-ensimmaisen-metsarahastonsa-metsaalueet-axalle> (viitattu 19.10.2022)

²⁰⁶ UB Nordic Forest Fund I Ky:tä koskevassa uutisoinnissa ei mainittu ostajaa nimeltä, mutta AXA-konsernin omistuksessa olevan Forest Kilpi Three Oy:n kaupparekisteritiedoista käy ilmi, että kyse on samaisesta rahastosta. Kaupan osalta kts. UB:n tiedote, 5.6.2020, Eurooppalaiseen vakuutusalan konserniin kuuluva yhtiö ostaa UB Nordic Forest Fund I Ky -rahaston metsäomaisuuden: <https://www.arvopa-peri.fi/porssitiedotteet/united-bankers-oyj-eurooppalaiseen-vakuutusalan-konserniin-kuuluva-yhtio-ostaa-ub-nordic-forest-fund-i-ky-rahaston-metsaomaisuuden/2866cf93-314b-4370-86d5-2db014c1c457> (viitattu 19.10.2022)

²⁰⁷ Tiedot rakenteesta on kerätty kaaviossa näkyvien yhtiöiden tilinpäätöksistä. Konsernirakenne on esitetty muista tapaustutkimuksen kohdeyhtiöistä poiketen vuoden 2020 toiseksi viimeisen päivän tilanteen mukaan, koska Forest Kilpi Three Ky:n viimeinen tilikausi päättyi poikkeuksellisesti 30.12.2020. Siitä alkaen yhtiö toimi osakeyhtiömuodossa 31.7.2021 tapahtuneeseen sulautumiseensa asti.

osakeyhtiön nimi on muutettu Forest Kilpi Three Oy:ksi. Vastaava järjestely on toteutettu aikaisemmin myös Forest Kilpi Two Oy:n kohdalla.



Kuva 12. AXA:n suomalaisten metsänomistusten omistusrakenne (30.12.2020).

Koska AXA:n kohdalla on kyse hyvin suuresta konsernista, on kaikki suomalaisten metsänomistusyhtiöiden omistusketjuun kuulumattomat konserniyhtiöt jätetty pois kuvan 12 konsernirakenteesta. Myös omistusketjuun kuuluvien yhtiöiden kohdalla mukaan on otettu vain ne yhtiöt, joiden kautta kulkevat suurimmat omistussosuudet. Siten kaaviosta ei esimerkiksi ilmene AXA-konsernin koko omistus Forest One B.V. -yhtiössä, koska kaaviossa näkyvän Marsheg I B.V.:n ohella useilla muillakin AXA-konserniin kuuluvilla yhtiöillä on Forest One B.V.:ssä pienempiä omistussosuuksia. Näiden johdosta yhtiö on AXA-konsernin määräysvallassa, vaikka kaaviossa näkyvä omistussosuus jää alle 50 prosentin.

Kolmesta suomalaisesta metsänomistusyhtiöstä kaksi, Forest Kilpi One Oy ja Forest Kilpi Three Ky (nyk. Oy), olivat vuoden 2020 lopussa 100 %:sti alankomaalaisen Forest One B.V.:n omistuksessa – Forest Kilpi One Oy suoraan ja Forest Kilpi Three Ky äänettömän yhtiömiehensä Forest Kilpi Three LP Oy:n kautta. Forest One B.V.:n suurin omistaja on alankomaalainen Marsheg I

B.V., joka omisti Forest One B.V.:stä vuoden 2020 lopussa 45,55 %. Loppuomistus jakautuu useille eri yhtiöille, joista valtaosa on AXA-konserniin kuuluvia.²⁰⁸

Forest Kilpi Two Oy on sen sijaan AXA-konsernin ja ranskalaisen eläkeyhtiön Retraite Additionnelle de la Fonction Publiquen (RAFP) yhteisomistuksessa. Kummankin omistusosuus Forest Kilpi Two Oy:ssä on 50 %. AXA-konsernissa Forest Kilpi Two Oy:n osakkeet ovat Marsheg I B.V.:n omistuksessa. Tästä ylöspäin kaikkien suomalaisyhtiöiden omistusketju on siten sama johtaen kolmen ranskalaisyhtiön kautta konsernin emoyhtiö AXA S.A.:aan.

5.2.1. Forest Kilpi One Oy

Forest Kilpi One Oy on AXA:n omistamista metsänomistusyhtiöistä vanhin. Se perustettiin vuonna 2015 UPM:ltä ostettujen metsien hallintaa varten. Yhtiön liiketoiminta vaikuttaisi jatkuneen melko samanlaisena koko sen historian ajan, joskin liikevaihdossa on tapahtunut merkittävää kasvua kahtena viimeisenä vuotena. Yhtiön omisti vuoteen 2019 asti alankomaalainen Marsheg I B.V. Vuonna 2020 yhtiö omistus siirrettiin toiselle alankomaalaisyhtiölle, Forest One B.V.:lle. Molemmat alankomaalaisyhtiöt ovat AXA-konserniin kuuluvia holdingyhtiöitä.

Forest Kilpi One Oy:n kohdalla ei ole hyödynnetty alalla yleisiä rahoitusjärjestelyjä, joiden avulla voittoja voidaan siirtää Suomen verotusvallan ulkopuolelle. Yhtiön rahoitus on kokonaan oman pääoma ehtoista eikä se siten maksa verotettavaa tulosta pienentäviä korkoja emoyhtiölleen tai muille konserniyhtiöille. Yhtiöön sijoitetut varat käyvät ilmi taulukosta 11.²⁰⁹

Taulukko 11. Yhtiöön sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Sijoituskohde	Sijoitettu OPO	Sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
Forest Kilpi One Oy	25 092 043	0	25 092 043	100 %	0 %

Yhtiön hallintokulut vaikuttavat sen sijaan korkeahkoilta, ja on mahdollista, että voittoja siirretään ulkomaisille konserniyhtiöille hallintokulujen muodossa. Hallintokulujen tason arviointia ja vertailua vaikeuttaa kuitenkin se, ettei yhtiö erittele niitä tilinpäätöksessään metsänhoitoon liittyvistä kuluista, vaan esittää molemmat kuluryhmät samalla liiketoiminnan muut kulut -rivillä. Tarkemmat erittelyt löytyvät ainoastaan vuosien 2019 ja 2018 osalta. Näinä vuosina hallintokulut ovat vastanneet 12–19 prosenttia yhtiön liikevaihdosta, kun yksityismetsätaloudessa ne tyypillisesti asettuvat muutamaankin prosenttiin.²¹⁰ Vuonna 2020 liiketoiminnan muut kulut

²⁰⁸ Forest One B.V.:n vuoden 2020 tilinpäätöksen mukaan sen suoria omistajia olivat seuraavat yhtiöt suluissa merkityillä omistusosuuksilla: Marsheg 1 B.V. (45,55 %), SCI Agipimmo I (5,69 %), AXA GER Alternative Investments B.V. (23,52 %), Medical Property N.V. (10,41 %), AXA Insurance UK Plc (5,69 %), Rafas Servicios Inmobiliarios Y de Alquiler S.L. (5,69 %), Matignon Eurocroissance AXA (1,15 %) ja Matignon Eurocroissance AGIPI (2,3 %).

²⁰⁹ Tiedot esitetty Forest Kilpi One Oy:n vuoden 2020 tilinpäätöksen mukaisesti. Emoyhtiö Forest One B.V.:n vuoden 2020 tilinpäätöksessä tytäryhtiöosakkeiden arvo on korkeampi. Tämä johtuu oletettavasti vuonna 2020 toteutetusta konsernin sisäisestä osakekaupasta, jossa Forest Kilpi One Oy vaihtoi omistajaa.

²¹⁰ Yksityismetsätaloudessa hallintokulujen osuus on ollut keskimäärin alle viisi prosenttia kokonaistuotoista (Luonnonvarakeskus 2022).

nousivat huomattavasti aiempia vuosia korkeammiksi, mutta tilinpäätöksestä ei käy ilmi, joutuuko kasvu metsänhoitokulujen vai hallintokulujen kasvusta. Toisille konserniyhtiöille maksetuilta hallintokuluilta, kuten muiltakin konsernin sisäisiltä veloituksilta, edellytetään markkinaehtoisuutta eli niiden taso ei saa poiketa siitä, mitä vastaavasta palvelusta veloitettaisiin kahden toisistaan riippumattoman yhtiön välillä. Muussa tapauksessa Verohallinto voi puuttua veloitusten tasoon nk. siirtohinnoitteluoikaisun avulla.²¹¹

Hallintokulujen vertailussa tulee kuitenkin huomioida, että kulujen luokittelussa voi olla yhtiökohtaisia eroja, ja niiden tasoon voi vaikuttaa esimerkiksi mm. se, hoitaako hallinnointia toinen konserniyhtiö vai ulkopuolinen palveluntarjoaja. Näin ollen toisia yhtiöitä korkeammat hallinnointikulut eivät välttämättä liity voitonsiirtoon. Voitonsiirron puuttumisesta tai ainakin sen maltillisuudesta kielii sekkin, että Forest Kilpi One Oy on maksanut Suomeen yhteisöveroa kaikkina toimintavuosinaan. Vuotuiset maksuunpannut yhteisöverot ovat liikkuneet yhtiön perustamisvuoden jälkeen noin 60 000–150 000 euron välillä.

5.2.2. Forest Kilpi Two Oy

Forest Kilpi Two Oy eroaa muista AXA:n omistuksessa olevista suomalaisyhtiöistä paitsi emoyhtiöidensä, myös metsänomistuksen muodon osalta. Siinä missä kaksi muuta yhtiötä omistavat suoraan hallinnassaan olevat metsäkiinteistöt, Forest Kilpi Two Oy:n metsänomistus on yhteismetsämuotoista: yhtiön omistuksessa on Kilpi II yhteismetsä -niminen yhteismetsä.

Yhteismetsärakenne oli olemassa jo silloin, kun AXA hankki Taalerin aiemmin hallinnoimat metsänomistukset vuoden 2017 lopulla. Kaupassa omistajaa vaihtoi Taaleri Metsärahasto I Ky, jonka AXA uudelleennimesi Kilpi Metsä II Ky:ksi. Alun perin Taaleritehtaan yhteismetsä -nimeä kantanut yhteismetsä oli hankitun kommandiittiyhtiön omistuksessa ja sen ainoa aineellinen omaisuususerä.

Muutaman kuukauden sisällä kaupasta AXA muutti Kilpi Metsä II Ky:n kommandiittiyhtiöstä osakeyhtiöksi. Tämän jälkeen sekä näin muodostunut Kilpi Metsä II Oy että aiemmin kommandiittiyhtiön vastuunalaisena yhtiömiehenä toiminut Forest Kilpi II GP Oy sulautettiin kommandiittiyhtiön äänettömään yhtiömieheen Forest Kilpi Two Oy:öön. Näiden järjestelyjen seurauksena Kilpi II yhteismetsäksi nimetty yhteismetsä jäi Forest Kilpi Two Oy:n suoraan omistukseen kuvan 12 mukaisesti. Järjestelyn taustalla lienee ollut halu yksinkertaistaa omistusrakennetta tilanteessa, jossa osuudenomistajien lukumäärä pieneni merkittävästi eikä tarvetta vastaavalle isoa sijoittajajoukkoa palvelevalle pääomasijoitusrahastorakenteelle enää ollut. Taalerin hallinnointiaikana Taaleri Metsärahasto I Ky:llä oli mediatietojen mukaan 140 sijoittajaa.²¹² Nyt omistus jakautuu sen sijaan kahden omistajakonsernin kesken.

Yhteismetsärakenne on omistusrakenteena verotuksen kannalta kiinnostava, koska se avaa merkittäviä rahoitusjärjestelyihin perustuvia voitonsiirtomahdollisuuksia. Korkovähennysrajotukset eivät koske lainkaan yhteismetsiä, minkä vuoksi yhteismetsä voi käytännössä maksaa koko tuloksensa verran verotettavaa tulosta pienentäviä korkoja omistajalleen, mikäli omistaja on lainannut yhteismetsälle riittävästi varoja. Forest Kilpi Two Oy:n tapauksessa yhteismetsään

²¹¹ VML 31 §

²¹² Kiinteistöuutiset, 12.10.2017, Taalerin ensimmäisen metsärahaston suomalaismetsät ranskalaiselle eläkerahastolle: <https://kiinteistouutiset.fi/taalerin-ensimmaisen-metsarahaston-suomalaismetsat-ranskalaiselle-elakerahastolle/> (viitattu 21.10.2022)

onkin sijoitettu lähes yksinomaan vieraan pääoman ehtoista lainarahaa, kuten käy ilmi taulukosta 12.²¹³ Sijoitetun oman pääoman osuus jää vain 0,1 %:iin kokonaissijoituksesta.

Taulukko 12. Yhteismetsään sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Sijoituskohde	Sijoitettu OPO	Sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
Kilpi II yhteismetsä	31 938	36 749 020	36 780 958	0,1 %	99,9 %

Yhteismetsän omistavan kommandiittiyhtiön siirryttyä AXA:n omistukseen, yhteismetsän omistajalleen maksamat korot kasvoivat merkittävästi. Ennen kauppaa yhteismetsä maksoi vuosina 2015 ja 2016 Taaleri Metsärahasto I Ky:lle verotetusta tuloksesta jaettavaa ylijäämää 1 140 000 ja 760 000 euroa. Verotettavaa tulosta pienentävät korkokulut jäivät tuolloin vain 128 000–261 000 euroon vuodessa. Omistuksen siirtymisvuotta seuraavana vuonna 2018 ylijäämää ei jaettu lainkaan, mutta Kilpi Metsä II Oy:n yhteismetsältä saamat – ja yhteismetsän verotettavaa tulosta pienentävät – korot nousivat yli 1 275 000 euroon²¹⁴.

Ylempänä kuvattujen yritysjärjestelyjen jälkeen yhteismetsän uudelle omistajalleen Forest Kilpi Two Oy:lle maksamat korot ovat liikkuneet noin 1,8 miljoonassa eurossa vuosina 2019–2020. Lainaehdoja ei eritellä yhtiöiden tilinpäätöksissä, mutta lainapääoman ja maksettujen korkojen määrästä voidaan päätellä koron asettuvan noin 5 %:in tuntumaan. Korkoa voidaan pitää korkeana ottaen huomioon lainan nostoajankohdan yleisen korkotason.²¹⁵

Korkeilla korkokuluilla on minimoitu yhteismetsän Suomeen maksamat yhteisöverot. Verohallinnon yhteisöverotilastoista ilmenee, että yhteismetsän verotettava tulos on painunut käytännössä nolllille siitä lähtien, kun AXA hankki sen omistukseensa. Yhteismetsien tulokseen kohdistuvalla 26,5 %:n verokannalla laskettuna rahoitusjärjestelystä ja kaikkien korkojen vähennyskelpoisuudesta viimeisimpinä vuosina saatu verohyöty nousee vuosittain lähes 500 000 euroon.²¹⁶ Kumulatiivisesti yhteismetsän vuosina 2017–2020 maksamat etuyhteyskorot nousevat yli 5,2 miljoonaan euroon. Rahoitusjärjestelystä saatu laskennallinen verohyöty yltää siten kumulatiivisesti lähes 1,4 miljoonaan euroon.²¹⁷

Verotettavan tuloksen osalta tilanne on ollut sama myös kahden yhteismetsän omistusrakenteeseen lukeutuneen suomalaisyhtiön kohdalla: sekä yhteismetsän nykyään omistava Forest Kilpi Two Oy että kommandiittiyhtiörakenteen aikana vastuunalaisena yhtiömiehenä toiminut Forest Kilpi II GP Oy ovat tehneet joka vuosi lähes nolllatulosta. Ainoastaan kommandiittiyhtiöstä

²¹³ Tiedot perustuvat Forest Kilpi Two Oy:n tilinpäätöstietoihin. Kilpi II yhteismetsän tilinpäätöksiä ei ole julkisesti saatavilla.

²¹⁴ Tieto korkojen määrästä perustuu Kilpi Metsä II Oy:n kapparekisteriin toimittamiin vuoden 2018 tilinpäätöstietoihin. Kaupparekisteristä ei kuitenkaan löydy yhtiön virallista tilinpäätöstä, vaan ainoastaan kirjanpito-ohjelmasta tulostettu tilikohtainen tuloslaskelma.

²¹⁵ Laina on Marsheg I B.V.:n vuoden 2020 tilinpäätöksen mukaan nostettu 13.7.2018, jolloin ohjaukset olivat negatiivisia.

²¹⁶ Yhteismetsän vuosina 2019–2020 maksamat vuotuiset korot noin 1 770 000–1 850 000 euroa x 26,5 %:in veroaste = noin 470 000–490 000 euroa.

²¹⁷ Verohyöty laskettu kertomalla kunkin vuoden etuyhteyskorkomenojen määrä yhteismetsän tulokseen kohdistuvalla 26,5 %:n veroasteella.

osakeyhtiöksi vuonna 2018 muutetun ja saman vuoden aikana emoyhtiönsä sulautuneen Kilpi Metsä II Oy:n tulos on ollut yhden kerran selkeästi voitollinen. Yritysjärjestelyvuonna 2018 sen verotettava tulos ylsi peräti reiluun 642 000 euroon, josta maksuunpantujen verojen määrä oli reilut 130 000 euroa. Kaupparekisteristä löytyvän tilikohtaisen tuloslaskelman perusteella yhtiön yhteismetsältä saamat korkotuotot ylittivät kyseisenä vuonna selkeästi yhtiön kulut. Kilpi Metsä II Oy:n ja Forest Kilpi Two Oy:n virallisia vuoden 2018 tilinpäätöksiä tai Kilpi Metsä Oy:n lopputilitystä ei löydy kaupparekisteristä.

Vuodesta 2018 alkaen yhteismetsän omistanut Forest Kilpi Two Oy on välttynyt verotettavan tuloksen syntymiseltä maksamalla suuria korkokuluja omille ulkomaisille omistajilleen, Marsheg I B.V.:lle ja RAFF-eläkekonserniin kuuluvalla Capernel B.V.:lle. Yhtiön maksamat korkokulut ovat olleet kokonaisuudessaan vähennyskelpoisia, koska sen saamien korkotulojen määrä on ylittänyt yhtiön maksamat korkokulut vuosina 2019–2020. Konserniyhtiölle maksetut korkomenot ovat aina vähennyskelpoisia, jos korkomenojen nettomäärä jää alle 500 000 euron, ja tässä tapauksessa nettokorkojen määrä on ollut negatiivinen: yhtiö on käytännössä maksanut korkoja sen verran, mitä sillä olisi jäänyt verotettavaa tulosta omien toimintakulujen kattamisen jälkeen. Suomen verotulojen kannalta tilanne on selvä: lainajärjestelyn avulla voittoja on saatu viime vuosina siirrettyä Suomen verotusvallan ulkopuolelle noin 1,6 miljoonaa euroa vuodessa. Metsäsijoituksista saadut tuotot ovat siis jääneet Suomessa kokonaan verottamatta.

AXA-konsernissa Forest Kilpi Two Oy:n maksamia korkoja vastaanottava yhtiö on siitä puolet omistava alankomaalainen holdingyhtiö Marsheg I B.V. Sen sijoituksesta Forest Kilpi Two Oy:öön noin kaksi kolmasosaa on lainamuotoista ja yksi kolmannes omaa pääomaa. Taulukko 13 sisältää molempien omistajien Forest Kilpi Two Oy:öön sijoittamat varat.²¹⁸

Taulukko 13. Yhtiöön sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Holdinyhtiö	Sijoitettu OPO	Sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
Forest Kilpi Two Oy	18 047 388	36 673 562	53 720 950	34 %	66 %

Marsheg I B.V.:n tilinpäätöksen liitetietojen mukaan lainasta peritään 4,5 %:in korkoa, joka pääomitetään vuosittain kasvattamaan lainapääomaa. Forest Kilpi Two Oy:n maksamat korot muodostivat vuonna 2020 yli puolet kaikista Marsheg I B.V.:n tytäryhtiöiltään saamista koroista, ja monien muiden tytäryhtiöiden kohdalla rahoitus onkin ollut kokonaan oman pääoman ehtoista. Vuonna 2021 tytäryhtiölainasaamisten määrä näyttäisi tosin kasvaneen merkittävästi.

Velkarahoitukseen perustuva voitonsiirtoketju näyttäisi päättyvän Marsheg I B.V.:een: Marsheg I B.V.:llä ei ole ainakaan viime vuosina ollut sen omalta emoyhtiöltä tai muilta konserniyhtiöiltä nostettuja pitkäaikaisia lainoja. Tästä huolimatta sille ei ole tilinpäätöksen perusteella syntynyt lainkaan verotettavaa tulosta vuosina 2018–2020.²¹⁹ Tälle voi olla useita syitä. Vaikuttaisi siltä, että osa voitoista siirtyy konsernissa eteenpäin hallinnointipalkkioiden muodossa: liitetietojen mukaan hallinnointipalkkioiden määrä on liikkunut vuosina 2018–2020 noin 250 000–400 000

²¹⁸ Luvut on esitetty Forest Kilpi Two Oy:n vuoden 2020 tilinpäätöksen mukaisesti.

²¹⁹ Ranskan kaupparekisterissä saatavilla olevat vuoden 2017 ja 2018 tilinpäätökset ovat hyvin suppeita eivätkä sisällä lainkaan tuloslaskelmaa, joten vuoden 2017 osalta tuloksesta mahdollisesti perityt verot eivät ole tiedossa.

eurossa, mitä ei tosin voi pitää kovin korkeana yhtiön tytäryhtiöiltään saamiin kokonaistuottoihin suhteutettuna. Palkkioiden vastaanottaja vaikuttaisi liitetietojen perusteella olevan ranskalainen konserniyhtiö AXA Real Estate Investment Managers. Valtaosa Marsheg I B.V.:n tytäryhtiöistä maksaa emoyhtiölleen korkojen sijaan osinkoja, ja osinkotulot ovat verovapaata tuloa, kun osingonsaajalla on riittävän suuri omistusosuus osinkoja maksavassa yhtiössä. Verovapaiden tytäryhtiöosinkojen isosta määrästä johtuen tilanne, jossa yhtiön kirjanpidollinen tulos on lähennellyt viime vuosina jopa 100 miljoonaa euroa, mutta verotettava tulos jäänyt nolllille, on täysin mahdollinen.

5.2.3. Forest Kilpi Three Ky (nyk. Oy)

Vuoden 2020 lopussa osakeyhtiöksi muutettu ja vuonna 2021 emoyhtiönsä sulautunut Forest Kilpi Three Ky on tiettävästi AXA-konsernin tuorein suomalainen metsäsijoitus. AXA-konserni hankki kommandiittiyhtiön omistukseensa vuonna 2020. Myyjänä olivat United Bankers Oyj:n hallinnoiman metsärahaoston UB Nordic Forest Fund I Ky:n osuudenomistajat.

Heti kaupan jälkeen metsää omistava kommandiittiyhtiö nimettiin Forest Kilpi Three Ky:ksi. Yhtiön vastuunalaisena yhtiömiehenä toimi vuoden 2020 lopulle asti Forest Kilpi Three GP Oy ja äänettömänä yhtiömiehenä Forest Kilpi Three LP Oy. Tämän jälkeen Forest Kilpi Three Ky muutettiin osakeyhtiöksi, ja sekä näin syntynyt uusi osakeyhtiö että aiemmin vastuunalaisena yhtiömiehenä toiminut Forest Kilpi Three GP Oy sulautuivat Forest Kilpi Three LP Oy:öön. Lopuksi jäljelle jäävän yhtiön nimestä poistettiin vielä kirjaimet LP, jolloin sen nimeksi tuli Forest Kilpi Three Oy. Tässäkin syy järjestelylle lienee ollut se, ettei aikaisemmalle laajapohjaista rahastosi-joittamista palvelevalle rakenteelle ollut enää tarvetta, kun AXA-konsernista tuli rahaston ainoa omistaja.

Koska kyseessä on näin tuore hankinta, ei yhtiöiden toiminnasta osana AXA-konsernia ole vielä juurikaan tietoa saatavilla. Tilinpäätöksistä on kuitenkin nähtävissä, ettei hankintaa ole rahoitettu ulkomaisilta konserniyhtiöiltä nostetuilla lainoilla, vaan kaikki alankomaalaisen emoyhtiön suomalaisyhtiöihin sijoittamat varat on sijoitettu oman pääoman ehtoisesti (Taulukko 14).²²⁰

²²⁰ Tiedot on esitetty kunkin yhtiön vuoden 2020 tilinpäätöksen mukaisesti. Tytäryhtiösijoitusten arvo emoyhtiön taseessa ylittää tässä esitetyt luvut oletettavasti siksi, että Forest Kilpi Three Ky:stä maksettu kauppahinta on ylittänyt yhtiön taseesta ilmenevän nettovarallisuuden. Forest Kilpi Three Ky:n tiedot on esitetty muista yhtiöistä poiketen vuoden 2020 toiseksi viimeisen päivän tilanteen mukaan, koska Forest kilpi Three Ky:n viimeinen tilikausi päättyi 30.12.2020 ja vuoden 2020 tilinpäätös on siten laadittu ko. pvm:llä.

Taulukko 14. Yhtiöihin sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Yhtiö	Sijoitettu OPO	Sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
Forest Kilpi Three LP Oy	74 252 500	0	74 252 500	100 %	0 %
Forest Kilpi Three GP Oy	0	0	0	0 %	0 %
Forest Kilpi Three Ky (30.12.2020)	33 582 073	15 000 000	48 582 073	69 %	31 %

Hankintavuonna 2020 äänettömänä yhtiömiehenä toiminut suomalaisyhtiö Forest Kilpi Three LP Oy sijoitti kommandiittiyhtiöön alun perin sekä oman että vieraan pääoman ehtoista rahaa. Vieraan pääoman ehtoisella rahoituksella maksettiin oletettavasti pois kommandiittiyhtiön ta- seessa aiemmin ollut 15 miljoonan euron pankkilaina. Forest Kilpi Three Ky:n rahoituskulut nousivat vuonna 2020 lähes 800 000 euroon, mutta kyse ei vaikuttaisi olevan konsernin sisäisistä korkokuluista.²²¹ Todennäköisesti korkoja onkin maksettu aiemmin yhtiötä lainoittaneelle pankille. Myös suomalaisyhtiöiden välinen velka on sittemmin eliminoitunut vuonna 2021 tapahtuneen sulautumisen seurauksena eikä uusia lainoja ole jäljelle jääneen Forest Kilpi Three Oy:n vuoden 2021 tilinpäätöksen perusteella nostettu. Minkäänlaista rahoitusjärjestelyihin nojaavaa voitonsiirtoa ei toisin sanoen näytä tämän yhtiön kohdalla tapahtuneen.

Forest Kilpi Three Ky:n vuoden 2020 liiketoiminnan muut kulut ovat sen sijaan hyvin korkeat sekä euromääräisesti että suhteessa yhtiön liikevaihtoon. Tämä herättää kysymyksen, onko voitonsiirtoa harjoitettu ulkomaisille konserniyhtiöille maksettujen hallinnointipalkkioiden muodossa. Yhtiön tilinpäätöksessä esitetyt *liiketoiminnan muut kulut* ylsivät vuonna 2020 yli 700 000 euroon liikevaihdon ollessa hieman yli 2,2 miljoonaa euroa. Prosentuaalisesti liiketoiminnan muut kulut olivat 32 % liikevaihdosta. Yhtiöllä oli vuoden 2020 tilinpäätöksen mukaan myös noin 450 000 euroa materiaali- ja palvelukuluja, minkä perusteella voi olettaa, etteivät liiketoiminnan muut kulut sisällä metsänhoitokuluja. Erien tarkempi sisältö ei kuitenkaan käy ilmi Forest Kilpi Three Ky:n tilinpäätöksestä.

Liiketoiminnan muut kulut ovat olleet olennaisesti samalla tasolla myös ainakin kahtena viimeisenä vuonna, jolloin kommandiittiyhtiö oli vielä UB:n hallinnoima rahasto. UB:n aikaisista tilinpäätöksistä käy myös ilmi, että liiketoiminnan muut kulut ovat UB:n aikana koostuneet pääasi- allisesti yhtiön vastuunalaisena yhtiömiehenä toimineelle osakeyhtiölle maksetuista hallinnoin- tipalkkioista. Niiden määrä on noussut vuosina 2019 ja 2018 noin 731 000–770 000 euroon vuodessa. Mikäli useisiin satoihin tuhansiin nouseva tilinpäätöserä on vielä AXA:n omistusaika- nakin koostunut konsernin sisäistä palveluveloituksista ja saajana on joku ulkomainen konser- niyhtiö, viittaisi kulujen määrä voitonsiirtoon. Tilinpäätösten perusteella tästä ei kuitenkaan saa varmuutta. Myös tässä tapauksessa mahdollisten hallinnointipalkkioiden tulee olla markki- naehtoperiaatteen mukaisia eli vastata veloituksia, joita yhtiö maksaisi, jos kyse olisi kahden toisistaan riippumattoman osapuolen välisistä palveluostoista. Muussa tapauksessa Verohal- linto voi puuttua järjestelyyn siirtohinnoitteluoikaisulla.

²²¹ Konsernilainan antaneen Forest Kilpi Three LP Oy:n tilinpäätöksessä ei näy lainkaan korkotuottoja.

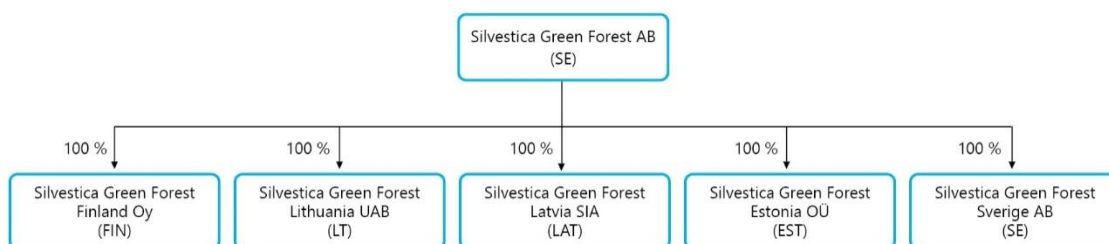
Verohallinnon tilastojen mukaan äänettömänä yhtiömiehenä toimineelle Forest Kilpi Three LP Oy:lle on syntynyt vuonna 2020 noin 266 000 euroa verotettavaa tulosta, josta maksuunpannut verot ovat olleet noin 54 000 euroa. Yhtiön tilinpäätöksessä tällaisia tuloja ja veroja ei näy, mutta verotettavan tuloksen suuruuden perusteella vaikuttaa siltä, että kyse on Forest Kilpi Three Ky:n tuloksen perusteella määräytyneestä verosta. Kokonaan verotukselta ei siis ole kommandiittiyhtiön suurista liiketoiminnan muista kuluista huolimatta vältytty.

5.3. SEB:in Silvestica Green Forest -rahasto

Vuodesta 2017 alkaen toiminut Silvestica Green Forest AB on Ruotsiin rekisteröity vaihtoehtorahasto, joka sijoittaa metsäkiinteistöihin Suomessa, Liettuassa, Latviassa Virossa ja Ruotsissa. Institutionaalisille sijoittajille suunnatun rahaston perustajiin lukeutuvat pankkikonserni SEB, rahaston hallinnoinnista vastaava CRK Forest Management AB (CRK) sekä Hesselmanska Stiftelse -niminen säätiö.²²² SEB perusti yhteistyössä CRK:n kanssa vuonna 2021 myös toisen metsärahaoston, Silvestica 2 Green Forest AB:n. Viimeksi mainittu rahasto on kuitenkin niin uusi, että sen toiminnasta on saatavilla vain vähän tietoa. Tästä johtuen tässä tapaustutkimuksen luvussa keskitytään yksinomaan Silvestica Green Forest AB -rahastoon.

Silvestica Green Forest AB:n metsänomistusten arvo ylsi vuonna 2020 yli 418 miljoonaan euroon.²²³ Suomessa rahasto on noin 46 000 hehtaarin metsänomistuksillaan yksi suurimmista ulkomaista metsänomistajista. Se aloitti toimintansa täällä hankkimalla omistukseensa metsäkiinteistöjä UPM:ltä vuosina 2017–2018. Sen jälkeen suomalaisia metsäkiinteistöjä on hankittu muun muassa yksityishenkilöiltä.²²⁴

Metsiin keskittyvää pääomasijoitustoimintaa harjoittava ruotsalaisrahasto on yhtiömuodoltaan osakeyhtiö, ja sen konsernirakenne on verrattain yksinkertainen: metsiä eri maissa omistavat osakeyhtiöt ovat ruotsalaisen emoyhtiön suorassa omistuksessa (Kuva 13).²²⁵ Osakeyhtiöjärjestyksen etuihin lukeutuu muun muassa se, että sijoituksista irtaannuttaessa metsien välillisen omistuksen luovutus voi johtaa metsien sijaintimaan luovutusvoittoveroilta välttymiseen. Joidenkin metsien sijaintimaiden kohdalla osakeyhtiömuoto voi myös johtaa metsäyhtiöiden maksamien osinkojen ja korkojen lähdeverotukselta vapautumiseen. Näitä vaikutuksia on kuvattu tarkemmin luvussa 5.1.1.



Kuva 13. Silvestica Green Forest AB -rahaston konsernirakenne (31.12.2020).

²²² Silvestican verkkosivut: <https://silvestica.se/en/> (viitattu 31.10.2022)

²²³ Silvestica Green Forest AB:n vuoden 2020 tilinpäätös s. 17

²²⁴ Silvestican verkkosivut: <https://silvestica.se/en/> (viitattu 31.10.2022)

²²⁵ Tiedot rakenteesta on kerätty kaaviossa näkyvien yhtiöiden tilinpäätöksistä

Suomessa sijaitsevat metsät omistaa rahaston suomalainen tytäryhtiö Silvestica Green Forest Finland Oy. Suomalaisyhtiön liikevaihto on liikkunut vuosina 2018–2020 noin 1,1–2 miljoonassa eurossa, ja liiketulosta se on tehnyt samalla periodilla noin 0,6–1,1 miljoonaa euroa per vuosi. Tästä huolimatta yhtiön maksuunpannut yhteisöverot jäävät samalla ajanjaksolla kumulatiivisesti alle 57 000 euroon. Prosentuaalisesti tämä tarkoittaa, että yhtiön liiketulokseen on vuosien 2017–2020 aikana kohdistunut kokonaisuudessaan 2 %:in efektiivinen veroaste. Syynä tähän ovat konsernin sisäiset rahoitusjärjestelyt, jotka ovat mahdollistaneet Suomessa syntyneiden voittojen täysimääräisen siirtämisen yhtiön emoyhtiölle Ruotsiin.

Silvestica Green Forest Finland Oy:n rahoitus koostuu lähes yksinomaan emoyhtiöltä nostetusta lainarahoituksesta. Kuten taulukosta 15 ilmenee, oman pääoman ehtoisten sijoitusten osuus jäi vuonna 2020 alle 0,5 %:iin yhtiöön sijoitetusta kokonaispääomasta.

Taulukko 15. Yhtiöön sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Sijoituskohte	Sijoitettu OPO	Sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
Silvestica Green Forest Finland Oy	452 500	117 005 079	117 457 579	0,4 %	99,6 %

Silvestica Green Forest Finland Oy:n emoyhtiölleen maksamat korkokulut ovat vaihdelleet suuresti yhtiön toiminta-aikana: siinä missä korkoja maksettiin vuonna 2017 alle 200 000 euroa, ylsivät ne vuonna 2020 yli 1,5 miljoonaan euroon. Suhteessa lainapääomaan korkokulut ovat liikkuneet 1 %:n tuntumassa. Vaikka korkotaso on lainapääomaan suhteutettuna varsin maltillinen, ovat korot vastanneet vuosittain 82–132 %:ia yhtiön liiketuloksesta. Kumulatiivisesti lähes 3,2 miljoonaan yltävät korkomenot vastaavat yli 100 % Silvestica Green Forest Finland Oy:n vuosien 2017–2020 liiketuloksesta eli käytännössä kaikki rahaston suomalaisista metsäsijoituksista saadut voitot on siirretty sen emoyhtiölle suomalaisyhtiön verotettavaa tulosta pienentävinä korkoina.

Näin suuret konsernin sisäiset korkokulut eivät ole Suomen korkovähennysrajoituksiin sisältyvien pääsääntöjen – liiketulokseen pohjaavan EBITD-säännön tai vähäisiä korkomenoja koskevan euromääräisen rajan – nojalla verotuksessa vähennyskelpoisia. Näyttääkin selvältä, että vuosina 2019 ja 2020 konsernissa on hyödynnetty *tasevapautukseksi* kutsuttua, soveltuessaan yhtiön kokonaan Suomen korkovähennysrajoituksilta vapauttavaa elinkeinoverolain poikkeussäännöstä. Tätä edeltävinä vuosina Silvestica Green Forest Finland Oy:n verotus on toimitettu tuloverolain mukaan. Korkovähennysrajoitukset ulotettiin koskemaan aiemmin tuloverolain mukaan verotettuja kiinteistöyhtiöitä vasta vuonna 2019.²²⁶ Sitä ennen tuloverolain mukaan verotettavat yhtiöt saivat siis aina vähentää kaikki tulonhankintaan liittyvät korkomenonsa verotuksessa.

Tasevapautuksen soveltuessa kaikki yhtiön korkokulut ovat vähennyskelpoisia verotuksessa riippumatta siitä maksetaanko korkoja toiselle konserniyhtiölle vai riippumattomalle kolmannelle osapuolelle. Soveltumisen edellytyksenä on, että konserni, johon suomalaisyhtiö kuuluu,

²²⁶ Uudistettu EVL 18a §

on kokonaisuudessaan suomalaisyhtiötä velkaisempi.²²⁷ Tämän on ajateltu indikoivan sitä, ettei suomalaisyhtiötä ole velkaannutettu konsernin sisäisten lainojen avulla verohyötyjen saavuttamiseksi, vaan sen korkea velka-aste on luonnollista seurausta koko konsernin velkaantuneisuudesta. Velkaantuneisuutta arvioidaan vertaamalla suomalaisyhtiön erillistilinpäätöksen mukaista omavaraisuusastetta ylimmän konsernitilinpäätöksen vastaavaan lukuun.

Silvestican tapauksessa sekä suomalaisyhtiö että koko konserni ovat hyvin velkaisia: molempien omavaraisuusaste eli oman pääoman suhde taseen loppusummaan on lähellä nollaa. Konsernitilinpäätöksessä omavaraisuus vaikuttaisi kuitenkin jääneen hieman suomalaisyhtiön omavaraisuusastetta matalammaksi vuosina 2019–2020 eli toisin sanoen tasevapautuksen soveltumisedellytykset näyttäisi kyseisinä vuosina täyttyneen.²²⁸ Tämä on mitä luultavimmin mahdollistanut korkojen täysimääräisen vähentämisen suomalaisyhtiön verotuksessa myös sen jälkeen, kun aiemmin tuloverolain mukaan verotetut yhtiöt otettiin korkovähennysrajoitusten piiriin. Lainajärjestelystä ja korkojen täysimääräisestä vähentämisestä Suomessa saatu vuotuinen verohyöty vaikuttaisi liikkuneen vuosina 2018–2020 noin 115 000–300 000 eurossa²²⁹ eli olleen hyvin merkittävä. Kumulatiivisesti lainajärjestelystä vuosina 2017–2020 saatu verohyöty nousee noin 640 000 euroon.²³⁰

Suomesta Ruotsiin suuntautuvasta voitonsiirrosta huolimatta emoyhtiön Ruotsissa maksamat yhteisöverot ovat jääneet niin ikään vähäisiksi. Silvestica Green Forest AB:n tilinpäätöstietojen perusteella tilikauden tulokseen perustuvien yhteisöverojen kumulatiivinen nettomäärä sen perustamisvuodesta 2017 vuoteen 2020 asti ylittää vain 13 000 euroon. Yhtiön tulosta ovat pienentäneet ennen kaikkea ulkopuolisiin palveluihin liittyvät kulut, joiden määrä on ollut vuosina 2017–2020 huomattavasti yhtiön liikevaihtoa korkeampi, ja muodostanut 80–100 % yhtiön kokonaiskuluista.²³¹ Yhtiön tilinpäätöksissä ei eritellä, mistä kyseinen kuluerä koostuu. Oletettavaa on, että erä sisältää ainakin rahaston hallinnointia hoitavan CRK Forest Management AB:n perimät hallinnointipalkkiot.

Silvestica Green Forest AB:n maksamat korkomenot ovat viimeisimpinä vuosina kasvaneet voimakkaasti. Ennen vuotta 2019 Silvestica Green Forest AB:n maksamat korkomenot olivat hyvin vähäisiä, ja myös vuosina 2019–2020 korkomenojen määrä jäi huomattavasti suomalaiselta tytäryhtiöltä saatuja korkotuottoja alhaisemmaksi. Vuonna 2021 korkokulut kuitenkin moninkertaistuivat aiempiin vuosiin nähden ja ylsivät yli 5,7 miljoonaan euroon.

²²⁷ Vuoden 2022 alusta alkaen tasevapautuksen soveltumisedellytyksiä täydennettiin lisäksi siten, että konsernin omistajilta nostetut lainat luetaan nk. tasevertailua tehtäessä osaksi konsernin omaa pääomaa. Muutoksen tavoitteena on tiukentaa tasevertailun soveltumista tapauksissa, joissa konsernin liike-toimintaa rahoitetaan velkarahalla veroetujen saavuttamiseksi. Tarkasteluperiodin aikana tämä rajaus ei kuitenkaan ollut vielä voimassa.

²²⁸ Varmuudella tätä ei voi julkisten tilinpäätöstietojen perusteella sanoa, koska suomalaisen erillisyyhtiön tilinpäätös ja konsernin konsernitilinpäätös laaditaan yleensä eri tilinpäätössäännöstöä noudattaen. Tasevertailua tehtäessä niistä jompikumpi tulee ensin muuntaa sellaiseksi kuin se olisi ollut samaa säännöstöä noudatettaessa.

²²⁹ Vuosina 2018–2020 suomalaisyhtiön maksamat konsernin sisäiset korkokulut ovat olleet noin 575 000–1 512 000 euroa, josta 20 % tekee noin 115 000–302 000 euroa.

²³⁰ Verohyöty on laskettu kertomalla kunkin vuoden etuyhteyskorkomenojen määrä voimassa olevalla yhteisöverokannalla. Vuodesta 2014 alkaen yhteisöverokanta on ollut 20 %.

²³¹ Kokonaiskuluissa on huomioitu kaikki kuluerät, jotka sisältyvät yhtiön tulokseen ennen veroja annettuja konserniavustuksia lukuun ottamatta. Yhtiö on antanut konsernin sisäiseen tuloksentasaukseen käytettävää konserniavustusta tarkasteluperiodin aikana ainoastaan tilikaudella 2020.

Yhtiönä Silvestica Green Forest AB on erittäin velkainen, sillä rahastoon sijoittaneet institutionaaliset sijoittajat ovat tehneet sijoituksensa yhtiöön lähes kokonaan vieraan pääoman muodossa (Taulukko 16).

Taulukko 16. Rahastoon sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Yhtiö	Sijoitettu OPO	Sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
Silvestica Green Forest AB	5 079	440 543 059	440 548 138	0,0 %	100,0 %

Silvestica Green Forest AB:n tilinpäätösten mukaan yhtiön mittavissa veloissa on kyse siihen sijoittaneiden tahojen yhtiölle tarjoamista pitkäaikaisista voitonjakolainoista. Lainaehtoja ei eritellä tilinpäätösten liitetiedoissa: lainojen osalta todetaan ainoastaan, että yhtiön veloitteet lainanantajia kohtaan riippuvat yhtiön omaisuuden arvosta sekä sen tuloksesta.

Silvestica Green Forest AB:n omistajilleen maksamat korot pienentävät sen verotettavaa tulosta Ruotsissa. Tästä huolimatta on mahdollista, että korkotulot jäävät verottamatta myös niiden lopullisten saajien eli rahastoon sijoittaneiden tahojen kohdalla. Julkisuuteen annettujen tietojen perusteella kaikki rahastoon sijoittaneet institutionaaliset sijoittajat ovat joko vakuutusyhtiöitä tai eläkekassoja²³², jotka eivät tyypillisesti maksa tuloksestaan yhteisöveroa. Näin ollen on mahdollista, ettei rahaston sijoituskohteista, kuten suomalaisista metsistä, saatuja tuloja ole verotettu missään vaiheessa omistusketjua.

Vuodesta 2022 alkaen Silvestican mahdollisuudet siirtää suomalaisista metsäsijoituksista saadut voitot verottomasti Ruotsiin todennäköisesti vähenevät, koska tasevapautuksen soveltumisedellytyksiä kiristettiin vuoden 2021 lopulla hyväksytyllä lakimuutoksella.²³³ Lakimuutoksen seurauksena konsernissa merkittävän omistusosuuden omaavilta tahoilta saadut lainat katsotaan vuodesta 2022 alkaen osaksi omaa pääomaa, kun tasevertailua tehdään. Mikäli näin laskettu omavaraisuus muodostuu konsernissa suomalaista erillisyyhtiötä korkeammaksi, ei suomalaisyhtiöllä ole jatkossa oikeutta soveltaa tasevapautusta. Silvestican tapauksessa konsernin velkaisuus johtuu yksinomaan sen omistajilta nostetuista lainoista, joten ilman merkittäviä omistusjärjestelyjä vuoden 2022 alussa voimaan astuneen uuden rajoituksen tulisi jatkossa estää tasevapautuksen soveltuminen. Myös yhtiön hallinnoinnista vastaava CRK Forest Management AB vahvisti, ettei Silvestica Green Forest Finland Oy:llä ole mahdollisuutta hyödyntää tasevapautusta vuonna 2022.²³⁴ Tätä aikaisempien vuosien tilannetta yhtiö ei kommentoinut.

²³² Silvestican vuonna 2018 julkaiseman tiedotteen mukaan rahaston sijoittajia ovat vakuutusyhtiöt Folksam Gruppen ja SEB Trygg Live sekä eläkekassat KLP (Kommunal Landspensjonskasse Gjensidig Forsikringsselskap) ja FPK (Försäkringsbranchens Pensionskassa): <https://silvestica.se/en/silvestica-green-forest-is-now-fully-subscribed/> (viitattu 2.11.2022)

²³³ Marraskuussa 2022 eduskunta on lisäksi hyväksynyt vuoden 2022 alusta voimaan astuneita muutoksia täydentävän lisäesityksen (HE 202/2022 vp). Lisäesityksellä rajataan tasevapautuksen soveltumisen ulkopuolelle vuoden 2023 alusta alkaen kaikki konsernit, joissa konsernin ulkopuolelle maksetuista korkokuluista vähintään 20 % maksetaan tahoille, joilla on merkittävä omistusosuus konsernissa.

²³⁴ Sähköposti 9.11.2022

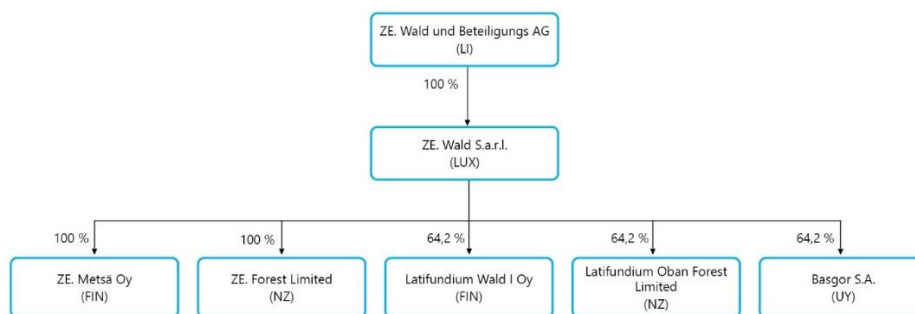
Vuonna 2021 suomalaisen Silvestica Green Forest Finland Oy:n ruotsalaiselle emoyhtiölleen maksamat korot nousivat huomattavasti aiempia vuosia korkeammiksi niin euromääräisesti (yli 2,5 miljoonaa euroon) kuin lainapääomaan suhteutettuna (3 %). Onkin mahdollista, että tasevapautuksen vielä vuonna 2021 suoma mahdollisuus vähentää kaikki korkokulut verotuksessa on pyritty hyödyntämään mahdollisimman täysimääräisenä ennen uuden lakimuutoksen voimaantumista.

5.4. Latifundiumin hallinnoimat suomalaiset metsäsijoitukset

UPM myi 2010-luvun alussa suurehkoja metsäalueita useille ulkomaalaisomisteisille osakeyhtiöille, joihin lukeutuvat ZE. Metsä Oy, Latifundium Wald I Oy ja Neukirchen Metsä Oy.²³⁵ Kauppoja yhdisti se, että Latifundium Management GmbH (Latifundium Management) toimi niistä kaikissa neuvonantajana. Latifundium Management on saksalainen yhtiö, joka tarjoaa metsäsijoituksiin liittyviä neuvonta-, transaktio-, hallinnointi- ja varainhoitopalveluita puoli-institutionaalisille sijoittajille ja varakkaille yksityishenkilöille. Latifundium Managementin perustaja, saksalainen kreivi Maximilian Graf von Maldeghem, toimii myös ZE. Metsä Oy:n ja Latifundium Wald I Oy:n hallituksen puheenjohtajana sekä ZE. Metsä Oy:n ja Neukirchen Metsä Oy:n toimitusjohtajana.

Edellä mainituista yhtiöistä ZE. Metsä Oy ja Latifundium Wald I Oy kuuluvat keskenään samaan ZE. Wald -konserniin. Neukirchen Metsä Oy:n omistaa sen sijaan saksalainen Kajo Neukirchen GmbH. Tässä luvussa yksityiskohtaisempi tarkastelu on rajattu ZE. Wald -konsernin omistuksessa oleviin suomalaisyhtiöihin.

Konsernin ylin emoyhtiö on liechtensteinilainen ZE. Wald und Beteiligungs AG. Suomalaisyhtiöiden suora emoyhtiö on puolestaan luxemburgilainen holdingyhtiö ZE. Wald S.a.r.l., joka omistaa metsää paikallisten osakeyhtiöiden kautta Suomen lisäksi myös Uruguayssa ja Uudessa-Seelannissa (Kuva 14).²³⁶



Kuva 14. ZE.Wald -konsernin suomalaisten metsänomistusten omistusrakenne (31.12.2020).

²³⁵ UPM:n kauppoja koskevat tiedotteet: UPM myy metsää saksalaiselle sijoitusrahastolle Latifundiumille, 13.7.2012: <https://www.upm.com/fi/tietoa-meista/medialle/tiedotteet/2012/07/upm-myy-metsaa-saksalaiselle-sijoitusrahastolle-latifundiumille/>, ZE.Metsä ostaa 5 900 hehtaaria metsää UPM:ltä, 28.6.2013: <https://www.upm.com/fi/tietoa-meista/medialle/tiedotteet/2013/06/ze.metsa-ostaa-5-900-hehtaaria-metsaa-upmlta/>, Neukirchen Metsä Oy ostaa UPM:ltä 2.850 hehtaaria metsää, 18.11.2013: <https://www.upm.com/fi/tietoa-meista/medialle/tiedotteet/2013/11/neukirchen-metsa-oy-ostaa-upmlta-2.850-hehtaaria-metsaa/> (viitattu 7.11.2022).

²³⁶ Tiedot rakenteesta on kerätty kaaviossa näkyvien yhtiöiden tilinpäätöksistä.

Suomalaisyhtiöistä ZE. Metsä Oy on kokonaan ZE. Wald -konsernin omistuksessa. Toisessa metsänomistusyhtiössä, Latifundium Wald I Oy:ssä, konsernin omistusosuus jää sen sijaan 64,2 %:iin. Loppuosan omistaa niin ikään Latifundium Managementiin kytkeytyvä saksalaisyhtiö Latifundium Wald I GmbH & Co. KG, jolla on vähemmistöosuus myös kahdessa muussa ZE. Wald -konserniin kuuluvassa metsäyhtiössä, jotka omistavat metsää Uudessa-Seelannissa ja Uruguayssa.

ZE. Metsä Oy:n ja Latifundium Wald I Oy:n omistusketjuun kuuluvista holdingyhtiöistä on julkisesti saatavilla melko vähän tietoa. Tietojen saantia rajoittaa erityisesti se, että konsernin ylimmäksi emoyhtiöksi suomalaisyhtiöiden tilinpäätöksissä merkitty ZE. Wald und Beteiligungs AG on rekisteröity Liechtensteiniin. Liechtensteinin kaupparekisteristä ei saa vastaavan laajuisia tietoja kuin useimpien muiden Euroopan maiden kaupparekistereistä. Sieltä tilattavissa oleva asiakirjapaketti sisälsi kyseessä olevan yhtiön tilinpäätöstietojen osalta ainoastaan vuosien 2020 ja 2019 varallisuusasemaa kuvaavat taseet – ei siis esimerkiksi lainkaan yhtiön tuloksen muodostumista kuvaavia tuloslaskelmia tai kahta edellä mainittua täydentäviä liitetietoja.

ZE. Wald und Beteiligungs AG:n taseista voi kuitenkin päätellä, että yhtiöön sijoitetuista varoista valtaosa on lainapääomaa (Taulukko 17).²³⁷ Taseessa ei tosin eritellä velkojen luonnetta eikä sitä, keneltä lainarahoitus on nostettu.²³⁸ Suppeista tilinpäätöstiedoista ei myöskään käy ilmi maksettujen korkojen määrät.

Taulukko 17. Yhtiöön sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Holdinyhtiö	Sijoitettu OPO	Sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
ZE. Wald und Beteiligungs AG	46 288	67 562 785	67 609 073	0,1 %	99,9 %

Myös iso osa liechtensteinilaisyhtiön luxemburgilaiseen tytäryhtiönsä ZE. Wald S.a.r.l.:iin sijoittamista varoista on lainarahoitusta. Lainarahoituksen osuus oli vuoden 2020 lopussa 38 % (Taulukko 18). Korkojen määrä ei käy ilmi ZE. Wald S.a.r.l.:in vuosien 2020 ja 2019 tilinpäätöksistä, mutta näyttäisi vaihdelleen 100 000–400 000 euron välillä vuosina 2013–2018. Lainapääomaan suhteutettuna tämä tarkoittaa maltillista noin 1 %:n korkotasoa.

²³⁷ Luvut on esitetty ZE. Wald und Beteiligungs AG:n vuoden 2020 taseen mukaisesti. Sveitsin fran-geissa esitetyt taseluvut on muunnettu euroiksi vuoden viimeisen päivän valuuttakurssia (EKP:n päätös-kurssi 1,0802) käyttäen.

²³⁸ Vanhoista vuoden 2011 asiakirjoista käy ilmi, että yhtiön enemmistöomistaja on tuolloin ollut liechtensteinilainen trusti Ze.Invest Trust Reg. Trustissa on kyse toisen henkilön eduksi hallitusta varallisuus-kokonaisuudesta. Suomen oikeusjärjestelmässä trusteja ei esiinny.

Taulukko 18. Yhtiöön sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Holdingsyhtiö	Sijoitettu OPO	Sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
ZE. Wald S.a.r.l.	35 265 000	21 400 000	56 665 000	62 %	38 %

Luxemburgilaisesta holdingsyhtiöstä (ZE. Wald S.a.r.l.) lainarahoitusta on kanavoitu edelleen suomalaisiin tytäryhtiöihin.

5.4.1. ZE. Metsä Oy

Vuonna 2012 perustettu ZE. Metsä Oy teki oletettavasti ensimmäiset metsäkauppansa ostamalla UPM:ltä 7 200 hehtaaria metsää vuonna 2013.²³⁹ Vuonna 2015 sen metsänomistukset kasvoivat merkittävästi ja myös yhtiön liikevaihto nousi uudelle tasolle: kun se vielä vuonna 2014 oli alle 250 000 euroa, on liikevaihto vuosina 2015–2020 liikkunut noin 750 000 euron ja yli 1,2 miljoonan euron välillä. Liiketulosta yhtiö on tehnyt samalla periodilla noin 380 000–800 000 euroa per vuosi. Siitä huolimatta yhtiön maksuunpannut yhteisöverot ovat nousseet korkeimmillaankin vain 88 000 euroon. Liiketulokseen suhteutettuna verot ovat jääneet vuosina 2015–2020 keskimäärin 7 prosenttiin.

Efektiivistä veroastetta laskevat luxemburgilaiselle emoyhtiölle maksetut lainakorot, joiden määrä on vakiintunut vuosina 2016–2020 noin 365 000–375 000 euroon vuodessa vastaten noin 4 %:ia yhtiöön sijoitetusta lainapääomasta. Yhteensä ZE. Metsä Oy:n kirjaamat etuyhteyskorkomenot nousevat vuosina 2013–2020 yli 2,3 miljoonaan euroon. Emoyhtiö ZE. Wald S.a.r.l.:in ZE. Metsä Oy:öön sijoittamista varoista 31 % on vieraan pääoman muotoista lainaa (Taulukko 19).

Taulukko 19. Yhtiöön sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Sijoituskohte	Sijoitettu OPO	Sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
ZE. Metsä Oy	20 102 500	9 000 000	29 102 500	69 %	31 %

Lainarahoituksen hyödyntämisestä saatu verohyöty on liikkunut viime vuodet hieman alle 75 000 eurossa per vuosi.²⁴⁰ Kumulatiivinen verohyöty on ollut vuosina 2013–2020 noin 470 000

²³⁹ UPM:n tiedote, ZE.Metsä ostaa 5 900 hehtaaria metsää UPM:ltä, 28.6.2013:

<https://www.upm.com/fi/tietoa-meista/medialle/tiedotteet/2013/06/ze.metsa-ostaa-5-900-hehtaaria-metsaa-upmlta/> (viitattu 7.11.2022)

²⁴⁰ Vuosina 2016–2020 noin 365 000–375 000 euroon yltävät korkokulut ovat pienentäneet yhtiön verotettavaa tulosta $365\,000\text{--}375\,000 \times 20\% = 73\,000\text{--}75\,000$ eurolla.

euroa.²⁴¹ Korkomenot ovat olleet kokonaan vähennyskelpoisia verotuksessa, sillä niiden kokonaismäärä on jäänyt joka vuosi konsernin sisäisille korkomenoille asetetun 500 000 euron euron määräisen nettorajan alle.

Myös yhtiön hallintokulut ovat korkeat: vuodesta 2016 lähtien ne ovat olleet noin 220 000 euroa per vuosi. Keskimäärin hallintokulut ovat vastanneet vuosina 2016–2020 noin 22 % yhtiön liikevaihdosta. Hallintokulujen tarkempaa sisältöä tai sitä, mikä osuus niistä on maksettu etuyhteisyhtiöille ja mikä osuus riippumattomille kolmansille tahoille, ei tilinpäätöksissä eritellä.

5.4.2. Latifundium Wald I Oy

Latifundium Wald I Oy on ZE. Metsä Oy:n tavoin perustettu vuonna 2012 ja senkin ensimmäiset metsähankinnat olivat UPM:ltä hankittuja metsätiloja.²⁴² Ensimmäisen 31.8.2013 päättyneen tilikautensa jälkeen yhtiö ei vaikuttaisi tehneen uusia metsähankintoja.

Yhtiön liikevaihto on liikkunut perustamisvuoden jälkeen noin 550 000–820 000 eurossa per vuosi. Liiketulosta Latifundium Wald I Oy on tehnyt samalla periodilla noin 135 000–490 000 euroa vuodessa. Yhteisöveroa yhtiö ei ole maksanut Suomeen lainkaan.²⁴³ Tämän ovat mahdollistaneet vuodesta toiseen vaihtelevan suuruisena maksetut korkokulut: vuodesta 2015 lähtien yhtiön korkokulut on käytännössä määritetty joka vuosi vastaamaan sen liikevoittoa. Kahden ensimmäisenä tilikautena korkomenot ylittivät yhtiön liiketuloksen. Lainapääomaan suhteutettuna vuotuiset korkomenot ovat vaihdelleet 2–7 %:in välillä.

Yhtiön omistajien Latifundium Wald I Oy:öön sijoittamista varoista 45 % on lainarahaa. Lainapääoma jakautuu sen kahden omistajan, ZE. Wald S.a.r.l.:in ja Latifundium Wald I GmbH & Co. KG:n, kesken niiden omistusosuuksien mukaisessa suhteessa. Taulukko 20 pitää sisällään molempien omistajien sijoitukset Latifundium Wald I Oy:öön.²⁴⁴

Taulukko 20. Yhtiöön sijoitetut varat omaan ja vieraaseen pääomaan eriteltynä, € (31.12.2020).

Sijoituskohte	Sijoitettu OPO	Sijoitettu VPO	Sijoitus yht.	OPO %	VPO %
Latifundium Wald I Oy	10 946 500	8 878 324	19 824 824	55 %	45 %

Käytännössä Latifundium Wald I Oy:n omistajat ovat siis nostaneet koko sijoitustuottonsa yhtiöstä verotettavaa tulosta pienentävinä korkoina sen sijaan, että Latifundium Wald I Oy olisi maksanut omistajilleen osinkoa. Vuotuiset korkomenot ovat vaihdelleet noin 135 000–620 000 euron välillä, ylittäen konsernin sisäisille korkomenoille asetetun 500 000 euron ylärajan vain

²⁴¹ Verohyöty on laskettu kertomalla kunkin vuoden etuyhteyskorkomenojen määrä voimassa olevalla yhteisöverokannalla. Vuoteen 2013 asti yhteisöverokanta oli 24,5 % ja sen jälkeen se on ollut 20 %.

²⁴² UPM:n tiedote, 13.7.2012: UPM myy metsää saksalaiselle sijoitusrahastolle Latifundiumille: <https://www.upm.com/fi/tietoa-meista/medialle/tiedotteet/2012/07/upm-myy-metsaa-saksalaiselle-sijoitusrahastolle-latifundiumille/> (viitattu 7.11.2022)

²⁴³ Verohallinnon tilastojen mukaan yhtiön maksuunpannut verot jäävät vuosilta 2019–2020 yhteensä 10 euroon. Aikaisempina vuosina verotettava tulos on jäänyt nolllille.

²⁴⁴ Luvut on esitetty Latifundium Wald I Oy:n vuoden 2020 tilinpäätöksen mukaisesti.

yhtiön kahtena ensimmäisenä tilikautena, jolloin yhtiön tuloskin oli tappiollinen. Kaikkina muina vuosina korkomenot on siis saatu vähentää verotuksessa kokonaisuudessaan. Lainajärjestelystä saatu verohyöty on siten vaihdellut vuosina 2015–2020 noin 28 000 tuhannesta eurosta lähes 100 000 euroon vuodessa.²⁴⁵ Yhteensä etuyhteyskorkoja on vuosien 2013–2020 aikana kirjattu yli 3,2 miljoonaa euroa ja korkomenojen synnyttämä kumulatiivinen verohyöty yltää noin 680 000 euroon.²⁴⁶

Kahta ensimmäistä tilikautta lukuun ottamatta myös Latifundium Wald I Oy:n hallintomenot ovat olleet poikkeuksellisen korkeat: liikevaihtoon suhteutettuna ne ovat nousseet 25–46 %:iin. Keskimäärin hallintokulut ovat vuosina 2015–2020 vastanneet peräti 36 %:ia yhtiön liikevaihdosta. Vertailun vuoksi Suomen yksityismetsätaloudessa hallintokulujen osuus jää keskimäärin alle 5 %:iin liikevaihdosta (Luonnonvarakeskus 2022).

Latifundium Wald I Oy:n tilinpäätöksestä ei käy ilmi, mille taholle hallintokuluja maksetaan. Mikäli hallintokulut koostuvat toiselle konserniyhtiölle maksetuista hallinnointipalkkioista, tulee palkkioiden olla markkinaehtoperiaatteen mukaisia eli vastata veloituksia, joita yhtiö maksaisi, jos kyse olisi kahden toisistaan riippumattoman osapuolen välisistä palveluostoista. Muussa tapauksessa Verohallinto voi puuttua järjestelyyn siirtohinnoitteluoikaisulla. ZE. Wald -konserniin kuuluvien suomalaisyhtiöiden hallinnoinnista vastaavan Latifundium Management GmbH:n mukaan kaikki tapaustutkimuksessa kuvatut rakenteet ovat markkinaehtoperiaatteen mukaisia.²⁴⁷

²⁴⁵ Vuosina 2015–2020 yhtiön korkomenot olivat noin 138 000–492 000, josta 20 % tekee noin 28 000–98 000 euroa.

²⁴⁶ Verohyöty on laskettu kertomalla kunkin vuoden etuyhteyskorkomenojen määrä voimassa olevalla yhteisöverokannalla. Vuoteen 2013 asti yhteisöverokanta oli 24,5 % ja sen jälkeen se on ollut 20 %.

²⁴⁷ Sähköposti 18.11.2022

5.5. Yhteenveto kansainvälisten metsärahojen ja -sijoitusyhtiöiden verojärjestelyistä sekä mahdollisia keinoja havaittuihin ongelmiin puuttumiseksi

Luvussa 4 esitetyn verokohteluvertailun perusteella tilanteita, joissa Suomessa sijaitsevien metsäsijoitusten tuotoista ei makseta lainkaan veroa Suomeen, voi syntyä erilaisissa rajat ylittävissä rahasto- ja muissa sijoitusrakenteissa (ks. luku 4.7.6). Kansainvälisten metsärahojen ja sijoitusyhtiöiden rakenteisiin ja verojärjestelyihin paneutuva tapaustutkimus tukee tätä käsitystä. Tapaustutkimuksessa käytiin läpi neljän eri rahasto- ja sijoitustoimijan suomalaisiin metsänomistuksiin liittyvät rakenteet ja arvioitiin rakenteiden vaikutusta metsästä saatujen tulojen verotuksen toteutumiseen Suomessa.

Tutkittujen tapausten keskuudessa osakeyhtiö selvästi yleisin metsien omistusmuoto

Yhteensä selvityksen kohteena olevien ulkomaisten toimijoiden omistuksessa oli vuoden 2020 lopussa kahdeksan suomalaista metsää omistavaa osakeyhtiötä ja yksi metsää omistava kommandiittiyhtiö. Lisäksi yhdessä tapauksessa metsänomistus oli yhteismetsämuotoista. Ulkomaisten rahastojen tai sijoitusyhtiöiden suoria metsänomistuksia ei tullut tapaustutkimuksessa vastaan lainkaan.

Metsien osakeyhtiömuotoinen omistus oli siis selvästi yleisin metsänomistusmuoto. Useimmissa tapauksissa suomalaisen metsänomistusyhtiön omistusketjuun sisältyi yksi tai useampi ulkomainen holdingyhtiö. Omistusrakenteen valintaan lienee osin vaikuttanut se, että kaikilla tutkimuksen kohteena olleilla toimijoilla oli metsänomistuksia Suomen lisäksi myös useassa muussa maassa. Tällöin juuri Suomeen suuntautuvien sijoitusten verotehokkuus ei välttämättä ole ollut ratkaiseva tekijä omistusrakenteen valinnassa, vaan rakenteissa on huomioitu myös muiden sijoitusten kohdemaiden verotus. Suomessa rahastoille myönnetty laaja verovapaus ja siihen liittyvä rinnastuskäytäntö johtavat käytännössä tilanteeseen, jossa osakeyhtiömuotoinen omistusrakenne ei usein tuo minkäänlaista verotuksellista etua ulkomaisen rahaston suoraan omistukseen verrattuna. Monessa muussa maassa osakeyhtiörakenteesta saatavat hyödyt voivat kuitenkin olla olennaisia.

Osakeyhtiömuotoisten metsänomistusten ja holdingyhtiörakenteiden avulla rahastot pystyvät hyödyntämään EU-direktiivien mukaisia lähdeverovapauksia sekä verosopimusetuuksia, jotka eivät usein soveltuisi tilanteessa, jossa metsänomistukset (tai metsiä omistavat osakeyhtiöt) olisivat rahaston suorassa omistuksessa. Näiden lähdeveroetuuksien turvin metsien sijaintimaista rahaston kotimaahan maksetut osingot ja korot ovat monesti lähdeverosta vapaita, kun taas suoraan rahastolle maksettava metsätulo, osinko tai korko voisi olla osassa metsien sijaintimaita lähdeveronalaista. Lisäksi holdingyhtiörakenne voi johtaa myös metsäkiinteistöjen luovutusvoittoveroilta välttymiseen, sillä iso osa ulkomaalaisomistuksessa olevien välillisesti omistettujen kiinteistöjen luovutusvoitoista rajautuu kiinteistön sijaintimaan luovutusvoittoverotuksen ulkopuolelle. Näin on etenkin silloin, kun myynnin kohteena on useassa eri maassa metsiä välillisesti omistava holdingyhtiö.

Suomen tapauksessa osakeyhtiörakenteen ulkomaisille rahastoille tuomat verotukselliset hyödyt ovat kuitenkin vähäisempiä, koska sekä metsäkiinteistöistä saadut juoksevat tuotot että niihin liittyvät luovutusvoitot ovat usein verovapaita myös suoraan ulkomaiselle rahastolle maksettuna. Näin on silloin, kun ulkomainen rahasto rinnastuu kotimaiseen verovapaaksi säädettyyn rahastoon.

Aikaisemman oikeuskäytännön perusteella verovapaaseen kotimaiseen rahastoon rinnastamis- mahdollisuuden katsottiin koskevan lähinnä sopimusperusteisia rahastoja, ja yhtiömuotoiset rahastot rinnastettiin sen sijaan kotimaiseen osakeyhtiöön. Keväällä 2022 annetun Euroopan unionin tuomioistuimen ratkaisun (C-342/20, A SCPI) seurauksena myös yhtiömuotoisten rahastojen mahdollisuudet vaatia rinnastusta suomalaiseen verovapaaseen rahastoon kuitenkin laajenivat merkittävästi. Jatkossa yhä useampi ulkomainen rahasto voi siis vapautua Suomen verotukselta siksi, että se rinnastetaan kotimaiseen verovapaaseen rahastoon.

Osakeyhtiömuotoisen omistusrakenteen verotehokkuutta laskee se, että metsät omistava osakeyhtiö on yleensä sijaintimaassaan yhteisöverovelvollinen: esimerkiksi Suomessa sijaitsevan metsänomistusyhtiön tulee maksaa tuloksestaan normaalia yhteisöveroa. Verotaakkaa on kuitenkin mahdollista madaltaa esimerkiksi omistusrakenteeseen lukeutuvien yhtiöiden välisillä rahoitusjärjestelyillä: kun Suomessa sijaitsevan metsänomistusyhtiön metsähankinnat rahoitetaan ulkomaiselta emoyhtiöltä lainatuilla varoilla, pienentävät lainapääomalle maksettavat korot suomalaisyhtiön verotettavaa tulosta. Rahoitusjärjestelyt siis mahdollistavat metsästä saatavien tulojen siirtämisen verottamattomina rahaston tai sijoitusyhtiön kotimaahan.

Erilaisia lainajärjestelyjä hyödynnetään laajasti verosuunnittelussa

Tapaustutkimuksen kohteena olleissa osakeyhtiörakenteissa konsernin sisäiset rahoitusjärjestelyt olivat yleisiä, ja metsästä saatavien tuottojen siirto ulkomaiselle emoyhtiölle tapahtui usein (6/8 tutkituista tapauksista) joko yksinomaan tai osin korkojen muodossa sen sijaan, että juoksevat tulot olisi siirretty emoyhtiölle verotetusta tuloksesta maksettavina osinkoina. Valtaosassa konsernin sisäisiä korkoja maksaneista yhtiöistä (5/6 tutkituista tapauksista) korkomenot olivat verotuksessa kokonaan vähennyskelpoisia siksi, että niiden nettomäärä jäi alle konsernin sisäisille korkomenoille asetetun 500 000 euron ylärajan. Yhdessä tapauksessa metsää omistava suomalaisyhtiö vaikuttaisi vapautuneen kokonaan korkovähennysrajoituksilta niin kutsutun ta-severtailun perusteella. Osassa tapauksista ulkomaiselle emoyhtiölle maksetut korkomenot johtivat useana vuonna tilanteeseen, jossa suomalaiselle metsät omistavalle yhtiölle ei syntynyt lainkaan verotettavaa tulosta. Toisin sanoen suomalaisista metsistä saadut voitot on näissä tapauksissa saatu siirrettyä kokonaan Suomen verotusvallan ulkopuolelle.

Osakeyhtiömuotoisen metsänomistuksen ohella lainajärjestelyihin törmättiin myös yhteismetsä- sarakenteen kohdalla. Yhteismetsän tapauksessa lainajärjestely on verotuksellisesti erityisen kiinnostava siksi, että korkomenojen vähennyskelpoisuutta rajoittavat korkovähennysrajoitukset eivät koske yhteismetsiä ja muita yhteisetuoksia. Näin ollen yhteismetsä saa vähentää verotuksessaan kaikki korkomenonsa riippumatta siitä, mille taholle korkoja maksetaan. Mittavista konsernin sisäisistä korkomenoista johtuen tapaustutkimuksen kohteisiin lukeutunut yhteismetsä ja sen omistava suomalainen holdingyhtiö eivät ole useina viime vuosina maksaneet Suomeen lainkaan yhteisöveroa. Metsäomaisuuden synnyttämät tulot on siis saatu tässäkin tapauksessa siirrettyä täysimääräisesti Suomen verotusvallan ulkopuolelle.

Yhteensä tapaustutkimuksen kohteeksi valikoituneiden kymmenen Suomessa metsää omistavan yhtiön ja yhteisetuuden tarkasteluperiodin aikana maksamat konsernin sisäiset korot nousivat lähes 21,8 miljoonaan euroon. Tarkasteluperiodi kattaa kunkin yhtiön osalta kaikki toimintavuodet joko yhtiön perustamisesta tai nykyiselle omistajalle siirtymisestä lähtien. Siten tarkasteluperiodin pituus vaihtelee yhtiöstä toiseen ollen pisimmillään 11 vuotta ja lyhyimmillään neljä vuotta. Lainajärjestelyistä saatu yhteenlaskettu verohyöty ylsi kumulatiivisesti yli

4,8 miljoonaan euroon²⁴⁸. Konserniyhtiöille maksettujen korkojen määrä on kasvanut merkittävästi tarkasteluperiodin aikana ja verohyödyistä yli viidennes (noin 1 miljoona euroa) syntyi vuonna 2020.

Korkomenojen ohella usean suomalaisyhtiön hallintokulut olivat liikevaihtoon suhteutettuna korkeat. Tilinpäätöksistä ei kuitenkaan käy ilmi, sisältyikö hallintokuluihin ulkomaisille konserniyhtiölle maksettuja hallinnointipalkkioita tai muita konsernin sisäisiä veloituksia, joiden muodossa suomalaisyhtiöiden verotettavaa tulosta olisi voitu siirtää ulkomaille.

Tulossa olevien lakimuutosten vaikutukset kansainvälisten metsärahasojen ja -sijoitusyhtiöiden verojärjestelyihin

Raporttia kirjoitettaessa hallitus on antanut eduskunnalle esityksen tuloverolain 10 §:n muuttamisesta (HE 279/2022 vp). Muutoksella on toteutuessaan vaikutusta välillisesti omistettujen kiinteistöjen luovutusvoittoverotukseen Suomessa. Lisäksi eduskunta on hyväksynyt vuoden 2023 alusta voimaan astuvan lakimuutoksen, jolla tiukennetaan korkovähennysrajoituksiin sisältyvän tasevapautuksen soveltamisedellytyksiä (HE 202/2022 vp).

Vielä hallituksen esitysvaiheessa olevalla tuloverolain 10 §:n muutoksella on tarkoitus laajentaa Suomesta saadun tulon määritelmää ja saattaa Suomen luovutusverotuksen piiriin laajasti myös välillisesti omistettujen kiinteistöjen luovutusvoitot. Kansallisen lainsäädännön muutoksella ei kuitenkaan ole vaikutusta tilanteissa, joissa maiden välinen verosopimus estää Suomea verottamasta näitä voittoja. Tapaustutkimus osoittaa, että verosopimuksilla voi olla tässä suhteessa iso merkitys.

Tutkimuksen kohteena olleesta kymmenestä suomalaisyhtiöstä kuuden kohdalla suomalaisyhtiön suora emoyhtiö sijaitsi Luxemburgissa. Luxemburgin ja Suomen välinen verosopimus luokituu niihin Suomen solmimiin vanhoihin verosopimuksiin, jotka estävät välillisten kiinteistömyyntien luovutusvoittoverotuksen myös jatkossa. Tuloverolain 10 §:n muuttamista koskevaan hallituksen esitykseen sisältyvä esitys monenvälisen yleissopimuksen 9 artiklaan tehdyn varauksen peruuttamisesta muuttaa tilannetta joidenkin maiden kohdalla. Se mahdollistaa Suomen verotusoikeuden laajentamisen sellaisten verosopimuskumppanien tapauksessa, joiden kanssa Suomella on vanhanmallinen verosopimus, ja jotka ovat allekirjoittaneet monenvälisen yleissopimuksen tekemättä siihen artiklaa 9 koskevaa varauksia. Luxemburgin kohdalla varauksen peruuttamisella ei kuitenkaan ole vaikutusta.

Tutkituissa tapauksissa välillisen omistuksen myynnistä syntyvän luovutusvoiton verotuksen esteeksi voisi lisäksi muodostua se, että sama ulkomainen holdingyhtiö omistaa kiinteistöjä hallinnoivia osakeyhtiöitä useissa eri maissa, jolloin Suomessa sijaitsevan kiinteistövarallisuuden osuus holdingyhtiön kokonaisvaroista jää usein alle vaaditun 50 %:in.

Tasevapautuksen soveltumisedellytyksiä tiukentava lakimuutos pyrkii puolestaan rajoittamaan korkovähennysrajoituksilta vapauttavan tasevapautuksen hyödyntämistä tilanteissa, joissa konserni, johon korkoja verotuksessaan vähentävä suomalaisyhtiö kuuluu, on velkainen sen omistajilta nostettujen lainojen vuoksi. Muutos täydentää aiempaa, vuoden 2022 alusta voimaan astunutta tiukennusta. Tapaustutkimuksessa vastaan tuli yksi tapaus, jossa

²⁴⁸ Verohyöty on laskettu kertomalla kunkin vuoden etuyhteyskorkomenojen määrä yhtiön tai yhteisetuuden tulokseen kohdistuvalla verokannalla. Vuoteen 2013 asti yhteisöverokanta oli 24,5 % ja sen jälkeen se on ollut 20 %. Yhteisetuuden tulosta on verotettu vuodesta 2017 alkaen 26,5 % verokannalla.

tasevapautusta oli ilmeisesti hyödynnetty, ja jossa konsernin velkaisuus johtui nimenomaan sen omistajilta nostetuista lainoista. Tämän tapauksen kohdalla tasevapautuksen soveltumisedellytyksiin tehdyt tiukennukset estävän tasevapautuksen hyödyntämisen jo vuonna 2022. Muiden toimijoiden lainajärjestelyihin muutoksella ei ole vaikutusta.

Mahdollisia keinoja kansainvälisten metsärahojen verojärjestelyihin puuttumiseksi

Tapaustutkimuksen perusteella Suomessa sijaitsevista metsistä saatuja voittoja siirretään ulkomaille konsernin sisäisiin rahoitusjärjestelyihin liittyvien korkomenojen muodossa. Näin tapahtuvaan voitonsiirtoon olisi mahdollista puuttua tiukentamalla edelleen korkovähennysrajoituksia sekä saattamalla myös yhteisetuudet korkovähennysrajoitusten piiriin.

Tapaustutkimuksen kohteena olleista metsänomistuksista yhdessä hyödynnettiin yhteismetsärakennetta, joka ei ole elinkeinoverolakiin sisältyvien korkovähennysrajoitusten piirissä. Tämä on selkeä lainsäädännöllinen aukko, joka mahdollistaa hyvin laajamuotoisen voitonsiirron korkomenojen muodossa. Yhteisetuudet olisikin perusteltua saattaa korkovähennysrajoitusten piiriin.

Valtaosassa tutkituista tapauksista korkomenot saatiin vähentää verotuksessa voimassa olevien korkovähennysrajoitusten puitteissa, sillä useimpien suomalaisyhtiöiden kohdalla vuotuiset korkomenot jäivät alle 500 000 euroon. Konsernin sisäisille vähennyskelpoisille korkomenoille Suomessa asetettu kiinteä 500 000 euron yläraja näyttäytyy tapaustutkimuksen valossa varsin korkeana, koska se ei ota (toisin kuin toinen sovellettava korkovähennysrajoitus, nk. EBITDA-raja) huomioon rajoitusten kohteena olevan yrityksen kokoa tai toiminnan laajuutta. Yritykset saavat toisin sanoen aina vähentää vuositasolla alle 500 000 euron jäävät konsernilainakorot riippumatta siitä, onko kyseessä satojen miljoonien liikevaihtoa tekevä suuryritys vai pieni metsänomistusyhtiö, jolle ei jää lainkaan verotettavaa tulosta näin isojen korkokulujen vähentämisen jälkeen. Euromääräisen rajan laskemisella olisi etenkin pienempien ulkomaalaisomisteisten yhtiöiden kohdalla voitonsiirtoa rajoittava vaikutus.

Välillisesti omistettujen kiinteistöjen luovutusvoittoverotusta rajoittavan verosopimusongelman ratkaiseminen ei sen sijaan ole mahdollista yksin kansalliseen lainsäädäntöön tehtävillä muutoksilla, vaan se edellyttää rajoitteita asettavien verosopimusten uudelleen neuvottelua. Estääkseen tulevia veromenetyksiä, Suomen kannattaisi tavoitella keskeisimpien verosopimusten, kuten Suomen ja Luxemburgin välisen verosopimuksen, uudelleen neuvottelua jo lähitulevaisuudessa.

6. Perintö-, lahja- ja varainsiirtoverotus

Matti Valonen ja Olli Korhonen

Tässä luvussa kuvataan metsän vastikkeettomaan luovutukseen liittyvää perintö- ja lahjaverotusta sekä metsän vastikkeelliseen luovutukseen liittyvää varainsiirtoverotusta sen mukaan missä muodossa metsää omistetaan. Tarkasteltavat omistusmuodot ovat

1. suora metsänomistus (luonnollinen henkilö, kuolinpesä, yhtymä),
2. yksityishenkilöiden omistus osakeyhtiön tai kommandiittiyhtiön kautta,
3. yksityisten henkilöiden metsärahasto-osuudet,
4. yksityisten henkilöiden yhteismetsäosuudet.

Nämä ovat luonteeltaan hyvin erilaisia omistusmuotoja. Suora metsänomistus pitää sisällään itsenäistä päätöksentekoa ja mahdollisuuden tehdä itse metsänhoitotöitä. Metsärahasto- ja yhteismetsäosuuksien omistus on huoletonta, sillä hallinnointiyhtiö tai yhteismetsä hoitavat päätöksenteon ja järjestävät hakkuut ja hoitotoimenpiteet. Toisaalta metsärahasto- ja yhteismetsäosuuksien omistus ei kohdistu tiettyyn metsään, jolloin osa metsänomistuksen itseisarvosta jää pois. Yksityishenkilön omistus osakeyhtiön tai kommandiittiyhtiön kautta voi pitää sisällään itsenäistä päätöksentekoa ja mahdollisuuden tehdä itse metsänhoitotöitä tai olla huoletonta tai jotain niiden väliltä, riippuen siitä miten päätöksenteko ja metsänhoito on osake- tai kommandiittiyhtiössä järjestetty. Varainsiirtovero suoritetaan kiinteistöjen ja arvopaperien vastikkeellisista luovutuksista. Näin ollen myös metsää omistavan yhtiön osakkeen luovutus kuuluu varainsiirtoveron piiriin.

Perintö- ja lahjaveroa sekä varainsiirtoveroa käsitellään omissa alaluvuissaan. Perintö- ja lahjaveroa koskevan luvun alussa käsitellään veron tarkoitusta ja perusteita, jonka jälkeen tarkastellaan omistusmuotoja yksitellen. Luvun päätteeksi käsitellään maatilojen ja muiden yritysten sukupolvenvaihdoshuojennusta. Luonnollisten henkilöiden osalta metsälahjavähennystä ei tarkastella tässä luvussa. Sen hyödyntäminen liittyy olennaisesti metsätalouden verotettavan pääomantulon muodostumiseen, joten aihetta käsitellään luvussa 4.1.2.

Varainsiirtoveroa käsittelevän luvun alussa perehdytään siihen liittyviin yleisiin asioihin. Yksityismetsänomistajien näkökulmasta varainsiirtoverotusta tarkastellaan lukujen yleisten asioiden yhteydessä, minkä jälkeen tarkastellaan erikseen muita omistusmuotoja. Lopuksi tehdään yhteenveto lahja- ja perintöverotuksen sekä varainsiirtoverotuksen toteutumisesta eri omistusmuodoissa.

6.1. Perintö- ja lahjaverotus

Tuloverotuksen tapaan myös perintö- ja lahjaverotuksessa on ylätasolla kyse siitä, miten hyvin ja perustellusti verolainsäädäntö ja sen taustalla olevat veropoliittiset tavoitteenasettelut sopivat metsälle asetettuihin yhteiskuntapoliittisiin tavoitteisiin.

Yksi perintö- ja lahjaveron tavoitteista on jakopoliittinen. Siihen liittyy keskeisesti yhtäläisten mahdollisuuksien periaate. Tämä periaate ei käy yhteen perintöomaisuuden epätasaisen jakautumisen kanssa, sillä periaatteen mukaan tasavertaisuutta ei tulisi määritellä suhteessa lopputilanteeseen, vaan suhteessa lähtömahdollisuuksiin. Perustana on kannustaminen työntekoon ja kouluttautumiseen. Tasavertaisuus suhteessa lopputilanteeseen ei periaatteen mukaan

kannusta ihmisiä käyttämään kaikkia mahdollisuuksiaan, mutta tasavertaisuus suhteessa lähtömahdollisuuksiin kannustaa taloudelliseen toimintaan.²⁴⁹

Perinnönjättäjä voi siirtää omaisuutta perillisilleen jo elinaikanaan lahjoituksin tai tekemällä lahjaluonteisia kauppvoja perillistensä kanssa. Lahjaluonteinen kauppa on lahjan ja kaupan väli-
muoto. Kauppahinnan ollessa alle kolme neljännestä käyvästä arvosta, luetaan vastikkeetta saadun omaisuuden ja kauppahinnan välinen erotus lahjaksi (PerVL 18 §). Toisin sanoen omistuksen siirtyminen katsotaan lahjanluonteiseksi, jos osuudesta maksetaan korkeintaan 75 prosenttia käyvästä arvosta. Tämä koskee kaikkia lahjoitustilanteita.

Perinnönjättäjän kuoleman jälkeen hänen omaisuutensa perivät hänen perillisensä tai testamentin saajat. Perintö ja lahja ovat tuloa veroteoreettisesti katsottuna. Lahjavero on tarpeellinen perintöveron täydentäjä, sillä ilman sitä perintövero olisi mahdollista välttää lähestulkoon kokonaan. Perintövarallisuus perustuu osittain esimerkiksi osakevarallisuuden tai kiinteistöjen realisoitumattomaan arvonnousuun. Verotuksen realisoitumisperiaatteen mukaan omaisuuden arvonnousut verotetaan hetkellä, jolloin omaisuus luovutetaan tai peritään.²⁵⁰

Verotus perustuu tavallisesti veronmaksukykyyn, jota tyypillisesti perinnön tai lahjan saaminen parantaa. Kuitenkaan perinnönjättäjän kanssa samassa taloudessa asuneiden perillisten veronmaksukyky ei perinnöstä parane, sillä heidän taloutensa ei saa perinnöstä uutta veronmaksupotentiaalia.²⁵¹ Tätä silmällä pitäen puolison perintöverotusta on lievennetty puoliso vähennyksellä ja alaikäisten lasten perintöverotusta alaikäisyysvähennyksellä.

Lähtökohtaisesti metsän periminen parantaa veronmaksukykyä. Sen tuoma parannus riippuu metsän arvosta, johon vaikuttavat mm. sijainti, pinta-ala, puuston ikärakenne ja määrä, suojelusopimukset, myytävissä oleva tonttimaa sekä soranottoapaikat. Perillisen veronmaksukyky paranee perityn metsän myötä, mutta veronmaksukykyyn realisoituminen riippuu siitä mitä perinnönsaaja päättää perimällänsä metsällä tehdä. Veronmaksukyky realisoituu nopeasti, mikäli perillinen päätyy myymään metsän tai metsässä on myytäväksi runsaasti päätehakkuukypsää puustoa. Veronmaksukyky paranee hitaammin, mikäli metsää ei myy eikä metsässä ole juuri päätehakkuukypsää puustoa myytäväksi tai vaikkapa myytävää tonttimaata. Metsätilan myymisen tai puukaupan tekemisen lisäksi veronmaksukykyä voivat parantaa esimerkiksi tuulivoimaloiden maanvuokrasopimukset ja suojelusopimukset. Metsätilan myyminen, puukaupan tekeminen ja suojelusopimus parantavat veronmaksukykyä kerralla, mutta tuulivoimaloiden maanvuokrasopimukset vuosittain vuokrasopimuksen ajan.

Perintö- ja lahjaverolain sukupolvenvaihdoshuojennus perustuu elinkeino- ja työllisyyspoliittisiin tavoitteisiin. Sen tarkoituksena on estää yritystoiminnan, mukaan lukien maatilatalous, jatkuvuuden vaarantuminen tilanteissa, joissa yritys tai sen osa siirtyy perintönä tai lahjana yritystoimintaa jatkavalle perilliselle tai lahjansaajalle. Perintö- ja lahjaverokustannus voi aiheuttaa jatkajalle likviditeettiongelmia, sillä täysimääräisen perintö- ja lahjaveron maksaakseen perillinen voi joutua nostamaan yrityksestä runsaasti varoja. Tämä vähentää mahdollisuuksia käyttää varoja investointeihin ja yrityksen liiketoiminnan kehittämiseen.

Vuonna 2007 Vanhasen II hallituksen ohjelmassa asetettiin tavoitteeksi sukupolvenvaihdoshuojennuksen laajentaminen koskemaan puhtaita metsätiloja. Huojennuksen laajentamisesta luovuttiin useasta syystä. Keskeisenä syynä nähtiin se, että sukupolvenvaihdoshuo-

²⁴⁹ Verotuksen kehittämistyöryhmän loppuraportti. Valtiovarainministeriön julkaisu 51/2010

²⁵⁰ Verotuksen kehittämistyöryhmän loppuraportti. Valtiovarainministeriön julkaisu 51/2010

²⁵¹ Verotuksen kehittämistyöryhmän loppuraportti. Valtiovarainministeriön julkaisu 51/2010

jennuksen tavoite keventää omistajayrittäjän aktiivisesti harjoittaman yritystoiminnan sukupolvenvaihdoksen verotusta oli vaikea yhdistää pelkän metsätalouden harjoittamiseen. Pääosalle metsänomistajista metsä on sijoitusluontoista varallisuutta ja vain varsin harvalle metsätaloustöihin osallistuvista metsänomistajista metsätalous muodostaa pääasiallisen tai ansiotoimintaa olennaisesti täydentävän toimeentulon lähteen. Toiseksi huojennuksen piiriin kuuluvien ja sen ulkopuolelle jäävien metsätilojen erottelu osoittautui hyvin ongelmalliseksi huojennuksen saamiseen vaaditun metsäpinta-alan määrittelyn ja tasavertaisuusnäkökohtien takia. Muita syitä olivat vähäiset vaikutukset metsäpoliittisten tavoitteiden edistämiseen.²⁵²

6.1.1. Luonnolliset henkilöt

Perintö- ja lahjaverolain 4 §:n perusteella perintönä tai testamentilla saadusta omaisuudesta on suoritettava perintöveroa, jos perinnönjättäjä tai -saaja on perittävän henkilön kuolinhetkellä asunut Suomessa. Perintö- tai lahjaveroa tulee suorittaa lahjan tai perinnön koko arvosta, jos vähintään toinen osapuolista asuu Suomessa. Henkilön katsotaan asuvan Suomessa, jos hänellä on täällä varsinainen asunto ja koti. Jos henkilöllä on käytettävissään vain yksi vakituiseen asumiskäyttöön tarkoitettu asunto ja tuo asunto on Suomessa, hänen katsotaan asuvan Suomessa. Kysymys voi olla niin vuokra-asunnosta kuin omistusasunnosta. Jos henkilöllä on useita asuntoja, tulee erikseen ratkaista, mikä näistä on hänen varsinainen asuntonsa ja kotinsa. Suomella on perintöverosopimus Tanskan, Islannin, Alankomaiden, Ranskan, Sveitsin ja Yhdysvaltojen kanssa. Suomen perintöverosopimukset Tanskan ja Islannin kanssa koskevat myös lahjaveroa. Nämä sopimukset voivat vaikuttaa siihen, että perintö- ja lahjaverolain mukaan Suomessa asuva henkilö asuu verosopimusta sovellettaessa toisessa sopimusvaltiossa.²⁵³

Mikäli perinnönjättäjä ja perinnönsaaja eivät kumpikaan asu Suomessa, perintöveron alaiseksi omaisuudeksi katsotaan Suomessa oleva kiinteä omaisuus sekä yhteisön osakkeet tai osuudet, jos Suomessa oleva kiinteä omaisuus kattaa vähintään 50 prosenttia yhteisön varoista. Mikäli perintöön ei kuulu tällaista omaisuutta ja perinnönsaaja asuu Suomessa, suoritetaan edellä mainitussa tilanteessa ulkomaisen veron hyvitys eli Suomeen maksettavasta perintöverosta vähennetään samasta perinnöstä vieraalle valtiolle maksettujen verojen määrä. (PerVL 4 §)

Perintöveron perusteena on omaisuuden käypä arvo, jolla tarkoitetaan omaisuuden todennäköistä luovutushintaa verovelvollisuuden alkaessa (PerVL 9.1 §). Velat ja veloitteet arvostetaan myös käyvän arvon periaatteella. Käypä arvo määritetään ensisijaisesti kohteena olevaa omaisuutta koskevien kauppahintatietojen perusteella. Niiden käyttö tosin edellyttää vapaata markkinatilannetta, jossa luovutuksen osapuolet ovat toisistaan riippumattomat. Kauppahintatietoja käytettäessä tulee ottaa huomioon oikaisuna kohteen arvonmuutokset arvostamishetken ja aikaisemman tai myöhemmän luovutuksen välillä, sillä arvoa on saattanut muuttua yleisen hintatason muutos tai esimerkiksi metsätilalla tehty puukauppa. Mikäli kohteen käypää arvoa ei voida perustaa sen vertailuhintaan, määritetään käypä arvo kauppa-arvomenetelmällä eli vertailuluovutuksia koskevien vastaavien kohteiden tietojen perusteella. Muita vaihtoehtoja ovat tuottoarvomenetelmä ja kustannusarvomenetelmä. Metsäomaisuuden käyvän arvon määrittä-

²⁵² Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi perintö- ja lahjaverolain sekä tuloverolain 47 § muuttamisesta. HE 53/2008.

²⁵³ Verohallinnon ohje perintö- ja lahjaverosta kansainvälisissä tilanteissa A118/200/2015, 25.9.2015

misessä käytetään yleensä yksityismetsissä tuotto- ja kustannusarvo-menetelmien yhdistelmää, niin sanottua summa-arvomenetelmää.²⁵⁴

Perintöveron perusteena olevan omaisuuden käyvästä arvosta on mahdollista tehdä joitakin vähennyksiä liittyen mm. perunkirjoituksen toimittamiseen. Lisäksi käyvästä arvosta saadaan vähentää velat, joihin luetaan myös perinnönjättäjän elinaikaan kohdistuvat verot ja maksut, jotka menevät kuolinpesästä (PerVL 9.2 §). Verovelvolliselle tulevan omaisuuden arvosta saadaan vähentää myös sellaisten veloitteiden arvo, joiden nojalla hänen tulee toimittaa toiselle rahanarvoinen suoritus tai antaa toisen käyttää verovelvollisen omaisuutta vastikkeetta. (PerVL 9.3 §).

Perinnön saajat luokitellaan kahteen veroluokkaan. Niistä ensimmäiseen kuuluvat perinnönjättäjän aviopuoliso, perillinen tai perilliset suoraan ylenevässä tai alenevassa polvessa, aviopuolison perillinen suoraan alenevassa polvessa ja perinnönjättäjän kihlakumppani sekä lisäksi avopuoliso eräissä tapauksissa. Toiseen kuuluvat muut sukulaiset ja vieraat. (PerVL 11.1 §). Veroa suoritetaan yli 20 000 euron perinnöstä ensimmäisessä luokassa 7–19 prosenttia ja toisessa luokassa 19–33 prosenttia. (PerVL 14 §)

Jos kaksi tai useampi henkilöä, jotka ovat erilaisessa sukulaisuussuhteessa perittävään, saavat yhteisesti omaisuutta testamentilla, määrätään perintövero sen perinnönsaajan mukaan, jolla on kaukaisin sukulaisuussuhde. Aviopuolisoiden osalta vero lasketaan läheisempää sukua perinnönjättäjän olevan mukaan. (PerVL 15.1 §).

Veronalaisesta perintöosuudesta perinnönjättäjän puoliso tai henkilö, johon sovelletaan tuloverolain 7.3 §:n perusteella puolisoa koskevia säännöksiä, voi tehdä puoliso vähennyksen, jonka suuruus on 90 000 euroa. Jos perinnönjättäjän perillinen suoraan alenevassa polvessa ei ole perinnönjättäjän kuolinhetkellä täyttänyt 18 vuotta, saa hän tehdä alaikäisyysvähennyksen, jonka suuruus on 60 000 euroa. (PerVL 12 §). Perintöosuus on verosta vapaa, mikäli sen tai sen jäännöksen, jossa on huomioitu muiden vähennysten lisäksi mahdollinen puoliso vähennys tai alaikäisyysvähennys, arvo ei nouse yli 20 000 euron (PerVL 13 §).

Lahjana saadusta omaisuudesta on suoritettava lahjaveroa, jos lahjanantaja tai -saaja asui Suomessa omaisuuden lahjoitushetkellä. Lisäksi lahjaveroa on suoritettava Suomessa sijaitsevasta kiinteästä omaisuudesta sekä yhteisön, jonka Suomessa oleva kiinteä omaisuus kattaa vähintään 50 prosenttia varoista, osakkeet tai osuudet, jos lahjanantaja ja -saaja eivät asu Suomessa (PerVL 18 §). Suomessa asuvan henkilön lahjaverosta hyvitetään samasta lahjasta ulkomaille maksettu vero, jos lahjaan sisältyi muuta omaisuutta kuin Suomessa olevaa kiinteää omaisuutta tai sen sellaisen yhteisön, jonka varoista vähintään 50 prosenttia muodostuu Suomessa olevasta kiinteästä omaisuudesta, osakkeista tai osuuksista.

Lahjaveron määrä riippuu lahjan suuruudesta. Perintö- ja lahjaverolain 19 §:n ja 19a §:n mukaan lahjaveroa ei tarvitse suorittaa, jos lahjan arvo on pienempi kuin 5 000 euroa, eikä lahjansaaja saa samalta lahjanantajalta kolmen vuoden aikana useita lahjoja, joiden yhteenlaskettu arvo ylittää 5 000 euroa. Mainittua arvoa suuremmista lahjoista saajan on suoritettava lahjaveroa, jonka veroluokka määräytyy antajan ja saajan välisen sukulaissuhteen perusteella. Lahjansaaja asettuu ensimmäiseen tai toiseen veroluokkaan, joiden veroasteet eroavat toisistaan.

²⁵⁴ Verohallinnon ohje varojen arvostamisesta perintö- ja lahjaverotuksessa VH/6166/00.01.00/2017, 27.12.2021

Ensimmäisessä veroluokassa ovat lähimmät sukulaiset (mm. puoliso ja rintaperilliset) ja toisessa veroluokassa muut sukulaiset (mm. sisarukset ja suvun ulkopuoliset henkilöt). (PerVL 19 §).

Lahjan antaminen rintaperilliselle lahjanantajan elinaikana voidaan katsoa ennakoperinnöksi, jolloin se otetaan huomioon perinnönjaossa ja perintöverotuksessa. Lahjan antaminen ennakoperintönä velvoittaa saajan maksamaan lahjaveron. Myös lahjanluonteinen kauppa voidaan huomioida ennakoperintönä ja siten perintöverotuksessa.

Luonnollinen henkilö voi tehdä metsälahjavähennyksen puhtaasta pääomatulosta lahjana tai lahjanluonteisella kaupalla saamastaan metsästä suorittamastaan lahjaverosta. Metsälahjavähennystä on käsitelty tarkemmin tämän raportin luvussa 4.

6.1.2. Rahasto- ja yhteismetsäosuus

Rahasto-osuus

Erikoissijoitusrahastojen tai kiinteistö pääomarahastojen rahasto-osuuksien luovutuksen yhteydessä joko perintönä, lahjana tai lahjanluonteisena kauppana, saajan on suoritettava perintö- tai lahjaveroa sen hetkisen osuuden käyvän arvon perusteella perintö- tai lahjaveron kiinteästä omaisuudesta riippumatta siitä, asuvatko saaja ja perinnönjättäjä/lahjanantaja ulkomailla. Arvopaperin omistuksen siirtyminen perintönä tai lahjana arvopaperin hankintamenon verotusarvo muodostuu toimitetun perintö- tai lahjaverotuksen perusteella.²⁵⁵

Metsärahasto-osuuksissa arvon määrittää muiden sijoitusrahasto-osuuksien tapaan rahastoyhtiö, joka laskee julkisen arvon rahasto-osuudelle. Sijoitusrahasto-osuuksille ei kuitenkaan ole aina saatavilla laskettua arvoa kuolin- tai lahjoituspäivänä, jolloin arvostus tarkastetaan edellisen julkisen arvostuksen mukaan.

Esimerkki 1: Henkilöiden X ja Y isä on omistanut metsärahasto-osuuksia 60 000 euron arvosta toimitetun perintöverotuksen perusteella. Perinnönjaossa molemmat saavat puolet rahasto-osuuksista. Siten perintöveroa maksetaan lähisukulaisina I veroluokan mukaan 20 000–40 000 euron arvoisesta perinnöstä, jossa alarajan kohdalla maksetaan 100 euroa ja yli menevästä osasta 7 prosenttia, jos perintöosuuteen ei kuulu muuta omaisuutta kuin rahasto-osuudet.

Esimerkki 2: Henkilö X on ostanut metsärahasto-osuuksia 100 000 eurolla ja maksanut välityspalkkiota 500 euroa, jolloin hankintamenoksi katsotaan 100 500 euron summa. Myöhemmin rahasto-osuuden arvo on noussut 150 000 euron arvoiseksi ja henkilö X päättää lahjoittaa omistuksensa eteenpäin. Lahjansaaja maksaa tällöin lahjaveron asteikolla I tai II sukulaissuhteen mukaan 150 000 euron arvoisesta lahjasta. Alle vuoden omistustajan jälkeen lahjansaaja luovuttaa rahasto-osuutensa eteenpäin 180 000 eurolla. Osuuksien luovutuksesta aiheutuu 500 euroa menoja. Tällöin myyntihinnasta vähennetään henkilön X maksama hankintameno (100 500 euroa) sekä luovutuksesta aiheutuneet menot (500 euroa). Luovutusvoitto on siten 79 000 euroa (180 000 euroa – 100 500 euroa – 500 euroa). Verovelvollisen vaatimuksesta voidaan toimitettua lahjaverotusta oikaista soveltamalla PerVL 21 a §:n säännöstä, kun myynnin toteuttaa alle vuoden kuluessa lahjan saantohetkestä. Tämä keventäisi lahjaveroseuraamuksia, jos lahjan arvosta voidaan vähentää luovutusvoitosta maksettava tulovero. Mikäli lahjan saaja myisi omistuksensa yli

²⁵⁵ Verohallinnon ohje arvopaperien luovutuksen verotuksessa VH/4177/00.01.00/2021, 3.12.2021

vuoden omistusajan jälkeen, käytettäisiin luovutusvoiton määräyksessä lahjaverotuksen mukaista arvoa (150 000 euroa) tai hankintameno-olettamaa (TVL 47 §).

Yhteismetsäosuus

Lahja- ja perintöverotuksessa yhteismetsäosuus katsotaan kiinteäksi omaisuudeksi. Siten perintönä, lahjana tai lahjanluonteisena kauppana yhteismetsäosuuksia saava henkilö on velvollinen maksamaan perintö- tai lahjaveron kiinteästä omaisuudesta riippumatta siitä, asuvatko saaja ja perinnönjättäjä/lahjanantaja ulkomailla. Perinnön, lahjan tai lahjanluontaisen kaupan muodossa toteutettu omistajanvaihdos menee verotuksellisesti (PerVL 14 § tai 19 a §) normaalin menettelyn mukaan lukuun ottamatta erityisilanteita, kuten spv-huojennus. Yhteismetsäosuuksien perintö- tai lahjaveron määrä riippuu osuuksien käyvästä arvosta, joka katsotaan osuusluvun jyvitysarvon mukaan suhteessa yhteismetsän yhteenlaskettuun jyvitysarvoon. Näin perintö- ja lahjaverotuksessa yhteismetsäosuuden arvo voidaan määrittää katsomalla, mikä on osuusluvun mukainen osa yhteismetsästä ja sille kuuluvan alueen arvosta sekä sen muusta omaisuudesta huomioiden metsämaa ja muu omaisuus.²⁵⁶

Yhteismetsäosuuksien lahjoittamiseen pätevät saman verotukselliset käytännöt kuin perinnönjaossa. Osuudenomistajan lahjoittaessa yhteismetsäosuuksiaan tulee saajan maksettavaksi lahjavero, joka perustuu lahjoitettavan osuuden käypään arvoon.

Yhteismetsäosuuksien määrää voidaan säännellä yhteismetsän ohjesäännössä luovutusrajoituksin (YML17 §). Tällöin yhteismetsäosuutta ei voi luovuttaa eteenpäin, jos se alittaa osuusluvun, joka on määritelty yhteismetsän ohjesäännössä. Jos yhteismetsällä on luovutusrajoituksia, ei yhteismetsäosuuksia voi luovuttaa myöskään lahjana tai perintönä yhteismetsän ohjesäännössä määrättyä pienempiin osiin (HE 111/2007 vp). Luovutettaessa yhteismetsäosuuksia, on ne luovutettava ohjesäännön mukaisesti osuuksiin. Tällöin ohjesäännössä määritellyn osuusluvun alittavia osuuksia voi periä tai lahjoittaa ohjesäännöstä riippumatta vain, jos saajana on osakaskunta tai yhteismetsän osakas.

Esimerkki: Osuudenomistajalla on 500 osuutta yhteismetsään ja kaksi lasta, joille omistaja haluaa lahjoittaa omistuksensa. Yhteismetsän ohjesäännössä on määräys pienimmästä osuusluvusta, joka on 300. Omistaja ei voi lahjoittaa osuuksiaan puoliksi molemmille lapsille, koska molemmille jäisi 250 osuutta, joka alittaa ohjesäännön osuusluvun. Osuudenomistaja voi kuitenkin lahjoittaa lapsillensa yhteismetkukseen kaikki 500 osuutta.

Oman metsätilan liittämistä yhteismetsään yhteismetsäosuutta vastaan ei katsota luovutukseksi olettaen, että saatavat osuudet vastaavat arvoltaan liitetyn tilan arvoa. Metsänomistaja voi liittää tilansa yhteismetsään ilman veroseuraamuksia.

KHO 2022:83: Liittyttäessä yhteismetsään ei kiinteistöoikeudellinen ulottuvuus muutu eikä tapahdu omistajanvaihdosta. Kiinteistön osuutta yhteismetsään ei saa erikseen luovuttaa tai siirtää eikä pidättää, ellei yhteismetsälain 10 §:ssä toisin säädetä. Merkitystä asian ratkaisemisessa ei ole sillä, että yhteismetsä on tuloverolain mukaan erillinen verovelvollinen. Kiinteistön liittämistä yhteismetsään ei ole pidettävä kiinteistön luovutuksena.

PerVL 55 §:n spv-huojennusta voidaan metsätilan tapaan soveltaa yhteismetsäosuuteen, jos osuus kuuluu yhtenäiseen maatilankokonaisuuteen kuuluvaan kiinteistöön luovutuksen saajan

²⁵⁶ Varojen arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa VH/6166/00.01.00/2021, 27.12.2021

jatkaessa maa- ja metsätalouden harjoittamista ja yhteismetsäosuus sekä osuus muuhun maatilaan luovutetaan samassa luovutuksessa.²⁵⁷ Sukupolvenvaihdoksessa huojuksen voi saada kappaleessa 6.1.3 kuvatuin ehdoin eli maatilaan kuuluvaksi metsäksi voidaan katsoa myös yhteismetsään kuuluva yhteinen alue.

6.1.3. Sukupolvenvaihdoshuojennus

Vaihtoehdot yrityksen, kuten maatilan, osakeyhtiön tai henkilöyhtiön osuuden, siirtämisessä yritystoiminnan jatkajalle ovat kauppa, vaihto, muu vastikkeellinen luovutus tai lahja sekä usein käytetty lahjaluontoinen kauppa, joka on kaupan ja lahjan välimuoto.²⁵⁸ Lahjanluonteisessa kaupassa käyvän hinnan ja vastikkeen välinen ero katsotaan lahjaksi, jos maksettu vastike on korkeintaan kolme neljäsosaa käyvästä arvosta (PerVL 18.3 §), jolloin siitä tulee maksettavaksi lahjavero. Luovutuksensaaja voi suorittaa vastikkeen myös muuna kuin rahana, kuten esimerkiksi ostajan sisaruksille maksettavat sisarusuuskorvaukset ja ostajan vastattavaksi siirtyvät velat, mutta tällöin on määritettävä vastikkeen käypä arvo.

Jos perintöön tai lahjaan sisältyy maatila, muu yritys tai osa niistä ja perinnön- tai lahjansaaja jatkaa saamallaan varoilla maatalouden tai maa- ja metsätalouden tai muun yritystoiminnan harjoittamista, hän voi olla tietyn ehdoin oikeutettu sukupolvenvaihdoshuojennukseen (PerVL 55.1). Jos ehdot täyttyvät, voidaan luovutuksensaajan pyynnöstä huojuentaa perintö- tai lahjavero joko osittain tai kokonaan riippuen suoritettujen vastikkeen osuudesta käyvästä arvosta.²⁵⁹ Sukupolvenvaihdoshuojennuksen voi saada osakeyhtiön, henkilöyhtiön tai yksityisliikkeen toimintaa jatkava henkilö. Siten maatilan toimintaa jatkava henkilö on oikeutettu huojuentukseen riippumatta siitä, harjoittaako maataloutta luonnollinen henkilö itse tai harjoitetaanko sitä osakeyhtiön tai henkilöyhtiön puitteissa. Henkilöyhtiöitä ovat avoin yhtiö ja kommandiittiyhtiö.

Perintö- ja lahjaverolaisissa ei määritetä, mitä siinä tarkoitetaan yrityksellä. Siinä kuitenkin täsmennetään, että maatilan tai yrityksen osalla tarkoitetaan vähintään kymmenesosaa sen omistamiseen oikeuttavista osakkeista tai osuuksista (PerVL 57 §). Täsmennyksellä on merkitystä elinkeinotoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden sukupolvenvaihdostilanteissa. Lähtökohtaisesti yrityksellä, oli se sitten osakeyhtiö, henkilöliike tai yksityisliike tai maatila (yritysmuodosta riippumatta) tarkoitetaan yhtiötä, joka harjoittaa liiketoimintaa ja maksaa tuloksestaan elinkeinoveroa elinkeinotulon verottamisesta annetun lain mukaisesti. Kuitenkin viime kädessä ratkaisevaa on harjoitetun toiminnan tosiasiallinen luonne (esim. KHO 30.11.2009 T 3394).²⁶⁰

Perintö- ja lahjaverolain 55.1 §:n mukaan perintö- ja lahjaverosta jätetään osa maksuunpanematta, mikäli veronalaiseen perintöön tai lahjaan sisältyy maatila, muu yritys tai osa niistä, verovelvollinen jatkaa näin saaduilla varoilla maatalouden tai maa- ja metsätalouden tai muun yritystoiminnan harjoittamista, ja perintö- tai lahjaveron suhteellinen osa maatilasta, muusta yrityksestä tai niiden osasta on suurempi kuin 850 euroa. Mikäli maatilan, muun yrityksen tai sen osan luovutus jatkavalle verovelvolliselle on osittain vastikkeellinen ja vastike on yli 50 prosenttia käyvästä arvosta, jätetään maatilaan, muuhun yritykseen tai sen osaan kohdistuva perintö- tai lahjavero kokonaan maksuunpanematta (PerVL 55.5 §).

²⁵⁷ Verohallinnon ohje yhteisetuoksien tuloverotuksessa VH/385/00.01.00/2022, 23.6.2022

²⁵⁸ Verohallinnon ohje maatilan sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A262/200/2017, 12.2.2018

²⁵⁹ Verohallinnon ohje maatilan sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A262/200/2017, 12.2.2018

²⁶⁰ Verohallinnon ohje osakeyhtiön sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A56/200/2017c, 1.9.2017

Yritystoimintaa jatkava menettää perintö- ja lahjaveron huojennuksen, mikäli hän luovuttaa pääosan yrityksen omistuksesta ennen kuin viisi vuotta on kulunut perintö- ja lahjaverotuksen toimituspäivästä. Jos jatkaja luovuttaa pääosan omistuksesta tätä ennen, tulee hänen maksettavaksi huojennettu vero korotettuna 20 prosentilla.²⁶¹ Pääosaksi osakeyhtiön omistuksesta katsotaan yli puolet osakkeista; henkilöyhtiön ja yksityisliikkeen omistuksesta pääosa on yli puolet yhtiöosuudesta; maatilan omistuksesta pääosa on niin ikään yli puolet maatilasta tai maatalaosuudesta.

Huojennusta ei panna maksettavaksi, jos perinnön- tai lahjansaaja joutuu lopettamaan yritystoiminnan esimerkiksi sairastumisen, tapaturman, konkurssin, pakkohuutokaupan, pakkolunastuksen tai muun niihin verrattavan pakottavan ja huojennusta vaadittaessa ennakoimattoman syyn takia.²⁶²

Perintö- ja lahjaveron maksuaikaa voidaan pidentää, jos sen suhteellinen osa koko verosta on 1 700 euroa tai enemmän. Tällaista huojennusta tulee pyytää ennen verotuksen toimitamista. Edellytyksenä maksuajan pidentämiselle on, että sukupolvenvaihdoshelpotuksen edellytykset täyttyvät (PerVL 56.1 §). Maatilan osalta maksuajan pidennys koskee ainoastaan maatilavarallisuudesta määrättyä osaa verosta, ei muuta omaisuutta.²⁶³ Vastaavasti osakeyhtiön, henkilöyhtiön ja yksityisliikkeen osalta maksuajan pidennystä voidaan soveltaa vain sukupolvenvaihdoshuojennuksen piiriin kuuluviin varoihin. Maksuaikaa pidennetään enintään kymmeneksi vuodeksi siten, että yksittäisen vuosierän suuruus on vähintään 850 euroa. Toisin sanoen kymmenen vuoden pidennyksen saa, mikäli maksuunpantavan veron määrä on vähintään 8 500 euroa.²⁶⁴ Korkean inflaation oloissa pidennyksen taloudellinen merkitys voi olla huomattava.

Myyjälle mahdollinen luovutusvoitto on verovapaata tuloa, jos luovutuksen kohteena on hänen harjoittamaan maa- tai metsätalouteen kuuluvaa kiinteää omaisuutta, henkilöyhtiön osuus tai yhteisön osakkeita tai osuuksia, jotka oikeuttavat vähintään kymmenen prosentin osuuteen yhtiön omistuksesta. Luovutusvoiton verovapauden ensimmäinen edellytys on, että luovutuksen saajana on luovutuksenantajan lapsi, lapsen rintaperillinen, sisar, veli, sisar- tai velipuoli. Toiseksi omaisuuden on tullut olla vähintään yli kymmenen vuotta luovutuksenantajan omistuksessa. (TVL 48.1 §). Yritystoiminnan siirtäminen jatkajalle tavalla, joka oikeuttaa sukupolvenvaihdoshuojennukseen, on myyjälle useimmiten verovapaata tuloa, sillä huojennuksen saamisen edellytys on, että luovutuksensaaja saa hallintaansa yli puolet yrityksen osakkeista, yhtiöosuudesta tai puolet maatilasta tai maatalaosuudesta.

Osakeyhtiön osakkeet

Jos osakeyhtiöllä on omilla voittovaroilla hankittua metsäomaisuutta, tulee se lähtökohtaisesti sukupolvenvaihdoshuojennuksen piiriin. Osakeyhtiön osakkeiden siirto yritystoiminnan jatkajalle voidaan toteuttaa neljällä tavalla: kaupalla, vaihdolla, lahjanluonteisella kaupalla, joka on kaupan ja lahjan välimuoto, tai lahjana. Kaupalla suoritettava osakkeiden siirto toteutetaan myymällä osakkeet jatkajalle, jolloin mahdollinen luovutusvoitto on myyjälle tuloverolain 45 §:n

²⁶¹ Verohallinnon ohje osakeyhtiön sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A56/200/2017c, 1.9.2017

²⁶² Verohallinnon ohje maatilan sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A262/200/2017, 12.2.2018; Verohallinnon ohje osakeyhtiön sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A56/200/2017c, 1.9.2017; Verohallinnon ohje henkilöyhtiön ja yksityisliikkeen sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A125/200/2017, 1.9.2017

²⁶³ Verohallinnon ohje maatilan sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A262/200/2017, 12.2.2018

²⁶⁴ Verohallinnon ohje maatilan sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A262/200/2017, 12.2.2018

mukaista pääomatuloa. Sukupolvenvaihdoksessa kaupalla toteutettava myynti on myyjälle tuloverolain 48 §:n erityissäännöksen mukaan verovapaata. Lahjana suoritettava osakkeiden siirto tarkoittaa osakkeiden vastikkeetonta siirtoa yritystoiminnan jatkajalle.

Sukupolvenvaihdoshuojennus edellyttää, että luovutuksensaaja jatkaa yritystoimintaa. Osakeyhtiön yritystoiminnan jatkamisen edellytykseksi katsotaan jatkajan henkilökohtainen osallistuminen yhtiön liiketoiminnan johtamiseen ja omistajavallankäyttöä lahjana saadun osakeomistuksen perusteella. Perintö- ja lahjaverolain tarkoittama toiminnan jatkaminen edellyttää lahjansaajalta vähintään 10 prosentin äänivaltaa yhtiössä.²⁶⁵

KHO 2014:92: Talouspäällikön, joka vastasi perheyhtiön ulkoisesta laskennasta ja sen kehittämisestä sekä henkilöstö- ja palkkahallinnosta ja joka lisäksi kuului yhtiön johtoryhmään, voitiin katsoa perintö- ja lahjaverolain 55 §:n 1 momentissa tarkoitettu tavoin jatkavan lahjaksi saamallaan varoilla yritystoimintaa, vaikka hän ei kuuluisi yhtiön hallitukseen.

Osakeyhtiön yritystoiminnan jatkamisen on katsottu edellyttävän toimitusjohtajan tai hallituksen varsinaisen jäsenen asemaa. Alaikäinen ei voi toimia osakeyhtiön toimitusjohtajana, eikä edunvalvoja voi edustaa häntä osakeyhtiön hallituksessa²⁶⁶.

KHO 2011:1: Alaikäiselle oli maistraatin päätöksellä määrätty edunvalvojan sijainen, joka tulisi toimimaan yhtiön hallituksessa alaikäisen täysi-ikäiseksi tulon saakka, minkä jälkeen alaikäinen tulitisiin valitsemaan yhtiön hallituksen varsinaiseksi jäseneksi. Koska osakeyhtiölain mukaan vajaavaltainen ei voi toimia yhtiön hallituksen jäsenenä, eikä yhtiön hallituksen jäsenenä voi toimia jonkun osakkaan lukuun, kysymys ei ollut tilanteesta, jossa lahjansaaja tulisi jatkamaan yritystoimintaa perintö- ja lahjaverolain 55 §:ssä tarkoitetulla tavalla lahjaksi saaduilla varoilla. Se, että säännöksen soveltamisen edellytyksiä arvioitiin eri tavoin alaikäisen ja täysi-ikäisen osalta, ei ollut Suomen perustuslain 6 §:n vastaista. Ennakkoratkaisu.

Osakeyhtiön yritysvarallisuus arvostetaan määrään, joka vastaa 40 prosenttia edellisen vuoden tuloverotuksessa noudatetuista varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain 3 ja 4 luvun perusteiden mukaisesta arvosta. Muut kuin nettovarallisuuteen kuuluvat varat arvostetaan 40 prosenttiin käyvästä arvosta (PerVL 55.2 ja 55.3 §). Osakeyhtiön omistama metsä arvotetaan edellisen verovuoden vertailuarvoon, mikäli se on poistamatonta hankintamenoa suurempi (Arvostamislaki 3.5 §). Metsämaan, joksi luetaan sekä maapohja että puusto, vertailuarvo lasketaan kertomalla metsän keskimääräinen vuotuinen tuotto luvulla kymmenen (Arvostamislaki 7.1 §).

Arvostamislain mukaan laskettua arvoa kutsutaan sukupolvenvaihdosarvoksi (spv-arvo). Osakkeen spv-arvon laskemisessa käytetään osakkeen vertailuarvoa, joka lasketaan jakamalla yhtiön nettovarallisuus yhtiön ulkona olevien osakkeiden lukumäärällä. Huojennuksen suuruus on joko käyvästä arvosta lasketun veron ja spv-arvosta lasketun veron erotus tai käyvästä arvosta lasketun veron ja 850 euron erotus.²⁶⁷

Esimerkki: A myy yksinään omistamansa osakeyhtiön osakkeet lapselleen B:lle 360 000 eurolla. Osakkeiden käypä arvo on 1 200 000 euroa. Osakkeiden käypään arvoon sisältyy

²⁶⁵ Verohallinnon ohje osakeyhtiön sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A56/200/2017c, 1.9.2017

²⁶⁶ Verohallinnon ohje osakeyhtiön sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A56/200/2017c, 1.9.2017

²⁶⁷ Verohallinnon ohje osakeyhtiön sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A56/200/2017c, 1.9.2017

100 hehtaaria Hausjärven kunnassa sijaitseva metsää. Verohallinnon määrittämä Hausjärven keskimääräinen vuosittainen hehtaarikohtainen tuotto on 184,16 euroa²⁶⁸, ja siten metsän vertailuarvo on 184 160 euroa. Sukupolvenvaihdoshuojennuksen edellytykset täyttyvät. Lahjaksi katsotaan käyvän arvon ja kauppahinnan välinen erotus, joka on 840 000 euroa. Lahjaveron määrä 840 000 eurosta on I veroluokan mukaan 118 100 euroa. Vastike on alle kolme neljäsosaa käyvästä arvosta, joten kauppa on lahjaluonteinen. Vastike on alle puolet käyvästä arvosta, joten lahjavero huojennetaan osittain. Oletetaan yksinkertaisuuden vuoksi, että lahjoitettavat omaisuuserät ovat sellaisia, jotka arvostetaan 40 prosenttiin varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain 7 §:n mukaisesta arvosta. Osakkeiden spv-arvo on 480 000 euroa, josta lahjaveron osuus on I veroluokan mukaan 64 100 euroa. Huojennettavan lahjaveron määräksi saadaan (118 100 € - 64 100 €) 54 000 euroa. Täten lahjansaajan maksettavaksi koituu 64 100 euroa lahjaveroa (118 100 € - 54 000 €).

Henkilöyhtiö

Yhtiöosuuden luovutus jatkajalle voidaan toteuttaa kaupalla, vaihdolla, muulla vastikkeellisella luovutuksella tai lahjana. Tällöin myös henkilöyhtiön mahdollisesti omistamat metsät siirtyvät jatkajalle. Henkilöyhtiössä alaikäisyys ei ole este sukupolvenvaihdokselle ja yritystoiminnan jatkamiselle, mutta jatkajan on jatkettava yritystoimintaa heti tultuaan täysi-ikäiseksi.²⁶⁹

Yhtiöosuuden spv-arvo on 40 prosenttia yhtiön tuloverotuksessa käytettävän nettovarallisuuden määrästä ja niin ikään 40 prosenttia nettovarallisuuslaskennassa huomiotta jätettävien varojen käyvistä arvoista. Yhtiön voittovaroilla hankkimat sijoitusvarat ovat huojennuksen piirissä lähtökohtaisesti. Näin on, mikäli sijoitusvarojen on tarkoitus säilyä osana yritystä eikä elinkeinotoiminta suhteessa sijoitusvaroihin ole vähäistä. Sijoitusvaroja voidaan rajata huojennuksen ulkopuolelle erityistilanteissa. Niitä ovat esimerkiksi tilanne, jossa yhtiöön on siirretty sijoitusvaroja tai tehty huomattavia yksityissijoituksia.²⁷⁰

Henkilöyhtiön elinkeinotoiminnan nettovarallisuuteen kuuluva metsä arvotetaan edellisen verovuoden vertailuarvoon, mikäli se on poistamatonta hankintamenoa suurempi (Arvostamislaki 16 § ja 3.6 §).

Maatila

Maatilan periminen käsittää paitsi maatilan perimisen suoraan myös välillistä omistusta henkilö- tai osakeyhtiön kautta tilanteessa, jossa perillinen saa perinnöksi vähintään kymmenesosan maatilan omistamiseen oikeuttavista osakkeista tai osuuksista.²⁷¹

Jäämistöön kuuluvan maatilan jakamisen tapauksessa perillinen, joka on sovelias tilanpidonjatkaja, voi vaatia, että jäämistöön kuuluva elinkelpoinen maatila sisällytetään maatalousirtaimistoineen jakamattomana hänen perintöosuuteensa. Tämä pätee myös siinä tapauksessa, että jäämistöön kuuluvat tilat tai tilanosat muodostavat jatkajan omistamien tilojen tai tilanosien

²⁶⁸ Verohallinnon päätös metsän keskimääräisestä vuotuisesta tuotosta VH/5260/00.01.00/2021, 3.11.2021

²⁶⁹ Verohallinnon ohje henkilöyhtiön ja yksityisliikkeen sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A125/200/2017, 1.9.2017

²⁷⁰ Verohallinnon ohje henkilöyhtiön ja yksityisliikkeen sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A125/200/2017, 1.9.2017

²⁷¹ Verohallinnon ohje sukupolvenvaihdoksesta perintötilanteissa A57/200/2017, 1.9.2017

kanssa elinkelpoisen maatilán. Sovelíalla tilánpidonjatkajalla tarkoitetaan perillisasemassa olevaa perillistä, jolla on riittävät ammatilliset edellytykset maatalouselinkeinon harjoittamiseen. (PK 25 luku 1 §). Ammatillisia edellytyksiä ovat käytännön kokemuksen ja ammatillisen koulutuksen antamat valmiudet (KKO 2000:26). Muita maatalouselinkeinon harjoittamisen edellytyksiin vaikuttavia tekijöitä ovat ikä ja terveydentila (HE 149/1980 vp. s. 6).

Sukupolvenvaihdoshuojennuksen saadakseen jatkajan on jatkettava maataloutta välittömästi luovutuksen jälkeen, mikäli pidäkkeenä ei ole tilapäistä estettä, kuten alaikäisyyttä. Jatkajan on jatkettava maataloutta heti tultuaan täysi-ikäiseksi.²⁷² Huojennuksen saaminen ei edellytä päätoimista viljelyä, vaan se voidaan myöntää myös sivutoimiselle viljelijälle (KHO 2010: 56). Jos perinnön tai lahjansaaja jatkaa pelkän metsätalouden harjoittamista, ei hän ole oikeutettu sukupolvenvaihdoshuojennukseen. Maatilatalouden harjoittamiseksi ei lasketa myöskään esimerkiksi lomamökkien vuokrausta.

KHO 13.7.1998 T 1305: Maatilán pinta-ala oli noin 119 hehtaaria, josta peltoa oli 0,50 hehtaaria, metsää 104,70 hehtaaria ja muuta maata 14,30 hehtaaria. Tilalla oli kuusi lomamökkiä, joista neljää oli vuokrattu. Metsätalouden lisäksi maatilalta oli saatu tuloa lomamökkien vuokrauksesta, mutta muuta maataloustuloa tilalta ei ollut. Puolisot aikoivat lahjoittaa maatilán pojalleen. Katsottiin, että luovutusta koskevassa lahjaverotuksessa ei voida jättää veroa maksuunpanematta perintö- ja lahjaverolain 55 §:n nojalla, koska pelkästään lomamökkien vuokrausta ei ollut pidettävä perintö- ja lahjaverolain 55 §:ssä tarkoitettuna maatalouden harjoittamisena, vaikka vuokratulot verotetaankin maatalouden tulona. Ennakkoratkaisu.

Luovutuksen kohteena olevan maatilán peltopinta-alan osuudella sen kokonaispinta-alasta ei ole suurta merkitystä, sillä oikeuskäytännössä pienetkin peltoalat ovat tuoneet tilat metsineen maatalouden sukupolvenvaihdoshelpotusten piiriin (KHO 2010: 2486).

KHO 2010:55: Lahjoitettavilla kiinteistöillä oli peltoa yhteensä 3,7 hehtaaria ja metsää 150 hehtaaria. Koska ennakkoratkaisuhakemuksessa tarkoitettuun lahjaan sisältyi maatilatalouden tuloverolaissa tarkoitettu maatalo ja lahjansaajan voitiin katsoa jatkavan lahjoitettavilla tiloilla maa- ja metsätalouden harjoittamista perintö- ja lahjaverolain 55 §:n 1 momentissa tarkoitettulla tavalla, sukupolvenvaihdosta koskevia huojennussäännöksiä voitiin soveltaa aiottuun tilojen luovutukseen. Ennakkoratkaisu.

Perintö- ja lahjaverolaki ei edellytä toisen kunnan alueella ja eri rekisteriyksikön muodostavalla tilalla harjoitettavan maa- tai maa- ja metsätaloutta. Näin ollen erillään sijaitseva metsätila voi kuulua useamman kunnan alueella sijaitsevista tiloista muodostettuun maatilakokonaisuuteen. (KHO 7.7.2009 T 1741) Erillään sijaitsevan metsätalouden voidaan laskea kuuluvan maatilakokonaisuuden nettovarallisuuteen ja siten sukupolvenvaihdoshuojennuksen piiriin.

Maatilakokonaisuuden arvo muodostuu useista eri varallisuuslajeista, kuten metsämaasta, maatalousmaasta, rakennuksista, koneista, tuotantoeläimistä ja varastoista. Varallisuuslajit arvostetaan kuhunkin parhaiten soveltuvalla arvottamismenetelmällä. Esimerkiksi metsän arvo määritetään useimmiten tuotto- ja kustannusarvomenetelmien yhdistelmällä, niin sanotulla summa-arvolla, jossa lasketaan yhteen laskennalliseen tuottoon perustuva maapohjan arvo, taimikon kustannusarvo, puuston hakkuuarvo ja mahdollinen odotusarvolisä. Näin laskettua metsäkohteen yhteisarvoa korjataan tarvittaessa kokonaisarvon korjauksella, jolla otetaan huomioon arvioinnin eri osatekijöihin liittyvä epätarkkuus, arvioitavan metsän erityispiirteet sekä

²⁷² Verohallinnon ohje maatilán sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A262/200/2017, 12.2.2018

yleiset hallintomenot. Lopuksi eri varallisuuslajien arvot lasketaan yhteen, jolloin tuloksena on maatilakokonaisuuden arvo. Maatilakokonaisuuden käypä arvo on yleensä alempi kuin erikseen luovutettavien osien yhteenlaskettu arvo, sillä kuuluminen tilakokonaisuuteen katsotaan arvoa alentavaksi tekijäksi. Tästä syystä lasketaan usein tilakokonaisuusalennus, joka otetaan huomioon kunkin varallisuuslajin arvostuksessa.²⁷³

Maatilan nettovarallisuuteen kuulumattomat varat arvostetaan seuraavasti (PerVL 55.3 §):

- "maatilaan kuuluva metsä arvostetaan 40 prosenttiin sen varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain 7 §:n mukaisesta arvosta"
- "maatilan asuinrakennus ja metsätalouden tuotantorakennuksen rakennuspaikka 40 prosenttiin varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain 5 luvun mukaisten perusteiden mukaisesta määrästä"
- "metsätalouden tuotantorakennukset, koneet ja laitteet 40 prosenttiin niiden verotuksessa poistamatta olevasta hankintamenosta"
- "muut varat 40 prosenttiin niiden käyvästä arvosta".

Lahjaveron tapauksessa lahjoituksen kohteena on selkeästi määritelty osuus maatilasta, mutta perintöverotuksessa näin on ainoastaan silloin, kun jatkaja saa maatilan pesästä päältä täytettävänä legaattina. Muissa tilanteissa jatkajan on selvitettävä mikä osa huojennettavasta omaisuudesta kuuluu hänen perintöosaansa. Jos tätä ei selvitetä, osuus määritetään laskennallisen perinnönjaon kautta, jolloin varoista tehdään testamenttien ja perintökaaren määrittämien suhteellisten perintöosien mukainen jako.²⁷⁴

Käytännössä huojennuksen laskemiseksi maatilavarallisuudelle määritetään käyvän arvon lisäksi ns. sukupolvenvaihdosarvo (spv-arvo). Huojennettavan lahjaveron määrä saadaan vähentämällä käyvästä arvosta lasketusta verosta spv-arvosta laskettu vero tai vähentämällä käyvästä arvosta lasketusta verosta 850 euroa. Lahjasta jää täten maksettavaksi maatilavarallisuuden spv-arvosta laskettavaa lahjaveroa vastaava vero, mutta vähintään 850 euroa.²⁷⁵

Maksuunpanematta jätettävän veron osa lasketaan vähentämällä perintö- ja lahjaverolain mukaan määrätystä verosta vero, joka perintövero-osuudesta tai lahjasta olisi määrättävä jos maatilalla (sisältäen maatalousmaan ja sitä vastaavan CAP-maatilatukioikeuden, rakennukset, rakennelmat, koneet, kaluston ja laitteet sekä niihin kohdistuvat velat) yritysvarallisuus arvostettaisiin määrään, joka "vastaa 40 prosenttia verovelvollisuuden alkamista edeltäneeltä vuodelta toimitettavassa tai toimitetussa tuloverotuksessa noudatettavien tai noudatettujen, varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain (1142/2005) 3 ja 4 luvun mukaisten perusteiden mukaisesta määrästä." (PerVL 55.2 §).

Vuonna 2013 tehtyjen spv-huojennuspäätöksien perusteella maatilavarallisuuden luovutuksessa luovutuksensaajan maksaman perintö- tai lahjaveron suhde varojen käypään arvoon oli keskimäärin 1,1 prosenttia. Muun yritysvarallisuuden luovutuksissa vastaava suhdeluku oli 2,8 prosenttia.²⁷⁶ Huojennus tuo mittavan edun, sillä I veroluokassa vakioerän ylimenevältä osalta

²⁷³ Verohallinnon ohje varojen arvostamisesta perintö- ja lahjaverotuksessa VH/6166/00.01.00/2017, 27.2.2021

²⁷⁴ Verohallinnon ohje sukupolvenvaihdoksesta perintötilanteissa A57/200/2017, 1.9.2017

²⁷⁵ Verohallinnon ohje maatilan sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A262/200/2017, 12.2.2018

²⁷⁶ Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi perintö- ja lahjaverolain 56 §:n muuttamisesta. HE 364/2014

veroprosentti on perintöveron tapauksessa 7–19 prosenttia ja lahjaveron tapauksessa 8–17 prosenttia. (PerVL 14 ja 19 a §)

Maatila voidaan siirtää toiminnan jatkajalle kaupalla, vaihdolla, muulla vastikkeellisella luovutuksella, lahjana tai lahjaluonteisella kaupalla, joka on kaupan ja lahjan välimuoto.²⁷⁷ Lahjaluonteisesta kaupasta on kyse silloin kun kauppasopimuksessa sovittu vastike on enintään kolme neljännessä käyvästä hinnasta. Tällöin käyvän hinnan ja vastikkeen välinen ero katsotaan lahjaksi. (PerVL 18.3 §). Jos spv:n edellytykset täyttyvät, niin 50 prosentin suuruisen vastikkeen katsotaan riittävän lahjaluonteiseksi kaupaksi.

Esimerkki 1: Viljelijä A myy yksin omistamansa maatilakokonaisuuden lapselleen B:lle. Sukupolvenvaihdoshuojennuksen edellytykset täyttyvät. Kauppahinta eli vastike on 200 000 euroa ja maatilakokonaisuuden käypä arvo on 500 000 euroa. Vastike on alle kolme neljäsosaa käyvästä arvosta, joten kauppa on lahjaluonteinen. Vastike on alle puolet käyvästä arvosta, joten lahjavero huojennetaan osittain. Maatilavarallisuuden käyvän arvon ja maatilasta suoritettujen vastikkeen erotus 300 000 euroa (500 000 €–200 000 €) katsotaan lahjaksi. Lahjaveron määrä 300 000 eurosta on I veroluokan mukaan 37 100 euroa. Oletetaan yksinkertaisuuden vuoksi, että lahjoitettavat omaisuuserät ovat sellaisia, jotka arvostetaan 40 prosenttiin varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain 7 §:n mukaisesta arvosta. Täten maatilakokonaisuuden spv-arvo on 200 000 euroa, josta lahjaveron osuus on I veroluokan mukaan 22 100 euroa. Huojennettavan lahjaveron määräksi saadaan 15 000 euroa (37 100 €–22 100 €). Täten lahjansaajan maksettavaksi koituu 22 100 euroa lahjaveroa (37 100 €–15 000 €).

Esimerkki 2: Viljelijä A myy yksin omistamansa maatilakokonaisuuden lapselleen B:lle. Sukupolvenvaihdoshuojennuksen edellytykset täyttyvät. Kauppahinta eli vastike on 300 000 euroa ja maatilakokonaisuuden käypä arvo on 500 000 euroa. Vastike on alle kolme neljäsosaa käyvästä arvosta, joten kauppa on lahjaluonteinen. Kauppahinta eli vastike kattaa 60 prosenttia käyvästä arvosta eli yli puolet siitä, joten lahjavero jätetään kokonaan maksuunpanematta.

Esimerkki 3: Viljelijä A lahjoittaa lapselleen B:lle maatilakokonaisuuden, jonka käypä arvo on 500 000 euroa. Sukupolvenvaihdoshuojennuksen edellytykset täyttyvät. Lahjaveron määrä käyvästä arvosta on I veroluokan mukaan 67 100 euroa. Oletetaan yksinkertaisuuden vuoksi, että lahjoitettavat omaisuuserät ovat sellaisia, jotka arvostetaan 40 prosenttiin varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain 7 §:n mukaisesta arvosta. Täten maatilakokonaisuuden spv-arvo on 200 000 euroa, josta lahjaveron osuus on I veroluokan mukaan 22 100 euroa. Huojennettavan lahjaveron määräksi saadaan 45 000 euroa (67 100 €–22 100 €). Täten lahjansaajan maksettavaksi koituu 22 100 euroa lahjaveroa (67 100 €–45 000 €).

²⁷⁷ Verohallinnon ohje maatalan sukupolvenvaihdoksesta verotuksessa A262/200/2017, 12.2.2018

6.1.4. Yhteenveto lahja- ja perintöverotuksesta eri omistusmuodoissa

Lahja- ja perintövero ovat suoraviivaisia, jos luonnollinen henkilö omistaa metsää omistavan sijoitusrahaston osuuksia, pelkästään metsää omistavan osakeyhtiön osakkeita tai yhteismetsäosuuksia. Tällöin lahja- ja perintöveron määrä riippuu omaisuuden käyvästä arvosta ja veroluokka siitä, millainen on osuuden luovuttajan ja saajan sukulaissuhde vai onko kyseessä suvun ulkopuolinen henkilö. Veroluokka I sisältää lähimmät sukulaiset (mm. puoliso ja rintaperilliset) ja veroluokka II muut kuin lähimmät sukulaiset (mm. sisarukset) tai suvun ulkopuoliset henkilöt. Yhteismetsän ohjesäännöstä riippuen osuutta ei kuitenkaan aina ole mahdollista jakaa lahjana tai perintönä useammalle saajalle useampiin osuuksiin.

Verotuksen näkökulmasta omaisuuden siirtäminen lahjana tai perintönä on samansuuntaista, oli kyseessä metsätila, rahasto-osuus, osakeyhtiön osake tai yhteismetsäosuus lukuun ottamatta erityisiä tilanteita, joissa voidaan soveltaa sukupolvenvaihdoshuojennusta. Kuitenkin metsätilan siirtäminen eteenpäin lahjana mahdollistaa metsälahjavähennyksen hyödyntämisen lahjansaajan tuloverotuksessa (ks. luku 4.2.1.). Metsätilan lahjoittaminen voi olla kannattavaa, mikäli metsän puustopääoma on sellainen, että metsästä kertyy tuloa, josta vähennys voidaan tehdä, eli toisin sanoen metsänomistaja myy puuta lahjoitusta seuraavien 15 vuoden aikana. Jos vähennyskelpoista tuloa ei muodostu, niin metsän jättäminen perinnöksi voi olla järkevämpää. Toisaalta myös kauppa voi olla joissakin tilanteissa verotuksellisesti edullisin vaihtoehto, koska se mahdollistaa metsävähennyksen.

Maa- ja metsätilan jatkajan tapauksessa kyseeseen tulee sukupolvenvaihdos, johon on mahdollista ehtojen täyttyessä saada lahja- tai perintöveron sukupolvenvaihdoshuojennus. Huojennuksen myötä määrätystä lahja- tai perintöverosta jätetään maksuunpanematta veron osa, joka vastaa 40 prosenttia maa- ja metsätilan yritysvarallisuuteen kuuluvien varojen arvosta. Myös varojen arvostuskäytännöstä voi koitua huomattava verohuojennus ehdot täyttävälle.

6.2. Varainsiirtoverotus

Varainsiirtovero on transaktiovero, joka tulee maksaa kiinteistön tai arvopaperin luovutuksesta (VSVL 1 §). Sen alkuperäinen tavoite on puhtaasti fiskaalinen²⁷⁸, eli sen tarkoituksena on kerryttää verotuloja valtiolle. Varallisuuden siirtymisen voi katsoa osoittavan ostajan ja myyjän veronmaksukykyä, mutta ajatus ei päde kuin osaan kiinteistöjen tai arvopapereiden vaihdannasta.²⁷⁹ Varainsiirtoverotuksella ei tähdätä aikaansaamaan käyttäytymisvaikutuksia. Tätä silmällä pitäen varainsiirtoveron verokannat on pyritty asettamaan alhaisiksi.²⁸⁰

Tyypiltään varainsiirtoverotus on itseverotusta eli vero tulee tilittää oma-aloitteisesti Verohallinnolle. Varainsiirtoveroa ovat pääsääntöisesti velvoitettuja maksamaan kaikki kiinteistön tai arvopaperin luovutuksensaajat, paitsi valtio ja sen laitokset joitakin poikkeuksia lukuun ottamatta (VSVL 2 §). Suomessa asuvat yksityishenkilöt maksavat varainsiirtoveroa, koska he ovat yleisesti verovelvollisia ja kotimaiset avoimet yhtiöt ja kommandiittiyhtiöt, koska niihin sovelletaan varainsiirtoverolain tulkinnassa yleisesti verovelvollisia koskevia säännöksiä. Yleisesti verovelvolliset yhteisöt, kuten osakeyhtiöt, maksavat myös varainsiirtoveroa. Ulkomaiset ostajat ovat pääsääntöisesti velvollisia maksamaan varainsiirtoveroa ostaessaan Suomessa sijaitsevia kiinteistöjä. Rajoitetusti verovelvolliset eivät ole velvollisia suorittamaan varainsiirtoveroa, kun he ostavat suomalaisia arvopapereita. Tähän on kuitenkin poikkeuksensa, jotka ovat asunto- tai kiinteistöosakeyhtiön osakkeen taikka asunto- tai kiinteistöosuuskunnan osuuden luovutus (VSVL 16.3 §), sellaisen osakeyhtiön osakkeen luovutus, jonka toiminta käsittää tosiasiallisesti pääasiallisesti asunto-osakeyhtiön tai keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön osakkeen tai asuntoosuuskunnan tai kiinteistöosuuskunnan osuuksien tai muun osakeyhtiön osakkeen, jos kyseisen osakeyhtiön toiminta tosiasiallisesti käsittää pääasiallisesti kiinteistöjen omistamista tai hallintaa (VSVL 20.3 §). Lisäksi jos ainakin toinen luovutuksen osapuolista on Suomessa yleisesti verovelvollinen tai varainsiirtoverolain 16.1 §:n 1. momentissa tarkoitettu sivukonttori tai -liike, on arvopaperin luovutuksesta suoritettava varainsiirtoveroa, jos arvopaperin on laskenut liikkeeseen ulkomainen yhteisö, ”jonka toiminta tosiasiallisesti käsittää pääasiallisesti kiinteistöjen suoraan tai välillistä omistamista tai hallintaa ja jonka kokonaisvaroista enemmän kuin 50 prosenttia muodostuu suoraan tai välillisesti omistetusta Suomessa sijaitsevasta kiinteästä omaisuudesta”. (VSVL 18.2 §).

Tämä koskee luonnollisia henkilöitä ja yhteisöjä, jotka eivät ole tuloverolain mukaan Suomessa yleisesti verovelvollisia, sekä ulkomaisia henkilöyhtiöitä. Veroa ei ole myöskään suoritettava, mikäli kumpikaan osapuolista ei ole ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa sijaitseva sivukonttori, tai ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön tai ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa oleva sivuliike (VSVL 16.2).

6.2.1. Kiinteistön ja arvopapereiden luovutuksia koskevat yleiset asiat

Varainsiirtoverolain 4.1 §:n perusteella luovutuksensaajan on suoritettava veroa kiinteistön omistusoikeuden luovutuksesta. Varainsiirtovero on kiinteistön luovutuksessa neljä prosenttia

²⁷⁸ Lyly P. (2021). Väitöskirja, Acta Wasaensia, 476.; viit. Tunturi, Markku O. (1982). Lainhuutoleimaverosta erityisesti silmällä pitäen vastikkeettomia saantoja. *Condictio.*; Määttä O. ja Torkkel T. (2022). Varainsiirtoverolain perusteet. Helsingin Kamari Oy. Hansaprint Oy 2022

²⁷⁹ Lyly P. (2021). Väitöskirja, Acta Wasaensia, 476.; viit. Nuutila, Antti (1938). Eläkkeen arvon huomioonottamisesta leimaveroa määrättäessä. *Defensor Legis* 2: 50–69.

²⁸⁰ Torkkel, Timo (2020). Vastikkeellisten saantojen varainsiirtoverotus – erityisesti yritysten näkökulmasta. Kauppakamari.

kauppahinnasta tai muun vastikkeen arvosta (VSVL 6.1 §). Mikäli samalle vastaanottajalle luovutetaan kiinteistön ohella muuta omaisuutta tai jos yhtiön perustamisoikeuden luovutus koskee kiinteistön ohella muuta omaisuutta, eikä vastikkeen jakautumista niiden kesken ole selvennetty, lasketaan vero koko vastikkeesta (VSVL 6.3 §). Varainsiirtoverolaki koskee myös kiinteistön määrääosaa ja -alaa, kiinteistön yhteistä aluetta ja sen määrääalaa ja yhteisalueosuutta, vuokra- tai käyttöoikeutta sekä kiinteistön käyttöä pysyvästi palvelevaa rakennusta tai rakennelmaa (VSVL 5.1 §).

Varainsiirtoverolain 7 § mukaan vero on suoritettava viimeistään lainhuutoa tai kirjaamista haettaessa. Jos lainhuutoa tai kirjaamista ei ole haettu säädetyssä ajassa tai sitä ei ole haettava, on vero suoritettava kuuden kuukauden kuluessa luovutussopimuksen tekemisestä (VSVL 7 §). Lainhuudon tai kirjaamisen myöhästyminen säädetyistä ajasta johtaa veron korotukseen (VSVL 8 §). Siinä tapauksessa, että kiinteistö on luovutettu useamman kerran ennen lainhuudon tai kirjaamisen hakemista, on luovutuksensaajan suoritettava vero viivästyskorotuksineen myös aikaisemmista hakemuksen tekemisestä edeltäneiden kolmen vuoden aikana tehdyistä luovutuksista (VSVL 9.1 §). Näistä luovutuksista lasketaan vero luovutuskirjaan merkitystä kauppahinnasta tai muun vastikkeen arvosta (VSVL 9.2 §).

Varainsiirtoveroa maksetaan kiinteistöjen ohella arvopaperien luovutuksista. Varainsiirtoverolain 17.1 § mukaan arvopaperilla tarkoitetaan:

1. Osaketta ja sen väliaikaistodistusta,
2. Osuustodistusta taloudellisessa yhteisössä, säästöpankkien kantarahastotodistusta ja osuuspankkien sijoitusosuuksitodistusta ja näiden väliaikaistodistusta
3. Sellaista yhteisön antamaa velkakirjaa tai muuta saamistodistetta, jossa korko määräytyy yhteisön toiminnan tuloksen tai osingon suuruuden mukaan taikka joka oikeuttaa osallisuuteen vuosivoitosta tai ylijäämästä
4. Edellä 1–3 kohdassa tarkoitettujen arvopaperien merkintäoikeudesta annettua todistusta ja merkintäoikeutta koskevaa luovutuskirjaa.

Kiinteistöjä tai arvopapereita vaihdettaessa on kummastakin luovutuksesta maksettava varainsiirtovero. Vaihdon yhteydessä mahdollisesti maksettava väliraha on maksajan suorittamaa vastiketta. Välirahan maksajan varainsiirtovero lasketaan luovutetun omaisuuden ja välirahan yhteenlasketusta arvosta. Välirahan saajan osalta väliraha vähennetään luovutetun omaisuuden arvosta.²⁸¹ Varainsiirtoverolain 13 § mukaan veroa ei ole suoritettava jos:

- ”vaihto johtaa ELY-keskuksen tai metsäkeskuksen antaman todistuksen mukaan maata tai metsätalouden harjoittamisen kannalta olennaisesti sopivampaan tilussijoitukseen.”
- ”vaihto on tapahtunut luonnonsuojelulain (1096/1996) mukaisen luonnonsuojelualueen perustamiseksi.”

Myös vaihto luonnonsuojelualueeseen liittämiseksi on vapaa varainsiirtoverosta. Kuitenkin kaikissa näissä vaihdoissa mahdollisesti käytetystä välirahasta on maksajan suoritettava varainsiirtovero.²⁸²

Yksityishenkilöiden ei ole suoritettava varainsiirtoveroa kiinteistön saannosta tai sen osasta, sen perustuessa lahjaan, perintöön, testamenttiin tai omistusoikeuden purkamiseen (VSVL 4.3 §).

²⁸¹ Verohallinnon ohje varainsiirtoverosta kiinteistön luovutuksessa VH/8473/00.01.00/2020, 28.1.2021

²⁸² Verohallinnon ohje varainsiirtoverosta kiinteistön luovutuksessa VH/8473/00.01.00/2020, 28.1.2021

Jos osituksessa on käytetty vastikkeena muuta kuin jaettavana olevaa varallisuutta, on sen osalta suoritettava varainsiirtoveroa (VSVL 4.3 §).

Varainsiirtoveroa ei ole suoritettava, jos luovutuksensaajalle on myönnetty kiinteistön tai sen osan hankkimista varten valtionlaina, korkotukilaina tai vastaavaan tarkoitukseen korkotukilaina maatalouden rakennetuista annetun lain 6 § tarkoittaman tuen yhteydessä (VSVL 14.1 §). Veroa ei ole myöskään suoritettava, mikäli luovutuksensaajalle on myönnetty kiinteistön tai sen osan hankkimista varten jokin edellä kuvatuista lainoista (VSVL 14.1 §). Varainsiirtoveroa ei ole suoritettava, jos luovutuksensaajan vastattavaksi siirtyy varainsiirtoverolain 1 ja 2 momentissa tarkoitettu, aikaisemman lainsäädännön mukainen laina, joka tälle olisi voitu myöntää varainsiirtoverolain 1 ja 2 momentissa tarkoitettua lainsäädännön mukaan (VSVL 14.1 §).

6.2.2. Rahasto-, yhteismetsä-, osakeyhtiö- ja henkilöyhtiöosuuksien luovutukset

Rahasto

Arvopaperin omistusoikeuden luovutuksen yhteydessä luovutuksensaaja suorittaa veron varainsiirtoverolain 15 §:n perusteella. Osakeyhtiön osakkeista on maksettava 1,6 prosentin varainsiirtovero, jos osakkeet ovat muualta kuin arvopaperipörssistä hankittuja (VSVL 20 §). Varainsiirtoverolain 15 §:n mukaisena arvopaperina ei kuitenkaan pidetä sijoitusrahasto-osuuksia eikä avoimen yhtiön ja kommandiittiyhtiömuotoisen yhtiöosuuksia. Varainsiirtoveroa ei ole suoritettava myöskään säännellyllä markkinalla tehdyistä luovutuksista (VSVL 15 a §). Säännellyllä markkinoilla tehtyjen luovutusten kohteena voi kuitenkin olla arvopaperi, mutta luovutus on suljettu markkinapaikan vuoksi veron ulkopuolelle.

Metsärahasto-osuuksia ostettaessa ei ostajalle määrätä varainsiirtoveroa rahastojen ollessa tyypillisesti erikoissijoitusrahastoja tai kiinteistö-pääomarahastoja. Kuitenkin metsärahastojen toimiessa kiinteistömarkkinoilla, maksaa rahasto varainsiirtoveroa muiden markkinoilla toimivien ostajien tapaan ostaessaan kiinteistön. Tämä näkyy rahaston kuluissa, jotka katetaan osuudenomistajilta saatujen hallinnointipalkkioiden kautta, eli osuudenomistajat maksavat varainsiirtoveron ja muut kulut epäsuorasti.

Asunto-osakeyhtiön, keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön, asunto-osuuskunnan tai kiinteistö-osuuskunnan ja kiinteistöyhtiön (osakeyhtiö, jonka pääasiallinen toiminta on kiinteistöjen omistaminen ja hallinta) osakkeista on suoritettava kahden prosentin varainsiirtovero (VSVL 20.3 §). Kiinteistöyhtiön määritelmä kattaa mm. liiketoimintaa harjoittavien konsernien käyttöomaisuuskiinteistöjä hallitsevat yhtiöt, kiinteistö-sijoitusyhtiöt, yhtiöt, joiden pääasiallinen toiminta on metsätilojen omistamista ja hallintaa tai maatalouskäytössä olevien maa-alueiden vuokraamista.²⁸³

Varainsiirtoverolain 20.3 § mukaan yhtiöiden, joiden pääasiallinen toiminta on asunto-osakeyhtiön, keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön, asunto-osuuskunnan tai kiinteistöosuuskunnan tai kiinteistöyhtiön osakkeiden, osuuksien ja niiden Suomessa sijaitsevien kiinteistöjen suoraa tai välillisiä omistamista tai hallintaa, osakkeiden luovutuksen osalta varainsiirtovero on kaksi prosenttia. Välillisellä omistamisella tarkoitetaan yhtiön kautta omistamista tai hallintaa. Myös suomalaista kiinteistöomaisuutta pääasiassa (yli puolet yhtiön kokonaisvaroista) omistavien ja hallinnoivien ulkomaisten holding-yhtiöiden osakkeiden osalta varainsiirtovero on kaksi

²⁸³ Verohallinnon ohje varainsiirtoverotuksen yhtenäistämistä A47/200/2017, 17.2.2017

prosenttia. Kuitenkin yhtiön osakkeiden luovutuksen toisen osapuolen tulee olla yleisesti verovelvollinen Suomeen tai rahoitusalan laitoksen Suomessa toimiva sivuliike tai -konttori.²⁸⁴

Yhteismetsä

Yhteismetsästä osuuden ostavan henkilön on suoritettava varainsiirtoverolain mukainen neljän prosentin vero, sillä yhteismetsäosuus katsotaan VSVL 5 §:n mukaan kiinteistöksi. Ostaja on varainsiirtoverovelvollinen ostaessaan joko kiinteistön tai osuuden, sillä myös yhteismetsäosuus rinnastetaan verotuksen näkökulmasta kiinteistön luovutukseksi eli määräosan, määräalan, yhteisen alueen tai yhteisalueosuuden luovutukseksi.²⁸⁵ Yhteismetsä on yksityisen henkilön tapaan osakaskuntana velvollinen maksamaan neljän prosentin varainsiirtoveron ostaessaan kiinteistön

Esimerkki: Henkilö ostaa yhteismetsäosuuden 50 000 eurolla, jolloin kauppahinnan lisäksi tulee suoritettavaksi 4 % varainsiirtovero. Tällöin hankintamenoksi muodostuu 52 000 euroa (= 0,04 x 50 000 euroa + 50 000 euroa), johon lisätään vielä lainhuutomaksu sekä muut mahdolliset kulut.

Poikkeuksena varainsiirtoverolain 13 §:n mukaisissa kiinteistöjen vaihdoissa varainsiirtoverovelvollisuus ei täyty, jos kiinteistö hankitaan vaihtamalla se toiseen kiinteistöön ja toinen 13 §:n ehdoista täytyy.

Metsänomistajan liittäessä oman metsänsä yhteismetsään ei hän ole velvollinen maksamaan varainsiirtoveroa (KHO 2002/83). Kiinteistön jyvitysarvon perusteella jaetaan yhteismetsäosuuksia, jotka vastaavat tilan jyvitysarvoa suhteessa kaikkien osuuksien yhteenlaskettuun jyvitysarvoon (YML97 §). Tällöin alueiden liittämistä ei katsota luovutukseksi, sillä omistusosuus kiinteistöön säilyy yhteismetsäosuuden kautta.

Osakeyhtiö

Osakeyhtiön osakkeista on maksettava 1,6 prosentin varainsiirtovero, jos osakkeet ovat muualta kuin arvopaperipörssistä hankittuja (VSVL 20 §). Osakeyhtiön osakkeista, muiden arvopaperien ohella, maksetaan varainsiirtoveroa liikkeeseenlaskuperiaatteen, etabloitumisperiaatteen tai niiden yhdistelmän mukaan. Suomessa veroa kannetaan niiden yhdistelmän mukaan. Lähtökohtaisesti veroa kannetaan ainoastaan, jos kyse on suomalaisen yhtiön liikkeeseen laskema arvopaperi ja ainoastaan, jos toinen osapuolista on Suomessa yleisesti verovelvollinen tai Suomessa sijaitseva ulkomaisen rahoituslaitoksen sivukonttori.²⁸⁶

Kiinteistön luovutus osakeyhtiöön tai muuhun yhteisöön osaketta tai osuutta vastaan tai muuna pääoman sijoituksena on apporttiehtoinen sijoitus, josta on suoritettava varainsiirtoveroa (VSVL 4.4 §) neljä prosenttia (VSVL 6 §). Tässä edellä kuvatussa tilanteessa varainsiirtovero lasketaan luovutetun omaisuuden luovutushetken käyvästä arvosta (VSVL 6.2 §). Lisäksi varainsiirtoveroa on varainsiirtoverolain 4.4 § mukaan suoritettava yhteisön purkautumiseen perustuvasta kiinteistön luovutuksesta.

Varainsiirtoverolain 4.5 §:n perusteella varainsiirtoveroa ei ole suoritettava siirrettäessä luonnollisen henkilön omaisuutta osakeyhtiöön tuloverolain mukaisessa yrityksen toimintamuodon

²⁸⁴ Verohallinnon ohje varainsiirtoverotuksen yhtenäistämistä A47/200/2017, 17.2.2017

²⁸⁵ Verohallinnon ohje varainsiirtoverosta kiinteistön luovutuksessa VH/1196/00.01.00/2022, 12.5.2022

²⁸⁶ Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi varainsiirtoverolain muuttamisesta. HE 125/2012

muutoksessa. Yrityksen toimintamuodon muutoksella tarkoitetaan tässä tapauksessa tilannetta, jossa luonnollinen henkilö, liikkeen- ja ammatinharjoittajan tai maa- ja metsätalouden harjoittajan ominaisuudessa, muuttaa toimintamuotonsa osakeyhtiöksi. Myös avoimen tai kommandiittiyhtiön on mahdollista muuttaa toimintamuotonsa osakeyhtiöksi. Syynä toimintamuutokselle voi olla esimerkiksi liiketoiminnan laajentaminen tai uusien omistajien mukaan-tulo.²⁸⁷ Kun kiinteistö siirretään toimintaa jatkavalle yhteisölle yhteisömuodon muutoksen, sulautumisen tai elinkeinotulon verottamisesta annetun lain (360/1968, 52 c §) mukaisen jakautumisen perusteella, varainsiirtoveroa ei ole suoritettava (VSVL 4.6 §).

Henkilöyhtiö

Kiinteistön luovutuksesta avoimeen yhtiöön tai kommandiittiyhtiöön yhtiöosuutta vastaan tai muuna pääoman sijoituksena on suoritettava varainsiirtoveroa (VSVL 4.4 §) neljä prosenttia (VSVL 6 §). Tässä edellä kuvatussa tilanteessa varainsiirtovero lasketaan luovutetun omaisuuden luovutushetken käyvästä arvosta (VSVL 6.2 §). Lisäksi varainsiirtoveroa on varainsiirtoverolain 4.4 § mukaan suoritettava yhtiömiehen yksityisottoon tai muuhun varojen jakoon perustuvasta kiinteistön luovutuksesta.

6.2.3. Yhteenveto varainsiirtoverotuksesta eri omistusmuodoissa

Suomessa sijaitsevista metsäkiinteistöistä tehdyistä kaupoista maksavat varainsiirtoveroa kotimaiset sekä ulkomaiset toimijat. Riippumatta omistusmuodosta varainsiirtoverotus on suhteellisen yhteneväistä. Metsätilan ostaja suorittaa neljän prosentin suuruisen varainsiirtoveron oli tämä sitten yksityishenkilö, osakeyhtiö tai metsärahasto. Kuitenkaan yksityishenkilöiden ei ole suoritettava varainsiirtoveroa, jos kiinteistön tai sen osan saanto perustuu lahjaan, perintöön, testamenttiin tai omistusoikeuden purkamiseen. Maatilan mukana osana sukupolvenvaihdosta siirtyvä metsäomaisuus on vapautettu varainsiirtoverosta, sillä edellytyksellä, että maatilatalouden harjoittajalle on kiinteistön tai sen osan hankkimista varten myönnetty korkotukilaina.

Rahasto-osuuden omistajat maksavat merkintä- ja hallinnointipalkkiota rahastoyhtiölle, joilla kustannetaan mm. sijoitustoimintaan liittyviä kuluja, kuten metsätilojen hankinnasta koituva varainsiirtovero. Yhteismetsäosuuden ostamisen yhteydessä ostaja maksaa osuuden arvon perusteella normaalin kiinteistöjä koskevan varainsiirtoveron. Toisaalta metsänomistaja voi liittää metsänsä yhteismetsään, josta hän saa tällöin osuuden, eikä varainsiirtoverovelvollisuutta synny omistusoikeuden pysyessä samana.

²⁸⁷ Verohallinnon ohje toimintamuodon muutoksesta osakeyhtiöksi VH/5922/00.01.00/2019, 21.2.2020

7. Metsien käsittely ja arvonmääritys

Esa-Jussi Viitala

Rahastojen ja ulkomaisten sijoittajatahojen harjoittamasta metsien käsittelystä löytyy hyvin niukasti tietoa. Metsien käsittelyn *periaatteista* sitä löytyy jonkin verran enemmän, mutta lähinnä kotimaisten erikoissijoitusrahastojen osalta.

Metsäsertifioinneista tietoa löytyy eniten, mutta metsäsertifioinnin mukaisuus ei vielä kerro kovin paljon metsien käsittelystä. Kiinnostavaa tältä osin on lähinnä se, ovatko rahastot hankkineet FSC-sertifikaatin, jonka ekologiset vaatimukset ovat monilta osin tiukempia kuin PEFC-sertifikaatin.²⁸⁸ Kiinnostavaa on myös se, miten metsään sijoittavat rahastot (rahoitustuotteet) on luokiteltu EU:n kestävän rahoituksen tiedonantoasetuksen (SFRD) perusteella.²⁸⁹

7.1. Metsäsertifioinnit

Kaikkien kotimaisten metsää omistavien erikoissijoitusrahastojen Suomessa sijaitsevat metsät ovat PEFC-sertifioituja (Taululukko 21). FSC-sertifikaatin kattavuus sen sijaan vaihtelee. Laajin se on S-Pankki Metsällä, jonka kaikki Suomessa sijaitsevat metsät siirrettiin vuoden 2020 alussa FSC-sertifioinnin piiriin. Rahasto ei ilmoita Virossa sijaitsevien metsiensä sertifioinnista.

Taulukko 21. Metsään sijoittavien kotimaisten erikoissijoitusrahastojen metsänkäsittelyn periaatteita. Tilanne 31.6.2022. Lähde: rahastojen säännöt, esitteet, katsaukset ja raportit.

Rahasto	Metsäsertifikaatti (% pinta-alasta)	Taksonomiamukaisuus	Ympäristötavoitteet tai -periaatteet
OP-Metsänomistaja	PEFC (100 %) FSC (68 %) ¹	Artikla 9 ("tummanvihreä")	"Rahasto lisää metsien hiilinielua ja luonnon biodiversiteettiä sekä monipuolistaa metsien virkistyskäyttöä."
S-Pankki Metsä	PEFC (100 %) FSC (100 %) ²	Artikla 8 ("vaaleanvihreä")	"Rahasto edistää ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyviä ominaisuuksia. Rahasto arvioi sijoituskohteiden vastuullisuutta ja sen tavoitteena on esimerkiksi lisätä metsien hiilinielua, luonnon monimuotoisuutta sekä monipuolistaa metsien virkistyskäyttöä."
UB Metsä	PEFC (100 %) FSC (83 %) ²	Artikla 9 ("tummanvihreä")	"Metsätaloudessa suurimmat vastuullisuustekijät ovat talousmetsien luonnonhoito, vesien suojelu ja metsien monimuotoisuuden turvaaminen sekä edistäminen niin talous- kuin luonnonmetsissä. UB Metsä -rahasto haluaa olla kärkijoukoissa vastuullisessa metsänhoidossa."
Dasos Kestävä Metsä ja Puu III	PEFC (100 %) FSC ³	Artikla 8 ("vaaleanvihreä")	"Sijoitusten metsäomaisuuden hoidon on oltava kansainvälisten tai kansainvälisesti hyväksytyjen kansallisten kestävän metsätalouden standardien mukaisia."

¹ 30.9.2022

² 31.12.2021

³ Kaikki Finsilva Oyj:n metsät ovat ns. kaksoisertifioituja (PEFC ja FSC).

²⁸⁸ Suomen yksityismetsistä noin 85 prosenttia on PEFC-sertifikaatin piirissä mutta FSC-sertifioinnin kattavuus on vain vajaa 10 prosenttia. FSC-sertifikaatteja on etenkin suurilla metsänomistajilla, mm. Tornatorilla, UPM:llä ja Finsilvalla.

²⁸⁹ Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR-asetus (EU) 2019/2088

UB Metsä -erikoissijoitusrahastolla FSC-sertifioituja metsiä on noin 83 % metsätiloista. OP-Metsänomistajalla niitä on vähiten, 68 % pinta-alasta, mutta osuus on kasvanut viimeisen runsaan vuoden aikana selvästi. Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahasto ei ilmoita metsäsertifiointien kattavuutta, mutta kun 91 % sen metsänomistuksesta koostuu Finsilva Oyj:n osakkeista, voidaan päätellä, että suurin osa rahaston välillisesti omistamista metsistä on ns. kaksoissertifioituja. Finsilva Oyj:n metsät ovat sekä PEFC- että FSC-sertifioituja; jälkimmäisen sertifikaatin yhtiö sai vuonna 2018.²⁹⁰

Lienee perusteltua odottaa, että kotimaiset erikoissijoitusrahastot pyrkivät saamaan FSC-sertifikaatin koko metsäomaisuudelleen muun muassa siitä syystä, että suurilla metsäteollisuusyhtiöillä (UPM, Stora Enso ja Metsä Group) on samansuuntaisia tavoitteita. Erikoissijoitusrahastot ovat tyypillisesti tehneet kyseisten yhtiöiden kanssa pitkäaikaisia puunmyynti- ja metsänhoitosopimuksia; usein tämä lienee ollut metsäkiinteistökauppojen toteutumisen edellytys.

Kaikki tarkasteltavat kotimaiset erikoissijoitusrahastot ovat perustaneet suojelun alueita. Tähän niitä kannustavat valtion maksamat korvaukset ja FSC-metsäsertifioinnin vaatimukset. FSC-sertifiointi edellyttää, että vähintään 5 % sertifioiduista metsistä on vapaaehtoisesti jätetty talouskäytön ulkopuolelle.²⁹¹

S-Pankki Metsä -rahaston mukaan sen metsämaista on suojeltua alaa noin 10 %. Lisäksi 5 % on erityishakkuiden ja hoitotoimenpiteiden piirissä (esim. jatkuva kasvatusta). Osaa rahaston metsistä hoitaa Innofor Oy, joka kertoo olevansa avohakkuuttoman metsänhoidon asiantuntija.²⁹² Rahasto käyttää myös UPM:n palveluja, mikä liittyy siihen, että osa rahaston metsistä on ostettu UPM:ltä.

UB Metsä -erikoissijoitusrahaston omistamista FSC-sertifioiduista metsistä vähintään 5 % on tiukassa suojelussa ja lisäksi vähintään 5 % erityishakkuukohteina.

Myös useat suljetut metsärahastot ovat saaneet tai näyttäisivät pyrkivät saamaan FSC-sertifikaatin (Taulukko 22). Esimerkiksi Dasos Timberland Fund I on saanut kaksoissertifikaatin Suomen ja Viron metsänomistuksilleen. Kotimaisista rahastoista niukkimmin tietoa metsäsertifioinneista antaa Taalerin Metsärahasto III, jolla on toisaalta myös vähiten osakkaita. Taalerin rahasto samoin kuin United Bankersin kommandiittiyhtiömuotoiset rahastot UB Nordic Forest Fund II ja III täydensivät tietoaan metsäsertifioinneistaan tätä raporttia varten.²⁹³

²⁹⁰ Finsilva Oyj, tilinpäätös ja toimintakertomus 2019.

²⁹¹ Suomen FSC-yhdistys (2011).

²⁹² <https://www.s-pankki.fi/fi/tiedotteet/2016/s-pankin-rahastovalikoima-kasvaa-s-metsarahastollakuuka-vain-voi-ryhtya-metsanomistajaksi/>, www.innofor.fi

²⁹³ Jyri Hietala, toimitusjohtaja, UB Nordic Forest Management Oy, sähköpostiviesti 28.11.2022; Jyrki Ketola, johtaja, metsäsijoitukset, Taaleri Oyj, sähköpostiviesti 29.11.2022.

Taulukko 22. Metsään sijoittavien suljettujen pääomarahastojen metsäsertifikaatit ja taksonomianmukaisuus (31.6.2022). Lähde: rahastojen säännöt, esitteet, katsaukset ja raportit.

Rahasto	Metsäsertifikaatti (% pinta-alasta)	Taksonomianmukaisuus
Dasos Timberland Fund I ¹	PEFC (100 %) FSC (100 %)	Artikla 8
Dasos Timberland Fund II	PEFC (100 %) FSC (100 %)	Artikla 8
Dasos FS Partnership SCSp	PEFC (100 %) FSC (83 %)	..
Taaleri Metsärahasto III Ky	PEFC (100 %) FSC (80 %)	..
UB Nordic Forest Fund Ky II	PEFC (100 %) FSC (85 %)	Artikla 9
UB Nordic Forest Fund Ky III	PEFC (95 %) FSC (50 %)	Artikla 9
Aquila Capital Timber Investment Fund	PEFC (100 %) FSC (100 %)	..

¹ Suomessa.

7.2. Taksonomianmukaisuus

Rahoitustuotteen taksonomialuokitus perustuu tuotteen liikkeenlaskijan ilmoitukseen. OP-Metsänomistaja- ja UB Metsä -erikoissijoitusrahastot ilmoittavat olevansa EU:n kestävän rahoituksen tiedonantoasetuksen [EU] 2019/2088] mukaisia ns. tummanvihreitä rahoitustuotteita, joiden tavoitteena on tehdä artiklan 9 mukaisia kestäviä sijoituksia (Taulukko 21). Tämä on kirjattu myös kyseisten rahastojen sääntöihin.²⁹⁴ EU:n kestävän rahoituksen luokitusjärjestelmän [(EU) 2020/852] eli taksonomian mukaisena tavoitteena molemmilla erikoissijoitusrahastoilla on *ilmastonmuutoksen hillintä* ja *ilmastonmuutokseen sopeutuminen*. Vain näiden kahden taksonomian mukaisen ympäristötavoitteen osalta on voimassa olevat metsäkriteerit. Muita ympäristötavoitteita koskevat metsäkriteerit ovat edelleen EU-komission valmistelussa.

S-Pankki Metsä ja Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahastot ovat tiedonantoasetuksen artiklan 8 mukaisia eli ns. vaaleanvihreä rahoitustuotteita, jotka "edistävät muiden ominaisuuksiensa ohella ympäristöön tai yhteiskuntaan liittyviä ominaisuuksia". S-Pankki Metsä ilmoittaa sijoitustensa olevan 89 prosenttisesti artiklan 8 ja ympäristötavoitteiden "ilmastonmuutoksen hillintä" ja "ilmastomuutokseen sopeutuminen" mukaisia (31.12.2021). Todetakaan, että vuoden 2021 lopussa erityisesti tiedonantoasetuksen artiklan 8 mukainen

²⁹⁴ OP-Metsänomistaja-erikoissijoitusrahaston säännöt (2 §), UB Metsä -erikoissijoitusrahaston säännöt (5 §).

vaatimustaso oli vielä jossain määrin epäselvä. Sittemmin komissio on antanut tulkintaohjeita koskien artikkelin 8 täytäntöönpanoa raportointien osalta.²⁹⁵

OP-Metsänomistajan-rahastolla taksonomiaan liittyvä ympäristötavoite on kirjattu seuraavasti:

”Metsien [puuston] kasvua tehostetaan hyvällä ja oikea-aikaisella metsänhoidolla. Lisäksi kasvua tehostetaan mm. metsiä lannoittamalla tuhkalannoitteella, jolla ei ole negatiivisia vaikutuksia luonnon biodiversiteettiin. Rahasto luo myös uutta hiilinielua metsittämällä joutomaita. Soita ennallistetaan harkitusti luonnon biodiversiteetin lisäämiseksi ja vesien suojelemiseksi.”

Tutkimustiedon näkökulmasta kuvauksen kenties suurimpana puutteena voidaan pitää sitä, että päätehakuiden ja erityisesti avohakuiden aiheuttamia maaperäpäästöjä ei mainita lainkaan. Ne voivat olla erittäin merkittäviä turvemailla. Turvemaista ei ylipäänsä mainita mitään, vaikka niiden käsittely on ratkaisevassa asemassa metsätalouden aiheuttamien vesistöpäästöjen kannalta ja erittäin tärkeää myös metsien kasvihuonekaasutaseen kannalta. Myös tuhkalannoituksen ilmasto- ja vesistövaikutukset voivat joissakin tapauksissa olla haitallisia (Viitala ym. 2022, Lehtonen ym. 2022).

United Bankersin suljetut metsärahastot UB Nordic Forest Fund II Ky ja UB Nordic Forest Fund III Ky ovat varainhoitotalon oman ilmoituksen mukaan tiedonantoasetuksen artikkelin 9 mukaisia ”tummanvihreitä” rahoitustuotteita (Taulukko 22). UB Metsä Global -erikoissijoitusrahasto puolestaan on oman ilmoituksensa mukaan artikkelin 8 mukainen ”vaaleanvihreä” rahoitustuote, joka sijoittaa muihin metsärahastoihin ja metsäteollisuusyhtiöihin (ks. luku 3.1). Myös kolme Dasoksen rahastoa (Dasos Timberland Fund I, II ja Dasos Kestävä Metsä ja Puu III) ilmoittavat olevansa artikkelin 8 mukaisia ”vaaleanvihreitä” rahoitustuotteita. Dasos FS Partnershipin taksonomianmukaisuudesta ei löydy julkista tietoa, ei myöskään Taaleri Metsärahasto III Ky:n.

7.3. Ympäristöraportoinnit ja -tavoitteet

OP-Metsänomistaja raportoi seuraavista asioista vuosittain: hiilinielun määrä, sertifioitujen kohteiden määrä, talouskäytön ulkopuolella olevien kohteiden määrä, metsästysvuokraussopimusten määrä ja tuulivoimaloiden vuokrasopimusten määrä. Tällaista raportointia voidaan pitää kohtalaisen suppeana ympäristövaikutusten kannalta.

Erikoissijoitusrahasto UB Metsä raportoi sertifioitujen metsien osuudet, hiilivarastot ja hiilitaseet. Vuoden 2021 osalta hiilensidontaa koskevat laskelmat sille teki AFRY Management Consulting Oy. Laskelmista esitetään tulokset, ei menetelmiä tai muitakaan yksityiskohtia. Laskelman mukaan UB Metsä -erikoissijoitusrahaston kokonaisilmastovaikutus vuonna 2021 oli noin 0,234 MtCO₂. Se sisältää metsän hiilitaseen, puutuotteisiin varastoituneen hiilen sekä hakkuista, kuljetuksista ja metsänhoitotöistä aiheutuneet päästöt. Lukua voidaan pitää varsin suurena

²⁹⁵ Euroopan komissio (2022)

ottaen huomioon, että se vastaa noin 2,0 prosenttia Suomen kaikkien metsien ja puutuotteiden hiilinielusta kyseisenä vuonna.²⁹⁶ UB Metsä omistaa Suomen metsämaasta noin 0,37 %.²⁹⁷

UB Metsä -erikoissijoitusrahaston kuvaus sen ympäristötavoitteista ja suosimista metsänkäsittelyperiaatteista on tarkastelluista rahastoista kattavin ja yksityiskohtaisin. Rahasto on linjannut pidemmän aikavälin tavoitteiksi kaksinkertaistaa Suomessa omistamiensa metsien lehtipuuosuus yhteensä 20 prosenttiin sekä suosia jatkuvapeitteistä metsänkasvatusta rehevillä turve- mailla. Rahaston mukaan lehtipuuosuuden lisäämisellä voidaan parantaa luonnon monimuotoisuutta, ja samalla metsien puuntuotoskyky kasvaa sekä ilmastokestävyys kohenee. Jatkuva- peitteisellä metsätaloudella voidaan rahaston mukaan niin ikään vaikuttaa positiivisesti luonnon monimuotoisuuteen. Lisäksi turvemaiden vesitalous pysyy näin paremmin hallinnassa, jolloin huuhtoumat ympäristöön vähenevät ja myös metsien kokonaishiilitase kasvaa. Lisäksi rahasto pyrkii jättämään hakkuutähteet metsään kasvattamaan hiilinieluja ja ravinteeksi uudelle puustolle. Tutkimustiedon näkökulmasta edellä mainittuja tavoitteita ja niiden perusteluita voidaan pitää asianmukaisina.

S-Pankki Metsä -erikoissijoitusrahaston tavoitteena on esimerkiksi lisätä metsien hiilinielua, luonnon monimuotoisuutta sekä monipuolistaa metsien virkistyskäyttöä. Luonnon monimuotoisuutta edistävien toimenpiteiden (kuten aukoton hakkuu) piirissä kerrotaan olevan 4 % rahaston metsistä.

Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahasto kertoo noudattavansa vastuullisen sijoittamisen periaatteita, jotka metsien osalta liittyvät metsätalouden kestävyteen ja hyviin ESG-käytäntöihin. Rahasto kertoo sitoutuneensa hiilivarastojen lisäämiseen ja tekee hiiliraportoinnin vuosittain, mutta ei kerro mitään metsänkäsittelystä tai sen periaatteista.

Kotimaisten kommandiittiyhtiömuotoisten metsärahastojen ja ulkomaisten metsärahastojen ja sijoittajatahojen harjoittamasta metsänkäsittelystä ja metsänkäsittelyperiaatteista on yleisesti ottaen vaikea löytää tietoa julkisista lähteistä.

7.4. Metsien arvonmääritys

Metsänkäsittelyllä ja niitä koskevilla periaatteilla on suora yhteys metsien arvoon. Metsärahastot kuitenkin ilmoittavat vain hyvin yleispiirteisesti, miten ne arvottavat metsäomaisuutensa (Taulukko 23). Tätä voidaan pitää selvänä puutteena niiden toiminnan läpinäkyvyyden, vertailtavuuden ja siten myös sijoittajasuojan kannalta ainakin siltä osin kuin on kyse yleisölle avoimista erityissijoitusrahastoista, joiden osuuksien käypä arvo määritetään ja julkaistaan säännöllisesti rahasto-osuuksien merkintöjä, luovutuksia ja muita arvostustarpeita varten.

²⁹⁶ Tilastokeskuksen (2022) mukaan metsien hiilinielu oli vuonna 2021 8,4 MtCO₂-ekv ja puutuotteiden 3,1 MtCO₂-ekv.

²⁹⁷ UB täsmensi laskentamenetelmää tätä raporttia varten seuraavasti: UB Metsä -erikoissijoitusrahaston hiililaskentamenetelmä noudattaa yleisiä hyviä käytänteitä metsän hiilen sidonnan ja päästöjen arvioimisessa, mitkä tällä hetkellä nojaavat IPCC:n kansallisten KHK-päästöjen laskentaohjeeseen. Rahaston metsäomaisuuden hiilivarasto oli vuoden 2021 lopussa yhteensä noin 54,4 MtCO₂. Tästä noin 14 prosenttia oli sitoutuneena puuston biomassaan ja loput maaperään. Kun otetaan huomioon puuston kasvu, maaperän hiilensidonta ja toteutuneet hakkuut, oli metsän hiilitase vuonna 2021 noin 0,157 MtCO₂. (Jyri Hietala, toimitusjohtaja, UB Nordic Forest Management Oy, sähköpostiviesti 28.11.2022)

Taulukko 23. Kotimaisten erikoissijoitusrahastojen metsäomaisuuden arvostuskäytännöt. Tilanne 30.9.2022. Lähde: rahastojen säännöt.

Rahasto	Arvonmääritysmenetelmä	Arvonmäärittäjä
OP-Metsänomistaja	Metsän käypä arvo saadaan normaalitilanteessa laskemalla yhteen rahaston omistaman puuvarannon ja taimikoiden arvo. ¹	Ulkopuolinen riippumaton asiantuntija / Keskuskauppakamarin hyväksymä kiinteistönarvioitsija
S-Pankki Metsä	Jos luotettavaa metsätilojen transaktioihin perustuvaa markkinahintaa ei ole käytettävissä, määritetään [metsien käypä arvo] ”rahaston käyttämien arvonmääritysmallien mukaisesti”, jossa huomioidaan laskentaperiodin mukaiset diskontatut kassavirrat.	Lähtökohtaisesti ulkopuolinen riippumaton asiantuntija
UB Metsä	Ensisijaisesti tuottoarvo (diskontatut kassavirrat) ²	Ensisijaisesti ulkopuolinen riippumaton asiantuntija
Dasos Kestävä Metsä ja Puu III	”Metsä- ja muut kiinteistöt ... arvostetaan niiden käypään arvoon. Dasos suorittaa vuosittaiset arvostustoiminnot sisäisesti Dasoksen hallituksen hyväksymien arvostusperiaatteiden mukaisesti yhteistyössä ulkopuolisen asiantuntijan kanssa.”	Dasos yhteistyössä ulkopuolisen asiantuntijan kanssa

¹ Puuvarannon arvostus tapahtuu puutavaralajeittain ja puun hintana käytetään viiden vuoden liukuvaa pystykaupoin myydyin puun hintaa. Taimikoiden hinta tarkistetaan vuosittain Maanmittauslaitoksen kiinteistöjen kauppahintatilaston metsämaan yleisen hintakehityksen perusteella.

² UB Metsä siirtyi kauppa-arvomenetelmästä tuottoarvomenetelmään 15.3.2019, kun rahaston tätä koskeva sääntömuutos tuli voimaan.

OP-Metsänomistaja-erikoissijoitusrahasto käyttää metsiensä arvonmäärittämisessä summa-arvomenetelmää ja kertoo myös joitakin laskennan lähtökohtia, kun taas UB Metsä -erikoissijoitusrahasto ilmoittaa käyttävänsä ensisijaisesti tuottoarvoa kyseisen laskentamenetelmän parametrejä sen enempää tarkentamatta. S-Pankki Metsä käyttää ensisijaisesti markkinatransaktioihin perustuvaa hintaa ja toissijaisesti ”rahaston arvonmäärittämissä”. Jälkimmäisen sisältöä ei kuvata.

Epäselvimmäksi kuitenkin jää Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahaston arvonmäärittämismenetelmä. Rahaston sääntöjen mukaan Dasos tekee vuosittaiset arvostustoiminnot ”sisäisesti” yhteistyössä ulkopuolisen asiantuntijan kanssa, mikä vaikuttaa poikkeavalta arvostuskäytännöltä muihin edellä mainittuihin erikoissijoitusrahastoihin verrattuna. Mitään tarkempaa kuvausta arvostustoiminnoistaan tai ”Dasoksen hallituksen hyväksymistä arvostusperiaatteista” rahasto ei säännöissään tai esitteissään sijoittajille anna. Ulkopuolisen asiantuntijan ei myöskään todeta olevan riippumaton. Lain mukaan vaihtoehtorahaston hoitaja voi huolehtia arvonmäärittämisestä itse, jos sen arvonmäärittäminen on toiminnallisesti sekä muutoin riippumaton salkunhoidosta²⁹⁸, mutta *pääasiallisesti kiinteistöihin* varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston tulee noudattaa kiinteistörahastolain 4 luvussa määriteltyä tiukempaa käytäntöä kiinteistöjen ja kiinteistöarvopapereiden arvostamisessa ja arvioinnissa.²⁹⁹

Kiinteistörahastolain (1173/1997, 4 luku) mukaan kiinteistörahaston (ja pääasiallisesti kiinteistöihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston) on mm. säännöissään selvitettävä

²⁹⁸ Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista (162/2014), 9 luku.

²⁹⁹ Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista, 16 a luku, 6 §.

kiinteistöjen ja kiinteistöarvopapereiden arvostamis- ja arviointimenettelyt. Lisäksi sen tulee hankkia ja julkistaa riippumattoman ja ulkopuolisen, Keskuskauppakamarin hyväksymän arvioitsijan (kiinteistönarvioitsija) arvio sekä julkistaa käyttämänsä kiinteistönarvioitsijat. Sen on myös julkistettava käyttämänsä kiinteistönarviointimenetelmät sekä annettava kuvaus niiden käyttämisestä. Koska OP-Metsänomistaja, S-Pankki Metsä ja UB Metsä sijoittavat pääasiallisesti kiinteistöihin, niitä koskee edellä mainittu sääntely, mikä mainitaan myös niiden säännöissä.

Sen sijaan Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahaston säännöissä ja esitteissä ei mainita, että rahastoon sovellettaisiin kiinteistörahastolakia (ja siten sen 4:n luvun vaatimuksia kiinteistöjen ja kiinteistöarvopapereiden arvostamisesta). Kun rahastolla lisäksi on sekä kasvu- että tuotto-osuuksia, lienee sovellettu tulkintaa, jonka mukaan Kestävä Metsä ja Puu -erikoissijoitusrahasto ei ole vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain (162/2014) 16 a luvun 5 §:n mukainen ”*pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittava erikoissijoitusrahasto*”, jonka on vuosittain jaettava kaikille rahasto-osuudenomistajille samassa suhteessa vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitosta. Dasos Kestävä Metsä ja Puu -erikoissijoitusrahaston vuoden 2022 raporttien ja katsausten perusteella kuitenkin lähes kaikki rahaston sijoitukset ovat epäsuoria sijoituksia metsäkiinteistöihin Suomessa, ennen muuta Suomen kolmanneksi suurimman yksityisen metsänomistusyhtiön Finsilva Oyj:n osakkeisiin (ks. myös luvut 3.2. ja 3.4.).

Ottaen huomioon, että metsäomaisuuden arvonmääritys on yleensä huomattavasti vaikeampaa ja epävarmempaa kuin useimpien muiden kiinteistön muun muassa puuston kasvuun ja arvonmuutosten mallintamiseen liittyvän epävarmuuden sekä metsän poikkeuksellisen pitkän tuotantojakson takia, ja että metsäomaisuuden arvonmäärityksessä on perinteisesti käytetty useita erilaisia lähestymistapoja hyvinkin vaihtelevine oletuksineen ja variantteineen, olisi perusteltua, että metsään sijoittavat ja yleisölle avoimet kotimaiset erikoissijoitusrahastot raportoisivat metsiensä arvonmääritysmenetelmistä huomattavasti nykyistä tarkemmin. Tätä voidaan pitää olennaisena asiana sijoitusten vertailtavuuden ja sijoittajasuojan kannalta. Edellä esitetyn perusteella asia näyttäisi koskevan erityisesti Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahastoa.

Arvonmääritysmenetelmän läpinäkyvyyden tärkeyttä sijoittajasuojan näkökulmasta kuvaa esimerkiksi se, että Suomen suurin yksityinen metsänomistaja Tornator Oyj ilmoitti 23.11.2022 siirtyvänsä metsien tuottooperusteisesta arvonmäärityksestä vertailukelpoisiin kauppahintoihin (markkinatransaktioihin) perustuvaan arvonmääritykseen. Yhtiö arvioi tämän muuttavan yhtiön Suomessa sijaitsevan metsäomaisuuden arvoa 500–600 miljoonaa euroa eli 24–29 %.³⁰⁰ Jos sijoittaja ei tiedä metsään sijoittavan rahaston käyttämää arvonmääritysmenetelmää eikä sen keskeisiä syötetietoja riittävällä tarkkuudella, hän ei myöskään pysty vertailemaan eri metsärahastojen osuuksien arvoja, tuottoja eikä niihin sisältyviä riskejä keskenään, ei myöskään muihin sijoitustuotteisiin.

Nykyinen tilanne saattaa johtua osin siitä, että kiinteistörahastolaki (1173/1997), sen nojalla annettu valtionvarainministeriön asetus (233/2014)³⁰¹ ja myös laki vaihtoehtorahastojen hoitajista (162/2014) on laadittu aikana, jolloin Suomessa ei vielä ollut metsärahastoja tai niiden merkitys oli hyvin vähäinen. Näissä säädöksissä mainitaan erikseen useita eri kiinteistöluokkia

³⁰⁰ Tornator (2022)

³⁰¹ Valtionvarainministeriön asetus kiinteistörahastolain nojalla annettavien tietojen vähimmäisvaatimuksista 233/2014.

(asunnot, liiketilat ym.) mutta ei metsäkiinteistöjä. Nykyään kotimaiset metsärahasot omistavat Suomessa metsää jo yli miljardin euron arvosta.

Mikäli edellä mainittujen säädösten nojalla on mahdollista päätyä tulkintaan, että yleisölle avoimen erikoissijoitusrahaston sijoitukset käytännössä pelkästään metsäkiinteistöjä omistavaan osakeyhtiöön (esim. Finsilva Oyj) tai samantyyppiseen metsää omistavaan kommandiittiyhtiöön eivät ole säädösten mukaisia sijoituksia ”kiinteistöihin tai kiinteistöarvopapereihin”, lain-säädännön muutostarpeet vaikuttavat ilmeisiltä sekä sijoittajasuojan että metsärahasotjen ta-savertaisen kilpailuasetelman näkökulmasta. Joiltakin osin erikoissijoitusrahastotjen metsä-omaisuuden arvostamiskäytännöissä sekä niitä koskevassa niukassa raportoinnissa ja doku-mentoinnissa voi olla kyse myös puutteista säännösten ja määräysten noudattamisessa samalla tavalla kuin Finanssivalvonta havaitsi raportissaan vuonna 2019.³⁰²

³⁰² Finanssivalvonta. 2019. Teema-arvio kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastotjen arvonmääri-tyskysymyksistä ja likviditeetin hallinnasta. 19.11.2019. <https://www.finanssivalvonta.fi/globalas-sets/fi/tiedotteet-ja-julkaisut/valvottavatiedotteet/2019/teema-arvio-kiinteistoihin-sijoittavat-erikoisra-hastot-191119.pdf>

8. Johtopäätökset ja suositukset

Rahastojen rooli metsäkiinteistöjen omistajina on kasvanut nopeasti Suomessa viimeisen 10 vuoden aikana. Nykyään Suomessa toimii ainakin parikymmentä erilaista metsärahastoa ja ulkomaista sijoittajatahoa, joiden omistamien metsien pinta-ala on yhteensä noin 560 000 hehtaaria ja arvo yli kaksi miljardia euroa. Noin puolet tästä on ulkomaisten rahastojen ja sijoittajien hallussa. Rahastojen omistusten nopea lisääntyminen on herättänyt kysymyksen, onko kilpailuasetelma metsäkiinteistömarkkinoilla erityisesti verotuksen näkökulmasta tasapuolinen eri toimijoiden kesken tai muuten perusteltu, vai tulisiko sitä jollakin tavalla korjata tai kehittää.

Metsärahastot toimivat Suomessa useiden erilaisten rakenteiden kautta. Kotimaisten metsärahastojen toimintatavat ja rakenteet eivät vaihtele kovin paljon: osa on erikoissijoitusrahastoja, osa hyödyntää tavanomaisia kommandiitti-yhtiörakenteita ja osa myös yhteismetsärakenteita. Ulkomaille rekisteröityjen metsää omistavien rahastojen rakenteet sen sijaan ovat moninaisia ja niiden verotukseen vaikuttavat kansallisen lainsäädännön ohella mm. rahaston sijaintimaan verolainsäädäntö ja valtioiden väliset verosopimukset. Lisäksi ulkomaille rekisteröityjen rahastojen kohdalla tarkastelussa on otettava huomioon mahdollinen rajat ylittävä voitonsiirto.

Erialaisten metsänomistusmuotojen verokohtelujen vertailu osoittaa, että **puhtaasti kotimaisissa tilanteissa** rahaston kautta sijoittaminen ei yleensä synnytä verotuksellista etua suhteessa suoraan metsäsijoitukseen. Luonnollisen henkilön suora metsänomistus on muihin kotimaisiin omistusrakenteisiin verrattuna tuloverotuksen kannalta edullinen tapa omistaa metsää silloin, kun käytettävissä on metsävähennyspohjaa (TVL 55 §). Myös yhteismetsän kautta tapahtuva omistaminen on luonnolliselle henkilölle edullista silloin, kun käytettävissä on metsävähennys. Metsävähennysoikeudella on yleensäkin keskeinen merkitys puun myyntitulojen verokohtelun ja siinä eri omistusmuotojen keskinäisen edullisuuden kannalta. Koska osakeyhtiöllä ei ole metsävähennysoikeutta, ei metsän omistaminen välillisesti osakeyhtiön kautta ole luonnolliselle henkilölle yhtä edullista tuloverotuksessa kuin muunlaisessa sijoitustoiminnassa, esimerkiksi asuntosijoittamisessa. Metsän omistaminen osakeyhtiön kautta voi kuitenkin olla tuloverotuksessa edullista verrattuna luonnollisen henkilön suoraan omistukseen silloin, kun luonnollinen henkilö ei voi tehdä metsävähennystä.

Kansainvälisissä tilanteissa osa ulkomaisten rahastojen ja muiden sijoitusrakenteiden Suomesta saamista metsätuloista voi jäädä Suomessa verottamatta. Näin on esimerkiksi silloin, kun metsärahasto on säädetty Suomessa verovapaaksi ja rahastolla on ulkomaisia osuudenomistajia, tai kun Suomessa veronalaista metsätuloa siirretään konsernien sisällä ulkomaille vähennyskelpoisten korkomenojen muodossa. On mahdollista, että rahaston kautta saatuja tuloja ei veroteta kaikissa tilanteissa myöskään ulkomailla.

Kansainvälisten metsärahastojen ja -sijoitusyhtiöiden rakenteisiin ja verojärjestelyihin paneutuva tapaustutkimus vahvistaa tätä käsitystä. Ulkomaisten rahastojen ja ammattimaisten sijoittajien omistus suomalaisissa metsäkiinteistöissä on usein osakeyhtiömuotoista ja erilaiset konsernin sisäiset lainajärjestelyt ovat yleisiä. Lainajärjestelyjen avulla metsäomaisuudesta saatuja tuottoja on siirretty ulkomaille suomalaisyhtiön verotettavaa tuloa pienentävinä korkoina. Tällöin voi syntyä tilanteita, joissa suomalainen metsäkiinteistöjä omistava osakeyhtiö ei maksa Suomeen lainkaan yhteisöveroa, ja metsätulot jäävät sen seurauksena Suomessa kokonaan verottamatta. Suomella ei myöskään ole verotusoikeutta moniin välillisen metsänomistuksen myynnistä saatuihin luovutusvoittoihin, joskin näiden veronalaisuutta laajentava lakimuutos (uusi TVL 10 §:n 10 a kohta) on raportin kirjoitushetkellä eduskunnan käsittelyssä.

Mikäli Suomesta verottomasti saatuja metsätuloja ei veroteta myöskään ulkomailla tai niihin kohdistuva verotus on siellä huomattavan kevyttä, voi verotus myös luoda ulkomaisille toimijoille kilpailuetua ja mahdollistaa korkeamman hinnan maksamisen metsäkiinteistöistä. Tämän asian kvantitatiivinen selvittäminen on kuitenkin hankalaa, koska se vaatisi yksityiskohtaista tietoa rahastojen ja muiden sijoitusvälineiden rakenteista ja verotusasemasta niiden sijaintivaltiossa sekä samanlaista tietoa varsinaisista sijoittajista.

Voimassa oleva verolainsäädäntö ei ole kaikissa kotimaisissakaan tilanteissa pysynyt talouden muutosten tasalla. Metsän vuokraamisesta saatuja tuloja verotetaan maatilatalouden tuloverolain (MVL) nimenomaisen säännöksen nojalla maatalouden tulona silloinkin, kun kiinteistöllä ei samanaikaisesti harjoiteta maataloutta. Näin voi olla esimerkiksi, kun sijoitusluonteisesti omistettua metsää annetaan vuokralle tuulivoiman sijoituspaikaksi. Normaalisti vuokratulot ovat tuloverolain (TVL) mukaan luonnolliselle henkilölle ja kuolinpesälle pääomatuloa, mutta nykyinen sääntely saattaa johtaa metsän vuokraamisesta saadun tulon verottamiseen ansiotulona. Sääntely ei kaikissa tilanteissa johda tarkoituksenmukaiseen lopputulokseen, koska se asettaa luonnolliset henkilöt ja kuolinpesät epäedulliseen asemaan esimerkiksi osakeyhtiöihin ja yhteismetsiin verrattuna.

Perintö- ja lahjaveron sukupolvenvaihdoshuojennus siihen liittyvine omaisuuden arvostuskäytäntöineen on merkittävä verohelpotus maa- ja metsätilan tai poikkeuksellisissa tilanteissa metsää omistavan yrityksen toimintaa jatkavalle perilliselle. Pelkästään metsää tai metsäraho-osuuksia lahjaksi tai perinnöksi saava ei voi saada huojennusta. Maa- ja metsätilan osalta huojennus on mahdollista saada vähäisellä viljelyssä olevalla pinta-alalla, joka laajentaa hieman sitä metsänomistajajoukkoa, joka on siihen oikeutettu. Yhteismetsäosuuksia kohdellaan samalla tavalla kuin metsäkiinteistöjen suoraa omistusta. Sukupolvenvaihdoshuojennuksesta voivat hyötyä merkittävästi myös osakeyhtiön tai henkilöyhtiön toiminnan jatkajat, mikäli yhtiö omistaa voittovaroillaan hankittua metsäomaisuutta. Yritystoiminnan jatkamisen edellytys on täysi-ikäisyys. Maa- ja metsätilojen ja metsää omistavien henkilöyhtiöiden kohdalla tämä ei ole ongelma, sillä niiden toimintaa voidaan harjoittaa alaikäisen lukuun, mutta osakeyhtiön kohdalla tämä ei ole mahdollista.

Metsäkiinteistökaupoissa ostajat maksavat **varainsiirtoveroa** pääsääntöisesti yleisen menettelyn mukaan. Myös yhteismetsäosuuksien oston yhteydessä ostajalle tulee neljän prosentin veroosuuksien käyvän arvon perusteella. Samoin yhteismetsä maksaa neljä prosenttia varainsiirtoveroa ostaessaan kiinteistöjä. Luonnollisilla henkilöillä ei ole varainsiirtoverovelvollisuutta, jos omistajanvaihdos liittyy maatalan sukupolvenvaihdokseen ja kiinteistön hankkimiseen on myönnetty korkotukilaina. Varainsiirtoverosta vapaita omistajanvaihdoksia ovat myös lahjana, perintönä tai testamenttina suoritettavat luovutukset, koska saaja maksaa perintö- tai lahjaveron. Riippuen siitä ostaako metsäkiinteistöjä suoraan omistukseen, metsää omistavan osakeyhtiön osakkeita vai rahasto-osuuksia, varainsiirtoveron määrä vaihtelee 0–4 prosentin välillä. Rahastot maksavat ostamistaan kiinteistöistä varainsiirtoveroa, joka peritään palkkioina osuudenomistajilta, mutta rahasto-osuuksista ei makseta erikseen varainsiirtoveroa. Suomalaista kiinteistöomaisuutta omistavien ja hallinnoivien ulkomaisten holding-yhtiöiden osakkeiden omistajanvaihdoksissa varainsiirtovero on kaksi prosenttia edellyttäen, että yli puolet yhtiön kokonaisvaroista on suomalaista kiinteistöomaisuutta ja toinen luovutuksen osapuoli on yleisesti verovelvollinen Suomeen.

Metsärahojen ensisijainen tavoite on tuottaa taloudellista tuottoa. Siitä, millä tavalla tämä heijastuu niiden harjoittamaan metsänkäsitteilyyn ja maankäyttöön, ei ole olemassa riippumattonta tietoa. Asiaa voidaan arvioida lähinnä metsäsertifiointien ja taksonomianmukaisuuden perusteella. Yleisesti ottaen näyttäisi siltä, että monet metsärahojat ja varsinkin kotimaiset

erikoissijoitusrahastot ovat pyrkineet saamaan metsilleen tavanomaisen PEFC-metsäsertifikaatin lisäksi ekologisilta vaatimuksiltaan tiukemman FSC-sertifikaatin. Lisäksi suurin osa kotimaisista metsärahastoista on EU:n kestävän rahoituksen tiedonantoasetuksen (SFRD) artiklan 9 mukaisia ns. ”tummanvihreitä” rahoitustuotteita, joiden tavoitteena on EU Taksonomian mukaisen kestävien sijoitusten tekeminen. Ulkomaisten rahastojen osalta julkista tietoa niiden metsäsertifioinneista ja taksonomianmukaisuudesta ei ole yhtä kattavasti saatavissa, joskin monet niistäkin näyttäisivät hankkineen FSC-sertifikaatin. Tosin osa lienee perinyt sen metsän edelliseltä omistajalta, esimerkiksi UPM:ltä. Metsärahastoille yhteinen piirre näyttäisi olevan vahva pyrkimys kaavoittaa ja myydä rantatontteja ja muuta maaomaisuutta sekä vuokrata alueita tuulivoimaloille korkeimman tuoton saamiseksi.

Suosituksukset ja kehittämissuositukset

Metsäsijoitusten tuloverokohtelua koskeva vertailu ja tapaustutkimukset nostavat esiin tilanteita, joissa Suomesta kertyneestä metsätulosta tai metsäkiinteistöjen luovutusvoitoista ei makseta lainkaan veroja Suomeen. Viimeksi mainittuun ollaan tosin puuttumassa lakimuutoksilla. Valmistella oleva lakimuutos (uusi TVL 10 a §) laajentaisi vuodesta 2023 alkaen Suomen veropohjaa välillisesti omistettujen (metsä)kiinteistöjen **luovutusvoittoihin**. Lakimuutos ei kuitenkaan muuta tosiasiallisesti luovutusvoittojen verokohtelua tilanteissa, joissa verosopimukset rajoittavat Suomen mahdollisuuksia soveltaa uutta sääntelyä. Ehdotukseen liittyy myös monenvälisen yleissopimuksen 9 artiklan varauman poistaminen, joka toisi eräisiin verosopimuksiin määräykset, jotka mahdollistaisivat TVL 10 §:n 10 a §:n mukaisten luovutusvoittojen verotuksen Suomessa. Varauman poistaminen ei kuitenkaan muuttaisi esimerkiksi metsärahastojen kannalta keskeisen Luxemburgin kanssa solmitun verosopimuksen Suomen verotusvallalle asettamia rajoituksia. Metsätulojen verotusoikeuden turvaaminen tulisi nähdä yhtenä tavoitteena, kun voimassa olevia verosopimuksia muutetaan tulevaisuudessa. Suomen kannattaisikin pyrkiä sopimusneuvotteluihin uudistamaan metsärahastojen toiminnan kannalta keskeisimmät verosopimukset, kuten Suomen ja Luxemburgin välinen verosopimus.

Metsistä saatavien **juoksevien tulojen** (mm. puunmyyntitulojen) verotukseen edellä mainitulla TVL 10 §:n muutoksella ei ole vaikutusta. Juoksevien metsätulojen verotus jää Suomessa usein toteutumatta tilanteissa, joissa rahasto on säädetty verovapaaksi ja sen osuudenomistajat ovat ulkomaisia. Erikoissijoitusrahastojen ja niiden osuudenomistajien verokohtelua on vaikea toteuttaa rajat ylittävissä tilanteissa siten, että niiden kautta kertyvien tulojen verotus toteutuisi rahastojen verokohtelun ydintavoitteiden mukaisesti yhdenkertaisena ja samalla tulon lähdevaltion ja rahaston osuudenomistajan asuinvaltion välinen verotuottojen jakautuminen olisi tasapuolista. Metsärahastojen ja muiden kiinteistörahastojen verokohtelua tulisi kehittää osana laajempaa sijoitusrahastojen verokohtelun muutostarpeiden arviointia, esimerkiksi siinä yhteydessä, kun eräiltä osin EU-oikeuden vastaiseksi osoittautunutta TVL 20 a §:ää (milloin ulkomainen rahasto rinnastuu kotimaiseen verovapaaseen sijoitusrahastoon) muutetaan. Verokohtelun kehittämistarvetta lisäävät Suomessa vuonna 2022 valmistelussa olleen ns. läpivirtausmallin toteutumatta jääminen sekä Euroopan unionin tuomioistuimen (EUT) keväällä 2022 antama päätös, joka tulee lisäämään ulkomaisten rahastojen rinnastumisvaatimuksia entisestään.

EU:ssa voisi olla perusteltua ryhtyä myös yhtenäistämistöimiin rajat ylittävien rahastosijoitusten verokohtelun kehittämiseksi siten, että rajat ylittävien rahastosijoitusten verotukselliset esteet poistuisivat ja samalla turvattaisiin sijoitustuottojen lähdevaltion ja rahaston osuudenomistajan asuinvaltion tasapuolinen oikeus verottaa rahaston kautta saatuja tuottoja.

Teknisenä muutoksena lähdeverolain 3.2 §:ssä oleva säännös, jonka mukaan sijoitusrahaston voitto-osuutta kohdellaan kuten osinkoa, tulisi poistaa laista. Lainkohdan perusteella jää

epäselväksi, missä laajuudessa EU:n emo-tytäryhtiödirektiiviin perustuvien verovapauksien on tarkoitus soveltua myös sijoitusrahastojen voitto-osuuksiin. Sijoitusrahastojen voitto-osuudet olisi perusteltua huomioida lähdeverolain systematiikassa omana tulotyyppinä.

Kansainvälisissä rahasto- ja muissa sijoitusrakenteissa metsätulot voivat jäädä Suomessa verottamatta myös siksi, että voittoja siirretään ulkomaille esimerkiksi konsernin sisäisten rahoitusjärjestelyjen avulla. Tapaustutkimuksen perusteella tällaiset järjestelyt ovat yleisiä. Konsernin sisäisten korkomenojen muodossa tapahtuvaan voitonsiirtoon voitaisiin puuttua Suomen korkovähennysrajoituksia edelleen kiristämällä. Selkein lainsäädännöllinen aukko näyttää olevan se, ettei korkovähennysrajoituksia sovelleta yhteismetsien kohdalla. Tämä mahdollistaa laajamuotoisen voitonsiirron yhteismetsiä sisältävissä kansainvälisissä sijoitusrakenteissa. Yhteismetsät olisikin perusteltua saattaa korkovähennysrajoitusten piiriin. Myös konsernin sisäisille vähennyskelpoisille korkokuluille Suomessa asetettu kiinteä 500 000 euron yläraja näyttäytyy tapaustutkimuksen valossa varsin korkeana, sillä se ei ota (toisin kuin toinen sovellettava korkovähennysrajoitus, nk. EBITDA-raja) huomioon rajoitusten kohteena olevan yrityksen kokoa tai toiminnan laajuutta. Tapaustutkimuksen perusteella rajan laskemiselle näyttäisi olevan perusteita.

Metsäomaisuuden arvottaminen on lähtökohtaisesti vaikeampaa kuin useimpien muiden kiinteistöjen. Siinä on perinteisesti käytetty useita erilaisia lähestymistapoja hyvinkin vaihtelevine oletuksineen. Tässä mielessä olisi tarpeellista ja joiltakin osin jopa välttämätöntä, että yleisölle avoimet metsäkiinteistöihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot (OP-Metsänomistaja, UB Metsä, S-Pankki Metsä, Kestävä Metsä ja Puu III) raportoisivat metsäomaisuutensa arvonmäärityskäytännöistä huomattavasti nykyistä avoimemmin ja tarkemmin. Tätä voidaan pitää olennaisena asiana sijoittajasuojan ja rahastojen vertailtavuuden kannalta. Tällaista käytäntöä sijoittajien kannattaisi vaatia myös muilta metsärahastoilta. Lainsäädännön vaatimuksia tulisi tältä osin ajantasaistaa ja Finanssivalvonnan valvontaa tehostaa. Nykyiset säädökset erikoissijoitusrahastojen kiinteistöjen ja epäsuorien kiinteistöomistusten arvostamis- ja arviointiperusteista on tehty aikana, jolloin Suomessa ei ollut yhtään metsärahastoa tai niiden merkitys oli hyvin vähäinen. Tällä hetkellä kotimaiset metsärahastot omistavat metsiä Suomessa jo yli miljardin euron arvosta.

Metsärahastojen harjoittamia metsänkäsittelytapoja ja maankäyttöä, kuten myös niiden vaikutuksia muun muassa puumarkkinoihin sekä Suomen ilmasto-, biodiversiteetti- ja muihin ympäristötavoitteisiin, tulisi selvittää tutkimuksin. Nykyisin tällaista riippumatonta tietoa ei ole.

Viitteet

- Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahasto. Vuosikertomus 2021. 2022a. <https://docs.fundconnect.com/GetDocument.aspx?clientid=i1g0xyvk-ztaq-jdr2-cm3y-0sshe4ukztmc&lsin=FI4000480314&lang=fi-FI&type=Annual%20Report&save=False>
- Dasos Kestävä Metsä ja Puu III -erikoissijoitusrahasto. 2022b. Rahaston säännöt. <https://docs.fundconnect.com/GetDocument.aspx?clientid=i1g0xyvk-ztaq-jdr2-cm3y-0sshe4ukztmc&lsin=FI4000480314&lang=fi-FI&type=Fund%20Rules&save=False>
- Euroopan investointipankki. 2009. EIB makes first commitment to sustainable forest management - EUR 30 million investment in Dasos Timberland fund. <https://www.eib.org/en/press/all/2009-113-eib-makes-first-commitment-to-sustainable-forest-management-eur-30-million-investment-in-dasos-timberland-fund>
- Euroopan investointipankki. 2013. DASOS TIMBERLAND FUND II. <https://www.eib.org/en/projects/loans/all/20110147>
- Euroopan investointipankki. 2017. Dasos Fund II Co-investment Forestry Ireland. <https://www.eib.org/en/press/all/2017-017-eib-and-isif-confirm-multi-million-backing-for-new-investment-in-irish-forestry>
- eQ Oyj, vuosikertomus 2016. 2017. <https://www.eq.fi/~media/files/konserni/vuosikertomukset/eq-vuosikertomus-2016.pdf?la=fi>
- eQ Oyj, vuosikertomus 2017. 2018. https://www.eq.fi/~media/files/konserni/vuosikertomukset/eq_vuosikertomus_2017.pdf?la=fi
- Inderes. 2021. Taaleri: Laaja raportti. 21.5.2021. Inderes. <https://www.inderes.fi/fi/laaja-raportti-dolorosa-jatetty-pysyvasti-taakse>
- Lehtonen, H., Assmuth, A., Koikkalainen, K., Miettinen, A., Mutanen, A., Mäkipää, R., Nieminen, M., Rämö, J., Wall, A., Wejberg, H. & Viitala, E.-J. 2022. Tehokkaat ohjauskeinot maa- ja metsätalouden ilmastovaikutusten edistämiseksi. Luonnonvara- ja biotalouden tutkimus 76/2022. Luonnonvarakeskus, Helsinki. 86 s. <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-380-506-4>
- Luonnonvarakeskus 2019. Metsämaan omistus 2016. https://stat.luke.fi/-/mets%C3%A4maan-omistus-2016_fi
- Luonnonvarakeskus 2022. Tilastotietokanta, metsätilastot. https://statdb.luke.fi/PXWeb/px-web/fi/LUKE/LUKE_04%20Metsa/
- LähiTapiola 2014. LähiTapiola tuo markkinoille reaali-pääomiin sijoittavat kapitalisaatiosopimukset. <https://www.lahitapiola.fi/tietoa-lahitapiolasta/uutishuone/uutiset-ja-tiedotteet/uutiset/uutinen/1310382164568>
- SMK 2022. Metsätalousmaan omistus omistajaryhmittäin. Suomen metsäkeskus. [Viitattu 22.11.2022]. <https://www.metsakeskus.fi/fi/avoin-metsa-ja-luontotieto/tietoa-metsien-omistuksesta/metsatalousmaan-omistus-omistajaryhmittain>
- S-Pankki Metsä. 2022. Rahastonhoitajan neljännesvuosikomentti 15.6.2022. <https://www.s-pankki.fi/fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/rahastot/s-pankki-metsa-a>

Suomen FSC-yhdistys. 2011. Suomen FSC-standardi. 12.5.2011. Helsinki.

Taaleri Oyj. 2022. Taaleri kirjaa toisella vuosineljänneksellä arviolta 6,7 miljoonan euron lisäkauppahinnan Finsilva-myynnistä. Taaleri Oyj, sisäpiiritiedote 26.4.2022. <https://www-taaleri.com/ajankohtaista/taaleri-kirjaa-toisella-vuosineljanneksella-arviolta-67-miljoonan-euron-lisakauppahinnan-finsilva-myynnista>

Tilastokeskus. 2022. Kasvihuonekaasupäästöt vuonna 2021 pienessä nousussa. <https://stat.fi/julkaisu/cktlf0i203azm0a519to5exzc>

Tornator Oyj. 2022. Pörssitiedote 23.11.2022. Tornator muuttaa Suomen metsien arvostusmenetelmää – muutoksella arvioidaan olevan merkittävä positiivinen vaikutus metsäomaisuuden arvoon. <https://www.tornator.fi/category/porssitiedotteet/>

TVL (Tuloverolaki) 1535/1992.

Valonen, M., Noro, K., Korhonen, O., Lahtinen, M. & Horne P. 2022. Rahastojen toiminta asunto-, tontti- ja metsämarkkinoilla. PTT raportteja 274. https://www.ptt.fi/media/ptt-raportteja-274_.pdf

Viitala, E.-J. 2008. Kiinteistö- ja sijoitusrahastot uusina metsänomistusmuotoina. Metsätieteen aikakauskirja vuosikerta 2008 numero 1 artikkeli id 6422. <https://doi.org/10.14214/ma.6422>

Viitala, E.-J. 2010a. Stora Enson ja Metsäliitto-konsernin metsien omistusjärjestelyt vuosina 2001–2005. Metsätieteen aikakauskirja vuosikerta 2010 numero 3 artikkeli id 5905. <https://doi.org/10.14214/ma.5905>

Viitala, E.-J. 2010b. Laajamittaisen metsänomistuksen kannattavuus: Tornatorin ja Finsilvan taloudellinen toiminta. Metsätieteen aikakauskirja vuosikerta 2010 numero 3 artikkeli id 5906. <https://doi.org/10.14214/ma.5906>

Viitala, E.-J., Assmuth, A., Koikkalainen, K., Miettinen, A., Mutanen, A., Wall, A., Wejberg, H. & Lehtonen, H. 2022. Maa- ja metsätalouden kannustinjärjestelmien ilmastovaikutukset. Luonnonvara- ja biotalouden tutkimus 21/2022. Luonnonvarakeskus, Helsinki. 98 s. <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-380-388-6>

Liitteet

Liite 1. OP-Metsänomistaja, S-Pankki Metsä ja UB Metsä -erikoissijoitusrahastojen metsänomistusten jakaumat maakunnittain vuoden 2021 lopussa, % Suomessa omistetusta metsäpinta-alasta. Suomeen rekisteröidyt erikoissijoitusrahastot edustavat vain osaa metsään sijoitavista rahastoista ja yhtiöistä. Täten taulukossa esitetyistä jakaumista ei voida vetää johtopäätöksiä siitä, minne metsään sijoittavien rahastojen metsänomistukset yleisesti painottuvat.

Maakunta	OP-Metsänomistaja	S-Pankki Metsä	UB Metsä
Kainuu	39	34	43
Pohjois-Savo	10	19	5
Pohjois-Karjala	17	12	6
Pohjois-Pohjanmaa	13	10	27
Lappi	10	7	3
Keski-Suomi	4	6	4
Etelä-Savo	2	3	3
Pirkanmaa	0	2	2
Etelä-Pohjanmaa	2	2	1
Uusimaa	1	1	0
Varsinais-Suomi	0	1	0
Päijät-Häme	0	1	1
Kymenlaakso	0	1	0
Etelä-Karjala	1	1	1
Keski-Pohjanmaa	1	1	4
Satakunta	0	0	0
Kanta-Häme	0	0	0
Pohjanmaa	0	0	0
Ahvenanmaa	-	-	-



luke.fi

Luonnonvarakeskus
Latokartanonkaari 9
00790 Helsinki
puh. 029 532 6000