

Veeti Mildh

# **RAHOITUSLIIKETOIMIEN SIIRTOHINNOITTE- LUKÄSITTELYN TULEVAT MUUTOKSET OECD:N OHJELUONNOKSEN VALOSSA**

Johtamisen ja talouden tiedekunta

Kandidaatintutkielma

Tammikuu 2020

# TIIVISTELMÄ

Veeti Mildh: Rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelukäsittelyn tulevat muutokset OECD:n ohjeluonnoksen valossa

Kandidaatintutkielma

Tampereen yliopisto

Kauppätieteiden tutkinto-ohjelma

Tammikuu 2020

---

Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö julkaisi heinäkuussa 2018 pitkään odotetun ohjeluonnoksen koskien rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelukäsittelyä ja markkinaehtoisuuden määrittämistä. Tutkimukseni tarkoituksena on selvittää vertailemalla ohjeluonnosta aiempaan ohjeistukseen ja oikeuskäytäntöön, millaisia muutoksia rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelukäsittelyyn on tiedossa. Tutkimuksessa keskityn käsittelemään luottoluokituksen määrittämistä ja käyttöä, cash pooling järjestelyitä sekä takauksien ja vakuuksien markkinaehtoisuuden palkkion määritystä. Tutkimuksessa selvitetään, miten luottoluokitus tulee uuden ohjeistuksen perusteella määrittää ja mitä asioita määrittäessä tulee ottaa huomioon. Cash pooling järjestelyiden osalta selvitetään, miten hyöty allokoidaan ja jäsenet palkitaan markkinaehtoisesti. Takauksien ja vakuuksien osalta selvitetään erilaiset takaus- ja vakuustyyppit sekä miten palkkio tulee määrittää. Lisäksi tutkimuksessa selvitetään mitä haasteita ja erityispiirteitä rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelussa esiintyy nyt ja tulevaisuudessa.

Tutkimustulokset osoittavat, että rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelukäsittelyssä siirrytään yhä enemmän pois puhtaasta erillisyyhtiöperiaatteesta ja korostetaan konserniin kuulumisen vaikutusta ja implisiittistä tukea. Implisiittinen tuki vaikuttaa oleellisesti yhtiön riskiin ja riski on oleellisessa osassa markkinaehtoisuuden hinnan määrittämisessä ja hyötyjen allokoinnissa. Tutkimuksessa käy kuitenkin ilmi, että muissa järjestön jäsenmaissa implisiittisen tuen vaikutus on tullut esiin oikeustapauksissa jo ennen ohjeluonnosta, joten uuden ohjeistuksen voidaan odottaa yhtenäistävän siirtohinnoittelukäsittelyä. Implisiittinen tuki korostuu kaikissa tutkimuksessa käsitellyissä rahoitusliiketoimissa ja vaikuttaa oleellisesti niiden markkinaehtoisuuteen.

Erytispiirteiden ja haasteiden osalta käy ilmi, että on vielä asioita, joita järjestön tulee mahdollisesti käsitellä tarkemmin lopullisessa ohjeistuksessa ja joita jäsenmaiden täytyy huomioida omassa lainsäädännössään. Negatiivisen korkotason ympäristö vaikuttaa oleellisesti cash pooling järjestelyihin synnyttäen tilanteen, jossa lainaava osapuoli voi joutua maksamaan korkoa annettavasta lainasta. Tämä on verrattain uusi haaste, johon jäsenmaiden täytyy mahdollisesti ottaa kantaa ohjeistuksissaan tai lainsäädännössään. Lisäksi ohjeluonnoksessa tunnistettiin ongelma liittyen pitkäaikaisiin talletuksiin cash pooling järjestelyissä, mutta tähän ei annettu tarkempaa ohjeistusta. Implisiittisen tuen osalta selväksi käy se, että sen arviointi on erittäin haastavaa, koska se ei perustu velvoittaviin sopimuksiin ja sen todennäköisyys voi muuttua hyvin paljon ajan myötä.

Uusi ohjeistus tulee siis selvittämään yhtenäiset rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelukäsittelyssä huomioitavat asiat ja korostamaan yhä enemmän erillisyyhtiöperiaatteesta poikkeamista. Markkinaehtoisuuden määrittely ja luottoluokituksen määrittäminen ovat kuitenkin hyvin monimutkaisia asioita, joten järjestön lopullisessa ohjeistuksessa voidaan odottaa olevan tarkempia ohjeistuksia koskien monia asioita.

Avainsanat: Rahoitusliiketoimi, siirtohinnoittelu, markkinaehtoisuus, OECD, luottoluokitus, cash pooling, takaus, vakuus

Tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck –ohjelmalla.

# SISÄLLYSLUETTELO

<b>1 JOHDANTO</b> .....	<b>1</b>
1.1 AIHEEN TAUSTAA.....	1
1.2 TUTKIELMAN TARKOITUS, TAVOITTEET JA RAJAUS .....	2
<b>2 LUOTTOLUOKITUKSEN KÄYTTÖ RAHOITUSLIKETOIMIEN MARKKINAEHTOISEN HINNAN MÄÄRITTELYSSÄ</b> .....	<b>4</b>
2.1 RISKI MARKKINAEHTOISEN HINNAN MÄÄRITTÄMISEN LÄHTÖKOHTANA.....	4
2.2 LUOTTOLUOKITUS JA SEN MÄÄRITTÄMINEN TÄLLÄ HETKELLÄ .....	5
2.3 OECD:N UUSI OHJEISTUS JA KONSERNIIN KUULUMISEN VAIKUTUKSEN KOROSTUMINEN .....	7
2.4 OIKEUSTAPAUKSIA MUISTA JÄSENMAISTA .....	12
<b>3 CASH POOLING JÄRJESTELYT SEKÄ NIIDEN ARVIOINTI JA HYÖDYN JAKAMINEN</b> .....	<b>15</b>
3.1 CASH POOLING JÄRJESTELYT SEKÄ NIIDEN HYÖDYT JA HAASTEET .....	15
3.2 OHJELUONNOKSESSA KÄSITELLYT TAVAT PALKITA JÄSENET JA JAKAA CASH POOLING JÄRJESTELYIDEN HYÖTY.....	19
3.3 CASH POOLING JÄRJESTELYT NEGATIIVISEN KORKOTASON YMPÄRISTÖSSÄ .....	22
<b>4 TAKAUKSET, VAKUDET JA NE OSANA CASH POOLING JÄRJESTELYITÄ</b> .....	<b>24</b>
4.1 ERILAISET TAKAUS- JA VAKUUSTYYPIT SEKÄ NIIDEN ERITYISPIIRTEET .....	24
4.2 OHJELUONNOKSESSA KÄSITELLYT TAKAUKSIEN JA VAKUUKSIEN HINNOITTELUMETODIT .....	25
4.3 TAKAUKSET JA VAKUDET OSANA CASH POOLING JÄRJESTELYITÄ .....	27
<b>5 JOHTOPÄÄTÖKSET JA POHDINTA</b> .....	<b>30</b>
5.1 JOHTOPÄÄTÖKSET .....	30
5.2 POHDINTA .....	33
<b>6 LÄHDELUETTELO</b> .....	<b>35</b>

# 1 Johdanto

## 1.1 Aiheen taustaa

Maailmassa suuri osa yritysten kaupankäynnistä tapahtuu konserniyritysten kesken ja tämä onkin oleellinen osa konsernien verosuunnittelua ja voitonsiirtoa. Globalisaation myötä maailmanlaajuinen konsernien sisäinen kaupankäynti on kasvanut huomattavasti viime vuosikymmeninä ja siirtohinnoitteluohjeilla pyritään varmistamaan se, että konsernien välinen kaupankäynti tapahtuu markkinaehtoisesti, eli esimerkiksi hinnat ovat samat kuin itsenäisten toimijoiden välillä.<sup>1</sup> OECD:n<sup>2</sup> sivuilla kerrotaan, että veropohjan rapautuminen ja voitonsiirrot maksavat maille 100 – 240 miljardia dollaria vuosittain menetettyinä tuloina, joka vastaa 4 – 10 prosenttia globaaleista yritysten tuloveroista<sup>3</sup>. Onkin selvää, että jäsenmailla on intressiä säännellä ja estää voitonsiirtoja ja konserniyhtiöiden välistä kaupankäyntiä, jotta konserniyhtiöiden tuloja ei siirretä esimerkiksi alhaisemman verotuksen maahan väärin perustein.

OECD päivittää siirtohinnoitteluohjeistuksia jatkuvasti, koska aika on osoittanut, että voimassa olevat ohjeet ovat osoittautuneet manipuloitaviksi tai liian suppeiksi.<sup>4</sup> Rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelussa ongelmana ovat olleet pitkään vaikeat asiakokonaisuudet, jopa vuosia kestävät veroriidat ja käytäntöjen eroavaisuudet, jotka ovat aiheuttaneet pitkään oikeudellista epävarmuutta ja muita haittoja kuten hallinnollisten kustannusten kasvua siirtohinnoittelun saralla<sup>5</sup>. OECD julkaisi heinäkuussa 2018 osana Base Erosion and Profit Shifting (BEPS)<sup>6</sup> hanketta ”discussion draft” nimisen vedoksen, jonka tarkoituksena on antaa jäsenmaille ohjeistuksia siihen, mitä asioita tulisi pitää taloudellisesti merkittävänä, kun analysoidaan rahoitusliiketoimien ehtoja ja arvioidaan

---

1 Ks. OECD Action 8-10 Transfer Pricing

2 Organisation for Economic Co-operation and Development (suom. Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö)

3 Ks. OECD International collaboration to end tax avoidance

4 Ks. OECD Action 8-10 Transfer Pricing

5 Isomaa-Myllymäki, 2016, s. 5

6 BEPS hankkeen tavoitteena on luoda yhteiset kansainväliset säännökset, jotta veropohjan rapautuminen voidaan estää ja voitonsiirtoa säännellä. Tavoitteena on tarjota varmuutta ja ennustettavuutta verovelvollisille. Lisää: OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project

markkinaehtoisuutta<sup>7</sup>. Vedoksessa ohjeistetaan miten OECD:n kansainvälisten yritysten / konserniyhtiöiden siirtohinnoitteluohjeita tulisi siis soveltaa rahoitusliiketoimiin, joiden osilta ohjeistus on ollut melko suppeaa<sup>8</sup>.

Suomessa OECD:n siirtohinnoitteluohjeita käytetään markkinaehtoperiaatteen määrittämisessä ja verotusmenettelystä annetun lain (VML) 31 §:n tulkinnassa. VML 31 § koskee siirtohinnoitteluoikaisua, joka liittyy etuyhteydessä olevien yhtiöiden liiketoimiin ja niiden markkinaehtoisuuden määrittelyyn. Siirtohinnoitteluohjeilla on oleellinen asema suomalaisessa oikeuskäytännössä ja yleisesti siirtohinnoittelukäsittelyssä.<sup>9</sup>

## 1.2 Tutkielman tarkoitus, tavoitteet ja rajaus

Valitsin tutkimusaiheen siksi, että uusi ohjeluonnos sisältää monia asioita, jotka tulevat muuttamaan tai selventämään siirtohinnoittelukäsittelyä. Aiheen ajankohtaisuuteen ja merkityksellisyyteen vaikuttaa rahoitusliiketoimien markkinaehtoisuuden määrittelyyn liittyvät ongelmakohdat, jotka ovatkin olennainen syy sille, miksi ohjeistuksille ja selvennyksille ensinnäkin on tarvetta. Lisäksi etenkin Suomessa oikeuskäytäntö on hyvin suppeaa ja ohjeistukset hyvin vähäiset moniin vedoksessa käsiteltäviin aiheisiin liittyen. Ohjeistus tulee siis olemaan erittäin olennaisena osana yritysten ja veroviranomaisten työtä rahoitusliiketoimien siirtohinnoitteluun liittyen.

Tutkielman tarkoituksena on kommentoida OECD:n discussion draft vedosta, jossa käydään läpi rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelun ongelma-kohtia, ja sitä, miten niitä tulisi ratkaista. Tarkoituksena on vertailla Suomen sekä muiden jäsenmaiden oikeuskäytäntöä ja ohjeistusta vedokseen ja selvittää mitä käytännön muutoksia käytäntöihin ja ohjeisiin on tulossa ja miten ne vaikuttavat siirtohinnoittelukäsittelyyn. Tutkimusmetodina käytän tulkintaa ja systematisointia, eli pyrin tulkitsemaan ja systematisoimaan muutoksia.

Tutkielmassa vertaan uutta ohjeistusta esimerkiksi Suomen oikeuskäytäntöön (KHO 2010:73) ja Verohallinnon omiin ohjeistuksiin sekä käytän hyödyksi myös suomalaista kirjallisuutta sekä ulkomaalaisia ja suomalaisia artikkeleita. Lisäksi tarkoituksena on

---

7 Ks. OECD 2018: Discussion Draft on Financial Transactions.

8 Ks. Siirtohinnoitteluohjeet OECD 2017: Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations

9 Verohallinto: OECD:n Siirtohinnoitteluohjeiden päivitykset tulkintalähteinä.

myös peilata muiden jäsenmaiden oikeuskäytäntöä ohjeistuksiin ja verrata sitä Suomen oikeuskäytäntöön. Tavoitteena on löytää oleellimmat muutokset, joita rahoitusliiketoimien siirtohinnoitteluun on tiedossa, sekä niiden vaikutukset oikeuskäytäntöön, verovelvollisiin ja veroviranomaisiin. Tarkoituksena on myös löytää ja kommentoida ongelmakohtia, joita uusi ohjeistus ei käsittele, tai joita syntyy uusien ohjeistusten myötä.

Tutkimuksessa keskityn käsittelemään luottoluokituksen käyttöä ja konserniin kuulumisen ja implisiittisen tuen vaikutusta siihen ja yleisesti markkinaehtoisuuden määrittämiseen. Lisäksi tutkin cash pooling järjestelyitä ja konsernien sisäisiä takaus/vakuus järjestelyitä. Cash poolingin osalta tutkin hyödyn jakamista ja jäsenten palkitsemista sekä vakuuksia osana järjestelyitä. Takauksissa käsittelen yleisesti eri takausmetodeja sekä niiden hinnoittelua.

Tutkimuksen tarkoituksena on vastata seuraaviin tutkimuskysymyksiin:

1. Miten OECD:n ohjeluonnos vaikuttaa rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelukäsittelyyn ja markkinaehtoisuuden tuoton määrittelyyn ja jakamiseen?
2. Mitä haasteita ja erityispiirteitä rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelussa on nyt ja tulevaisuudessa?

## 2 Luottoluokituksen käyttö rahoitusliiketoimien markkinaehtoisen hinnan määrittelyssä

### 2.1 Riski markkinaehtoisen hinnan määrittämisen lähtökohtana

Riski ja riskien arviointi on olennaisessa osassa lähes kaikessa etuyhteysosapuolten liiketoimien tuoton jakamisessa. Luottoluokitus, jota tutkielmassa käsitellään seuraavaksi, on lyhyesti sanottuna kuvaus yrityksen riskeistä ja riskisyydestä. Riskeissä on kuitenkin huomioitava se, että sen siirtymisen ja syntymisen määrittäminen on hankalaa. Esimerkiksi tilanteessa, jossa etuyhteysosapuoli ei kykene kontrolloimaan riskiä, ei se tosiasiallisesti välttämättä siirry sille<sup>10</sup>.

Riskien analysointi on saanut koko ajan suuremman roolin OECD:n ohjeistuksissa ja se onkin oleellisessa osassa liiketoimien tunnistamisessa ja täten myös markkinaehtoisen hinnan määrittämisessä.<sup>11</sup> Yhä tarkempien ohjeistusten oleellisuus on tullut esiin, kun sopimusperusteisen riskien kohdistamisen on huomattu johtavan veronsaajien kannalta epäsuotuisaan tilanteeseen, kun monikansalliset yhtiöt ovat sen avulla minimoineet verorasitusta siirtämällä liiketoiminnan tuottoja ja tappioita riskiin vedoten.<sup>12</sup>

Ohjeluonnoksessa tulee selvästi esiin OECD:n kanta liiketoimen tosiasiallisten kaavojen ja toimintatapojen arvioinnista. OECD on painottanut tosiasiallista liiketoimen tunnistamista siirtohinnoittelussa jo vuoden 2010 ohjeistuksessa<sup>13</sup> ja käsitellyt liiketoimen tunnistamista yhä enemmän vuoden 2015 ohjeistuksessa<sup>14</sup>. 2015 ohjeistuksessa todetaan, että liiketoimen tosiasiallinen luonne tulisi selvittää ja hinnoittelu määritellä sen mukaan. Käytännössä hinnoittelu on muuttunut siten, että vuonna 2010 korostettiin osapuolten välistä sopimusta, mutta 2015 taas korostettiin osapuolten käyttäytymistä.<sup>15</sup> Vuoden 2017 lopullisessa ohjeistuksessa riskin tunnistaminen ja arviointi on vieläkin suuremmassa

---

10 Isomaa-Myllymäki, 2016, s. 67

11 Isomaa-Myllymäki, 2016, s. 86

12 Isomaa-Myllymäki, 2016, s. 84-85

13 OECD 2010, D.2.

14 OECD 2015, Chapter I, D.2.

15 Isomaa-Myllymäki, 2016, s. 85-86 ja OECD 2010 kohta 1.52. ja OECD 2015 kohta 1.120.

osassa ja niiden tunnistaminen ja arviointi onkin selvästi hyvin vaikeaa.<sup>16</sup> OECD:n ohjeluonnoksessa tuodaan selvästi esiin asioita, joihin OECD on pyrkinyt vastaamaan vuosien aikana, jotka johtavat helposti veropohjan rapautumiseen.

## 2.2 Luottoluokitus ja sen määrittäminen tällä hetkellä

Luottoluokitus on olennaisessa osassa tavallisessa luotonannossa, joka tapahtuu itsenäisten yhtiöiden, tai yhtiön ja pankin välillä. Kuten OECD:n ohjeluonnoksessa sanotaan, on yrityksen luottoluokitus käytännössä kuin sen luottokelpoisuuden ”ranking” verrattuna muihin yhtiöihin. Luottoluokitus siis kertoo yhtiön luottokelpoisuudesta verrattuna muihin yhtiöihin. Luottoluokitus on hyvin monimutkainen kokonaisuus, johon vaikuttaa lukuisat asiat määrällisistä laadullisiin, joten täytyy huomioida, että saman luottoluokituksen saaneiden yritysten välillä on suurella todennäköisyydellä eroja.<sup>17</sup> Lisäksi täytyy huomioida, että luottoluokitusta ei ole aina saatavilla luottoluokituslaitokselta, joten luottoluokituksen luotettavuus eri tahojen muodostamana tulee myös arvioitavaksi. Esimerkiksi start-up yritysten, tietyillä toimialoilla toimivien yhtiöiden ja sulautuneiden tai jakautuneiden yhtiöiden luottoluokituksen muodostaminen voi olla haastavaa<sup>18</sup>.

Luottoluokitus on erittäin olennainen myös rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelun näkökulmasta, kun arvioidaan konsernin sisäisen kaupankäynnin markkinaehtoisuutta. Luottoluokituksen avulla määritellään korkotasoa, joka lainaa ottavalla osapuolella tulee olla kaupankäynnissä, jotta siirtohinnoittelu toteutuu säännösten ja lakien mukaisesti.

Suomen oikeuskäytäntö rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelun osalta on hyvin rajallista. Korkeimman hallinto-oikeuden päätös 2010:73 on kuitenkin ratkaisu, jossa tulee esiin luottokelpoisuuden käyttö markkinaehtoisuuden määrittelyssä. A Oy oli uudelleenjärjestänyt rahoituksensa ja saanut lainan samaan konserniyhtiöön kuuluvalta B AB:ltä. Aiempien kahdelta ulkopuoliselta saatujen lainojen korkoprosentit olivat olleet 3,135 – 3,25. Uuden konserniyhtiöltä saadun lainan korkoprosentti oli kuitenkin 9,5, vaikka A Oy:n pääomarakenteessa ei tapahtunut olennaisia muutoksia, eikä A Oy saanut B AB:ltä rahoituspalveluita, joita tulisi ottaa huomioon koron markkinaehtoisuuden arvioinnissa.

---

16 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 69

17 OECD 2018 kohta 59

18 OECD 2018 kohta 62



Korkein hallinto-oikeus päätti, että korot olivat selvästi ylittäneet määrän, joka olisi tullut maksetuksi riippumattomien osapuolten välillä. Koko konsernin ulkopuolisen rahoituksen keskimääräinen hinta oli 7,04 prosenttia, mutta KHO totesi, että yhtiön oma luottokelpoisuus muiden tekijöiden kanssa olisi mahdollistanut huomattavasti edullisemman rahoituksen. Markkinaehtoisena korkona pidettiin 3,25 prosenttia, joka oli ollut korkein korkoprosentti, joka yhtiöllä oli ollut aiemmissa lainoissa, jotka se oli saanut ulkopuoliselta taholta.

Tässä päätöksessä KHO siis totesi, että markkinaehtoisuuden määrittelyssä painotetaan yhtiön omaa luottokelpoisuutta koko konsernin luottokelpoisuuden sijaan. Vähennyskelpoiseksi korkoprosentiksi otettiin 3,25, joka oli tässä tilanteessa *Comparable Uncontrolled Price, eli CUP*. CUP on siirtohinnoittelumenetelmä, jossa konserniyhtiöiden välistä hintaa verrataan hintaan, jota olisi käytetty toisistaan riippumattomien osapuolten välisessä vertailukelpoisessa transaktiossa<sup>19</sup>. Tässä tilanteessa vertailukelpoinen transaktio oli A Oy:n ennen rahoituksen uudelleenjärjestelyä ottama laina. Koron markkinaehtoisuus määritelläänkin lähes aina käyttämällä CUP-menetelmää<sup>20</sup>. PriceWaterhouseCoopers suoritti vuonna 2015 kyselyn yli 40 maan rahoitusalanammattilaisilla ja CUP-menetelmää hyödynnettiin noin neljässä viidestä tapauksesta<sup>21</sup>.

Korkeimman hallinto-oikeuden käsittelyssä painotettiin veronsaajien oikeudenvallontayksikön puolesta sitä, että konsernihaitan käsitettä, joka tässä asiayhteydessä kuuluu konserniin kuulumisen vaikutukseen, voidaan pitää markkinaehtoisuuden vastaisena. Konsernihaitan huomiointi olisi mahdollisesti johtanut korkeampaan markkinaehtoiseen korkoon, mutta täytyy myös huomioida, että itsenäinen toimija olisi tuskin suostunut vastaavanlaiseen järjestelyyn korkealla korolla huomioiden yhtiön asema ja olosuhteet, joita ratkaisussakin painotetaan. Konsernihaitan huomioimatta jättäminen tukee ajatusta myös siitä, että konsernihyötyä ei olisi tapauksessa huomioitu.

Oikeuskäytännössä lainan hinnoittelussa on siis arvioitu ja käytetty lainanottajan, eli yksittäisen konserniyhtiön luottokelpoisuutta. OECD pyysi ohjeluonnoksessaan kommentaattoreita kommentoimaan erilaisia skenaarioita, joissa luottoluokitusta käytetään lainan hinnan määrittämiseen. Ensimmäisessä skenaariossa lainan hinnoittelussa käytettäisiin konsernitasolla johdettua luottoluokitusta jokaiselle konsernin jäsenelle ja toisessa

---

19 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 110

20 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 281

21 Courtnage, 2015, s. 23

skenaariossa jäsenmaan verohallinto voisi käyttää koko konsernin luottoluokitusta alkupisteinä, josta tarvittavien *tarkennusten* avulla määritettäisiin lainaavan osapuolen luottoluokitus. OECD pyysi myös kommentaattoreita määrittelemään mikä on monikansallisen konsernin luottoluokituksen määritelmä ja miten sellainen voitaisiin määritellä, mikäli julkisesti saatavilla olevaa luottoluokitusta ei olisi, kun sitä ei ole tehty luottoluokituslaitoksen toimesta.<sup>22</sup> Käytännössä siis koko konsernin vaikutus tunnistetaan ohjelunoksessa ja sitä painotetaan siirtohinnoittelussa yksittäisen lainanottajayhtiön tarkastelun sijaan.

Luottoluokituksen muodostaminen ja luottokelpoisuuden määrittely on hyvin monimuotoinen prosessi, jossa huomioidaan lukuisia asioita. Esimerkiksi Standard & Poor's *"analytically driven rating process"* sisältää monia askeleita, joihin kuuluu esimerkiksi ensiarviointi, tapaaminen yhtiön johdon kanssa, analyysi, luokituskomitean tarkastus ja äänestys sekä lopuksi arvioidun yrityksen valvonta<sup>23</sup>. On selvää, että niin kutsutut *"in-house"* -luottoluokitukset, joita esimerkiksi pankit tekevät omilla kaavoilla ja tavoillaan, eivät välttämättä ole yhtä luotettavia, koska niissä ei suoraan verrata transaktioita itsenäisten yhtiöiden välillä ja luokituksen tarkkuus riippuu käytetyistä parametreista. Luonnoksessa kuitenkin mainitaan, että mikäli luottoluokitus olisi kohtalaisen luotettava, niin sitä voidaan hyödyntää markkinaehtoisena hinnan määrittämisessä.<sup>24</sup> Luonnoksessa ei kuitenkaan konkreettisesti käsitellä sitä missä tilanteissa ja miten tehtyä talon sisäisen luottoluokituksen käyttöä voitaisiin pitää *"kohtalaisen luotettavana"*.

### **2.3 OECD:n uusi ohjeistus ja konserniin kuulumisen vaikutuksen korostuminen**

Tyypillisesti toimintojen ja riskien analysoinnissa on siis keskitytty velallisen näkökulmaan ja velallisen luottoluokituksen määrittämiseen. OECD:n ohjeiden tarkoituksena on yhdenmukaistaa jäsenmaiden siirtohinnoittelukäsittelyä ja OECD on pyrkinyt jo vuoden 2015 siirtohinnoitteluohjeistuksissa lisäämään myös luotonantajan toimintojen analysointia.<sup>25</sup> Luotonantajan ja konsernin merkitys on korostunut nytkin ja OECD:n vuonna

---

22 OECD 2018 Box C.2.

23 Standard & Poor's Ratings Services, s. 7

24 OECD 2018 kohta 63

25 Isomaa-Myllymäki, 2016, s. 114

2018 julkaistussa ohjeluonnoksessa sitä on käsitelty laajasti. Nyt OECD:n ohjeluonnoksissa käsitellään laajalti koko konsernin vaikutusta ja implisiittisen tuen merkitystä luottoluokitukseen ja sitä kautta korkoon.

Konsernin vaikutuksen arvioinnin keskiössä on implisiittisen tuen arviointi. Implisiittisellä tuella tarkoitetaan tukea, joka saattaa syntyä tilanteissa, jossa tuki on odotettavissa, vaikka sille ei ole mitään oikeudellista velvoitetta<sup>26</sup>. Esimerkiksi tässä asiayhteydessä implisiittinen tuki voisi olla tukea, joka on odotettavissa emoyhtiöltä, mikäli tytäryhtiö joutuu talousvaikeuksiin. On selvää, että tuen todennäköisyyden kasvaessa lainantajan riski pienenee, joten implisiittinen tuki vaikuttaa yhtiön luottokelpoisuuteen ja -luokitukseen.

OECD pyysi kommentaattoreita tuomaan esiin implisiittisen tuen vaikutuksia ja sitä, miten niitä pystytään mittaamaan. Kuten OECD:n luonnoksessa todetaan, itsenäinen lainantaja ottaa yleensä huomioon epäsuoran tuen mahdollisuuden lainan ehtoja määriteltäessä, joten se on myös oleellinen elementti konsernin sisäisen kaupankäynnin markkinaehtoisuuden määrittelyssä. Implisiittisen tuen ansiosta yksittäinen konserniyhtiö voi saada paremman luottoluokituksen ja vastaavasti alhaisemman koron lainalleen ulkopuoliselta rahoittajalta siksi, että se kuuluu konserniin.<sup>27</sup> Implisiittisellä tuella on, ja on ollut aiemminkin oleellinen asema konsernien ulkoisessa rahoituksessa ja kaupankäynnissä.

Ohjeluonnoksessa käsitellään implisiittisen tuen arviointia ja vaikutuksia luottoluokitukseen. Luonnoksessa tuodaan esiin asioita, joita tulee pitää oleellisena arvioitaessa implisiittisen tuen mahdollisuuksia. Implisiittisen tuen todennäköisyyttä kasvattaa esimerkiksi yhtiön linkittyminen koko konserniin, sen identiteettiin, tulevaan strategiaan ja ydinliiketoimintaan. Käytännön muutoksena/selvennyksenä aiempaan on se, että tilanteessa, jossa tuen todennäköisyys on suuri, saattaa olla sopivaa käyttää yhtiön luottottamisen hinnoittelussa luottoluokitusta, joka on lähempänä koko konsernin luottoluokitusta.<sup>28</sup>

Kääntäen taas tilanteessa, jossa yksittäisen konserniyhtiön linkittyminen koko konsernin toimintaa on heikompaa, eli implisiittisen tuen todennäköisyys on pienempi, olisi ensin sopivaa harkita ”*stand-alone*” luottoluokitusta lainaa ottavalle yhtiölle, jota sitten lähdetään modifioimaan. Lopuksi tilanteessa, jossa lainaa ottavalla konserniyhtiöllä ei ole mitään strategista olennaisuutta konsernin toiminnassa ja se linkittyy hyvin heikosti

---

26 Gill, Gale & Yohana, 2015, s. 1

27 OECD 2018 kohta 68

28 OECD 2018 kohta 70

konserniin, olisi faktojen valossa sopivinta käyttää vain yhtiön omaa ”*stand-alone*” luottoluokitusta.<sup>29</sup>

Aiemmin lähtökohtana on siis ollut lainanottajayhtiön oma niin sanottu ”*stand-alone*” luottoluokitus, mutta tulevaisuudessa koko konsernin luottoluokituksella tulee olemaan yhä oleellisempi asema hinnoittelussa. Aiemmin käsitellyissä tilanteissa implisiittisen tuen todennäköisyyden kasvaessa konsernin luottoluokituksen linkittyminen yksittäisen yhtiön luottoluokitukseen kasvaa.

Esimerkki: Kuvitellaan tilanne, jossa monikansalliseen konserniin kuuluva yhtiö AA Oy harjoittaa oleellisesti koko konsernin liiketoimintaan sidoksissa olevaa toimintaa ja AA Oy lainaa rahaa samaan konserniin kuuluvalta BB Ltd:ltä. AA Oy:n luottoluokitus on huomattavasti huonompi kuin koko konsernin luottoluokitus. Koska AA Oy:n liiketoiminta on oleellisesti sidoksissa koko konsernin toimintaan, voi konsernin muutkin yhtiöt olla uhattuina, mikäli AA Oy joutuu maksuvaikeuksiin ja pahimmassa tapauksessa konkurssiin. Tällöin on odotettavissa, että konkurssiuhan iskiessä muut konserniyhtiöt tukisivat AA Oy:tä, koska muuten muiden konserniin kuuluvien yhtiöiden liiketoiminta olisi uhattuna.

Ohjelunnoksen tiimoilta tällaisessa hypoteettisessa tilanteessa soveliasta olisi käyttää hinnoittelussa luottoluokitusta, joka olisi lähempänä koko konsernin luottoluokitusta. Tällaisessa tilanteessa lainaa ottavan yhtiön oman heikohkon luottoluokituksen käyttö ei suurella todennäköisyydellä toisi markkinaehtoista hintaa, koska oletettavissa oleva tuki muilta konserniyhtiöiltä pienentää lainanantajan riskiä ja itsenäiset rahoittajat ottavat nämä asiat usein huomioon riskiä arvioitaessa.

Yksittäisen yhtiön vaikutus koko konsernin liiketoimintaan voi olla hyvin monipuolista ja riippua lukuisista asioista. Täytyy huomioda, että taloudelliset vaikutukset koko konserniin tytäryhtiön kohdatessa talousvaikeuksia voivat olla suoria tai epäsuoria, ja vaikka tytäryhtiöllä ei olisi varsinaista suurta ja suoraa linkittymistä koko konsernin strategiaan tai ydinliiketoimintaan, voivat sen ongelmat aiheuttaa konsernille haittoja. On esimerkiksi mahdollista, että yhden yrityksen talousvaikeudet voivat vaikuttaa emoyhtiön tai koko konsernin maineeseen ja sitä kautta olla taloudellisesti hyvin negatiivisia.

Sillä, millä luottoluokituksella (*Stand-alone vs. Group*) markkinaehtoinen korko määritellään voi olla hyvin suuri rahallinen vaikutus lainanottajan korkomenoihin ja

---

<sup>29</sup> OECD 2018 kohta 71-72

lainanantajan korkotuottoihin. Kuvitellaan, että aiemmassa tilanteessa AA Oy:n luottoluokitus Moodysin<sup>30</sup> asteikolla olisi Ba2 (*judged to be speculative and are subject to substantial credit risk*) ja konsernitason luottoluokitus olisi A3 (*upper-medium grade and subject to low credit risk*)<sup>31</sup>. Markkinoiden keskimääräisten korkotasojen erot voivat olla hyvin suuret kyseisten luokitusten välillä. Jopa muutamien kymmenyksien eroilla korkoprosenteissa voi olla erittäin suuria rahallisia vaikutuksia.

Konsernien näkökulmasta heikomman luottoluokituksen käyttö voi olla intressinä, koska se nostaisi rahan hintaa, joka taas mahdollistaisi voiton siirron maasta toiseen. Siirtohinnoittelu onkin monikansallisten konsernien verosuunnittelun keskiössä ja siirtohinnoittelun avulla yhtiöt voivat pyrkiä siirtämään voittoja valtioon, jossa niillä olisi kevyempi verotus.

Ryhmäluottoluokituksen korostaminen on hyvin mielenkiintoista, koska mikäli lopullisissa ohjeluonnoksissa ryhmäluottoluokituksesta tulee oletussääntö tai lähtökohta, se heikentää olennaisesti markkinaehtoperiaatetta<sup>32</sup>. Markkinaehtoperiaatteen keskiössä on erillisyyhtiöperiaate, joka tarkoittaa sitä, että konserniyhtiöitä tarkastellaan erillisinä itsenäisinä yhtiöinä eikä osana konsernikokonaisuutta<sup>33</sup>. Ryhmäluottoluokituksen käyttö johtaisi siihen, että yhtiöitä ei tarkasteltaisi täysin itsenäisinä kokonaisuuksina, vaan konserninkokonaisuutena. Tämän asian ongelmallisuus on tietysti spekulatiivinen, mutta tosiasia on se, että aikaisempi poikkeaminen tietystä toimintatavasta saattaa luoda pohjaa sille, että myös tulevaisuudessa siitä tullaan poikkeamaan.

Lisäksi yksi ongelma on se, että rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelun ongelmana tähänkin asti on ollut yhtiöiden suuret hallinnolliset kustannukset<sup>34</sup>. Monimuotoinen luottoluokitusten käyttö ja luottoluokituksen määrittäminen jokaiselle lainaa ottavalle konserniyhtiölle erikseen toisi myös mahdollisesti huomattavan paljon lisää hallinnollisia kustannuksia etenkin hyvin suurille konserneille, joissa on lukuisia eri yhtiöitä ja laajoja konsernin sisäisiä rahoituskokonaisuuksia.

Käytännössä konsernin vaikutuksen huomioiminen ja sen käsittely on kuitenkin mielestäni täysin loogista, koska samaisia asioita huomioivat myös itsenäiset rahoittajat. Kuitenkin on varmaa, että ilman tarkempia ohjeita implisiittisen tuen arviointiin se tulee

---

30 Moody's – Yhdysvaltalainen luottoluokitusyhtiö

31 Ks. Moody's Rating Symbols and definitions

32 Jie-A-Joen, van Herksen & Bai, 2019, Concluding Remarks kpl 2

33 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 46

34 Isomaa-Myllymäki, 2016, s. 5

olemaan hyvin haastavaa, koska implisiittinen tukihan on odotettavissa olevaa, eikä esimerkiksi veroviranomainen voi varmaksi tietää tulisiko yksittäinen verovelvollinen varmasti tuetuksi konsernin toimesta. Tulkintaongelmia tai erimielisyyksiä tulee varmasti olemaan, kun arvioidaan implisiittisen tuen olemassaoloa ja merkitystä. Ohjeluonnoksinkin tuodaan esiin, että informaatio, jolla yhtiöt tekevät päätöksensä tukevatko ne lainanottajaa ei ole normaalisti veroviranomaisten saatavilla<sup>35</sup>. Koska implisiittinen tuki ei liity sopimukseen tai muihin velvoitteisiin, on sen hyödyntäminen ja arviointi ilman tarkkoja ohjeita varmasti hyvin monimutkaista. Ohjeluonnoksessa tuodaan esiin asiat, jotka todennäköisesti kasvattavat tuen mahdollisuutta, mutta saa nähdä tuleeko lopulliseen ohjeistukseen selviä ohjeita, joilla sitä arvioidaan.

Ulospäin vaikuttaa siis siltä, että markkinaehtoisuuden määrittelyssä on siis etenkin Suomessa tähän asti keskitytty tyypillisesti yksittäiseen konserniyhtiöön (lainanottajaan) ja sen luottoluokituksen käyttöön. Esimerkiksi KHO:n ratkaisussa 2010:73 markkinaehtoisuuden määrittelyssä käytettiin lainaa ottavan yhtiön luottokelpoisuutta, eikä siinä otettu suoraan kantaa konserniin kuulumisen vaikutuksesta. Ei voida kuitenkaan täysin varmaksi sanoa, onko korkeimman hallinto-oikeuden päätöksessä KHO 2010:73 huomioitu ohjeluonnoksessa korostettu konserniin kuulumisen vaikutus koron markkinaehtoisuutta määriteltäessä, mutta mikäli on, on sille annettu luultavasti hyvin pieni arvo<sup>36</sup>. Tapauksessa mainitaan, että yhtiön luottokelpoisuus ja *muut olosuhteet* olisivat mahdollistaneet edullisemmän koron/rahoituksen, joten kyseinen elementti on voinut tulla esiin ratkaisua tehdessä. Suoraan tätä ei kuitenkaan tapauksella mainita, joten kyseinen asia on täysin spekulatiota. Lisäksi on mahdollista, että viime vuosina implisiittisen tuen arviointi on korostunut myös Suomessa, koska kuten seuraavaksi tutkimuksessa käy ilmi, on muiden maiden oikeuskäytännössä se tullut jo esiin toistuvasti. Koko konsernin tarkastelu ja konsernin vaikutuksen huomiointi tulee siis mahdollisesti muuttamaan, mutta ainakin selvittämään suomalaista siirtohinnoittelukäsittelyä.

Vaikka itse markkinaehtoisuutta määriteltäessä ei voida varmaksi sanoa, onko implisiittistä tukea huomioitu aiemmin Suomessa, voidaan mielestäni todeta, että sillä on kuitenkin ollut mahdollisesti epäsuora vaikutus jo tähän asti tietyissä hinnoittelutilanteissa. Kun huomioidaan se tosiasia, että itsenäiset rahoittajat huomioivat konsernikokonaisuuden vaikutukset ja täten hinnoittelevat esimerkiksi lainansa osittain sen avulla, on se osana

---

35 OECD 2018 kohta 74

36 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 288

siirtohinnoittelua ainakin CUP-menetelmällä hinnoiteltaessa. Mikäli konserniyhtiöiden välisen lainan markkinaehtoiseksi hinnaksi siis määritellään vertailtavissa oleva laina esimerkiksi rahoituslaitokselta, on siinä jo huomioitu mahdollisesti implisiittinen tuki, joka täten tulee myös markkinaehtoiseksi todettuun hintaan. Esimerkiksi KHO:n tapauksessa 2010:73 markkinaehtoiseksi hinnaksi määriteltiin ulkopuoliselta taholta saaman lainan hinta 3,25 prosenttia. Tässä tapauksessa ulkopuolinen lainantaja on mahdollisesti huomiointunut yhtiön aseman konsernissa, joten se on ollut osatekijä lainan hinnassa.

## 2.4 Oikeustapauksia muista jäsenmaista

On kuitenkin tärkeää huomata, että implisiittisen tuen merkityksen arviointi on ollut osana monien jäsenmaiden oikeuskäytäntöä ja siirtohinnoittelukäsittelyä. Esimerkiksi Saksassa tapauksessa ”*Germany vs A Investment GmbH, June 2017, Cologne Fiscal Court, Case no 10 K 771/16*”<sup>37</sup> markkinaehtoisen koron määrittelyssä oli huomioitu implisiittisen tuen todennäköisyys ja vaikutus. A Investment GmbH oli hankkinut B:n osakkeet ja rahoittaakseen ostoa A oli ottanut pankkilainan, jossa korko oli 4,78 prosenttia. Lisäksi yhtiö oli ottanut myyjälainan (*vendor loan*) 10 prosentin korolla sekä emoyhtiöltä konsernin sisäisen lainan 8 prosentin korolla. Konsernin sisäisen lainan koron määrän A oli määrittänyt CUP -metodilla, eli ulkopuolisten verrokkien avulla. Saksan veroviranomaiset kuitenkin totesivat, että 8 prosentin korko ei ole markkinaehtoinen ja määrittelivät markkinaehtoiseksi koroksi 5 prosenttia, joka oli lähes sama kuin yhtiön pankista saaman lainan korko. Tuomioistuimessa oli huomioitu ainakin emoyhtiöltä saadun lainan osalta implisiittisen tuen vaikutus korkotasoon. Päätöksessä siis todettiin, että ainakin emoyhtiön tytäryhtiölle antamassa lainassa implisiittisen tuen todennäköisyys otetaan huomioon. Päätöksestä ja sen kommentoinnista herää kysymys voisiko tilanne olla erilainen, mikäli tytäryhtiö lainaa rahaa toiselle tytäryhtiölle.

Toinen esimerkkitapaus, jossa implisiittinen tuki huomioitiin, on ”*Canada vs. General Electric Capital. November 2010*”<sup>38</sup>. Tässä tapauksessa tuli arvioitavaksi vakuudesta maksettavan korvauksen markkinaehtoisuus. Kanadan veroviranomaisten mukaan

---

37 Ks. TPcases: Germany vs A Investment GmbH, June 2017, Cologne Fiscal Court, Case no 10 K 771/16

38 Ks. TPcases: Canada vs. General Electric Capital. November 2010

implisiittisen tuen ansiosta General Electric Canada yhtiön luottoluokitus on AAA, joten vakuudella, jonka yhtiö sai ei ollut varsinaista rahallista arvoa. Verovelvollinen perusteli, että implisiittistä tukea emoyhtiöltä ei tulisi ottaa huomioon, koska se johtui suhteesta, joka ei ole markkinaehtoinen (emo-tytäryhtiö suhde). Tuomioistuin oli kuitenkin viranomaisten kanssa samaa mieltä ja totesi, että implisiittinen tuki tulee ottaa huomioon. Tuomioistuin tuli kuitenkin siihen tulokseen, että GEC:n luottoluokitus implisiittinen tuki huomioiden ilman vakuutta oli BBB-/BB+ ja vakuuden yhden prosentin palkkio oli markkinaehtoinen.

Canada vs. General Electric Capital -tapauksen oikeusasiakirjoista tulee esiin monia huomioitavia asioita, jotka tuovat haasteita varmasti myös tulevaisuudessa siirtohinnoittelukäsittelyyn. Tapauksessa argumentoidaan, että implisiittisen tuen todennäköisyys perustuu odotuksiin ja käyttäytymiseen, joka riippuu paljon esimerkiksi tulevasta talouden tilanteesta. Tulevaisuuden arviointi on hyvin haastavaa ja onkin selvää, että mikäli esimerkiksi konsernin taloudellinen tilanne on hyvä ja tytäryhtiön asema konsernissa suuri tietynä ajankohtana, voi se olla hyvin erilainen tulevaisuudessa. Tapauksessa tuomioistuimen tuomari oli myös tunnustanut tulevaisuuden taloudellisten trendien ennustamisen hyvin vaikeaksi, joten kyseessä on elementti, joka vaikuttaa suuresti ja jonka painoarvon määrittäminen ja käyttäminen päätöksissä on hankalaa.

Yksi esimerkki löytyy myös Ruotsista (*Sweden vs. Diligentia, June 2010, tapausnumero 2483-2485-09*)<sup>39</sup>, jossa markkinaehtoisen koron määrittelyssä on huomioitu konserniin kuulumisen vaikutus. Tapaus on hyvin samankaltainen kuin Suomessa ollut KHO 2010:73. Kyseessä on siis tilanne, jossa rahoitus oli järjestetty uudelleen siirtymällä ulkopuolisesta rahoituksesta konsernin sisäiseen rahoitukseen. Konsernin sisäisessä rahoituksessa uusi korkotaso oli huomattavasti korkeampi kuin aiempi korkotaso (9,5 prosenttia vs. 4,5 prosenttia). Tuomioistuin päätyi määräämään markkinaehtoiseksi koroksi 6,5 prosenttia ja totesi, että lainaa tulisi pitää lainana, jossa on takaus, joka syntyy omistusrakenteista. Päätöksessä todetaan suoraan, että luottoriski on kyseisessä tilanteessa pienempi kuin sellaisessa tilanteessa, jossa lainanantaja olisi ulkopuolinen toimija.

Ruotsin tapauksessa tuli myös esiin informaatioepäsymmetria, joka on osa siirtohinnoittelua ja implisiittistä tukea. Ulkopuolinen rahoittaja ei voi olla täysin varma emoyhtiön intentioista tytäryhtiötä kohtaan ja siitä tukeeko emoyhtiö tai konserni yksittäistä

---

39 Ks. TPcases: Sweden vs. Diligentia, June 2010, Regeringsrätten case nr 2483-2485-09



tytäryhtiötä talousvaikeuksissa. Käytännössä siis konsernin on itse mahdollista määrittää markkinaehtoinen hinta, mutta kysymykseksi muodostuu se, onko oikean markkinaehtoisen hinnan määrittäminen yhtiön intressi. Ulkopuolisen rahoittajan kohtaama informaatioepäsymmetria koskee myös veroviranomaisia, koska viranomaisetkaan eivät voi asiasta olla yhtä varmoja kuin itse konserni.

Käytännössä siis muissa jäsenmaissa implisiittisen tuen ja konserniin kuulumisen vaikutus on otettu huomioon ja tuotu suoraan ratkaisuihin esiin, eli käytänteet ovat vaihdelleet jäsenmaiden välillä. On kuitenkin mielestäni todennäköistä, että mikäli Suomessa oikeuskäytäntöä olisi enemmän, olisi implisiittisen tuen vaikutus myös tullut esille. Konserniin kuulumisen vaikutuksen huomiointi on myös loogista, koska se voi vaikuttaa myös ulkopuolisen rahoituksen hintaan.

Konsernin vaikutuksen arviointi tulee muiden jäsenmaiden oikeuskäytännön lisäksi esiin kansainvälisissä artikkeleissa. Ongelmana on kuitenkin ollut se, että suoria ohjeita sen soveltamiseen ei ole OECD:n puolelta saatu. Esimerkiksi Willamette Management Associates julkaisi 2015 artikkelin, jossa lainana hinnoittelussa ehdotetaan selvittämään yhtiön *stand-alone* luokitus huomioimatta implisiittistä tukea ja luokitus, joka reflektoi implisiittistä tukea ja passiivista assosiaatiota. Näiden kahden avulla voidaan artikkelin mukaan määrittää alin ja ylin markkinaehtoinen hinta konsernin sisäiselle lainalle.<sup>40</sup>

---

40 Courtnage, 2015, s. 23

## 3 Cash pooling järjestelyt sekä niiden arviointi ja hyödyn jakaminen

### 3.1 Cash pooling järjestelyt sekä niiden hyödyt ja haasteet

OECD:n ohjeluonnoksessa on käsitelty myös Cash pool järjestelmiä, niiden rakenteita, tunnistamista ja hinnoittelua. Vaikka cash pooling järjestelyitä ei ole perinteisesti riippumattomien osapuolten välillä, ei niitä silti tule pitää markkinaehtoperiaatteen vastaisina, joten niiden käsittely liittyy oleellisesti rahoitusliiketoimien siirtohinnoitteluohjeistukseen<sup>41</sup>.

Cash pooling rakenteita on kahdenlaisia. Rakenteita ovat fyysinen, eli zero- ja target balancing cash pool, ja niin kutsuttu ”kuvitteellinen”, eli notional cash pool. Fyysisessä cash poolingissa jäsenten tilillä olevat varat talletetaan päivän (tai muun päätetyn ajanjakson) päätteeksi cash pool leaderin tilille, tai negatiivinen saldo katetaan cash pool leaderin tililtä. Notional cash pooling järjestelyssä varoja ei fyysisesti siirretä, vaan ne pysyvät cash poolin jäsenen tilillä, mutta kaikkien yhtiöiden tilien saldot netotetaan ja pankki maksaa tai veloittaa korkoa nettosaldon perusteella. Käytännössä kuvitellaan siis, että järjestelyyn osallistuvien yhtiöiden välillä on yksi tili, jonka saldolle maksetaan korkoa. Fyysisessä pooling järjestelyssä voi siis olla käytössä zero- tai target balancing järjestelyt. Target balancing on järjestely, jossa tähdätään nimensä mukaisesti tiettyyn pankkitilisaldoon. Kyseisessä järjestelyssä tähdätään siis käytännössä muuhun summaan kuin nolnaan, toisinkuin zero balancingissa. Cash pooling järjestelyissä syntyy etupiiriliiketoimia jäsenien ja leaderin välille ja positiivinen saldo järjestelyn jäsenen tilillä tarkoittaa käytännössä saatavaa leaderilta.<sup>42</sup>

Cash pooling on oiva tapa suurelle konsernille hallita varoja ja käytännössä pysyä perillä yrityksen lyhytaikaisten varojen tilanteesta etenkin silloin, kun konsernin yhtiöt ovat jakautuneet useihin maihin ja yksiköihin ja pankkitilejä voi olla satoja. Järjestelyt yksinkertaistavat konsernin varainhallintaa ja voivat laskea varainhallinnan kustannuksia, kun

---

41 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 295

42 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 294

varainhoidon resurssitarve konsernitasolla pienenee. Cash pooling järjestelyssä tilin/tilien hallinnointi voidaan keskittää, kun taas kaikki tilit, jotka eivät kuulu järjestelyyn tarvitsevat erikseen hallinnointia, joten järjestelyn avulla voidaan minimoida kustannuksia. Järjestelyn avulla voidaan myös säästää varojen siirron kustannuksissa konserniin kuuluvien yhtiöiden välillä, joita syntyisi, tai jotka olisivat suurempia, mikäli järjestelyä ei olisi.<sup>43</sup>

Konkreettista rahallista hyötyä syntyy usein, kun järjestelyn avulla saadaan neuvoteltua pankin kanssa suotuisimmat korot niin talletuksille kuin lainoillekin. Tällä hetkellä talletuskorot ovat lähes nolla ja luotolle maksettava korko (lainakorko) huomattavasti suurempi, joten erityisesti luotolle maksettavan koron neuvottelu pienemmäksi on positiivinen asia yhtiöille.<sup>44</sup> Järjestelyt ovat oiva tapa myös ennakoida ja hallita riskiä korkoihin liittyen.

Cash pooling järjestelyiden hyödyt ovat olennaisessa osassa myöhemmin käsiteltävässä hyödyn allokoinnissa ja jäsenten palkitsemisessa. Cash pooling järjestelyihin liittyvän koron määrittäminen ja hyödyn allokointi osallistuville yhtiöille linkittyy oleellisesti aiemmin käsiteltyihin luottoluokituksen käyttöön ja implisiittiseen tukeen, koska etenkin järjestelyihin liittyvä korko tulee nykyisen käytännön valossa määrittää Suomessa velallisen maksukyvyyn perusteella.<sup>45</sup> Luottoluokituskäytännön muuttuminen / selventyminen tulee myös mahdollisesti vaikuttamaan näiden järjestelyiden hinnoitteluun, joten vaikutukset ovat hyvin laajat. Cash pooling järjestelyissä syntyy etuja, joita yksittäiselle yhtiölle ei olisi itsenäisesti saatavissa, joten konsernin vaikutus tulee olennaisesti kyseeseen markkinaehtoisen korkotason ja luottoluokituksen määrittämisessä. Yksittäisen yhtiön (*Stand-alone*) luokituksen käyttö ei suurella todennäköisyydellä johtaisi markkinaehtoiseen korkoon ja hyötyjen allokointiin, koska määrittelyssä täytyy huomioida myös esimerkiksi volyyymiedut ja muut synergiaedut, kuten netotusedut, joita seuraa koko järjestelystä.<sup>46</sup>

Cash pooling järjestelyihin kuuluu myös tiettyjä riskejä. Fyysisissä järjestelyissä riskeinä ovat muun muassa valuuttakurssiriskit sekä leaderin insolvenssiriskit. Valuuttakurssiriski syntyy, kun järjestelyyn kuuluu yhtiöitä monista eri maista, joissa on käytössä eri valuutta. Varoja pidetään sinä valuuttana, jossa ne tulevat maksajalta, joten järjestelyissä on riskinä valuuttakurssien heikentyminen. Leaderin insolvenssiriski tarkoittaa riskiä cash

---

43 Corner, 2002, s. 27-28

44 Corner, 2020, s. 27-28

45 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 294

46 Haller & Chand, 2019, s. 356

pool leaderin maksuvaikeuksista / konkurssista. Tällöin järjestelyssä saattaa olla riskeerattuna yksittäisen järjestelyyn osallistuvan yhtiön varat.<sup>47</sup>

Lisäksi vaikka järjestelyiden etuna on yleensä suotuisampi korkotaso, voi se johtaa veroviranomaisten näkökulmasta liian alhaiseen korkoon. Järjestelyyn osallistuvilla yhtiöillä voi olla erilaiset luotto profiilit, joten yhden korkotason käyttö voi johtaa nettomaksajalla veroriskiä joillakin jurisdiktioalueilla.<sup>48</sup> Käytännössä tämä ilmenee, kun jäsenen talletuksesta muodostuu lyhytaikainen laina. Mikäli järjestelyssä on valittu esimerkiksi 1 prosentin korkotaso lainoille, voi tallettajalle tulla veroseuraamuksia, kun maan veroviranomaiset eivät pidä kyseistä 1 prosenttia markkinaehtoisena. Sama ongelma syntyy myös, mikäli korkotaso on liian suuri yksittäisen yhtiön luottoluokitukseen nähden. Korkoriskeihin kuuluu myös negatiivisen korkotason ympäristön luoma riski, mutta sitä käsitellään myöhemmin.

Suomessa cash pooling järjestelyistä ei ole aikaisempaa julkaistua oikeuskäytäntöä ja verohallinnon ohjeissa korkovähennysoikeuden rajoittamisesta yritysverotuksessa niitä on käsitelty melko lyhyesti. Ohjeiden mukaan fyysisissä cash pooling järjestelyissä järjestelyyn liittyvät tilivelat ovat konserniyhteysvelkoja, joista suoritettavat korkomenot ovat konserniyhteyskorkoja. Notional pooling järjestelyissä taas voi syntyä konserniyhteysvelkoja silloin, kun järjestelyyn osallistuvien tilivaroja on pantattu vakuudeksi.<sup>49</sup>

Ohjeistukset ovat siis melko rajalliset ja järjestelyiden alhaisen koron ja fisikaalisen intressin ollessa pieni veroviranomaisilla ei ole välttämättä ollut aikaisemmin suurta intressiä puuttua konserniyhtiöiden cash pooling järjestelyiden markkinaehtoisuuteen<sup>50</sup>. Järjestelyissä on kuitenkin yksi oleellinen ongelma, joka koskee pitkäaikaisia suuria talletuksia alhaisella korolla. Suomessa veroviranomaiset ovatkin saattaneet puuttua talletuksesta saadun koron markkinaehtoisuuteen, mikäli yrityksellä on jatkuvasti suuria talletuksia cash pool tilille. Näissä tilanteissa talletusta on saatettu pitää konsernin sisäisenä lainana.<sup>51</sup> OECD:n ohjeluonnoksessa tämä kyseinen ongelma on tunnistettu ja siihen liittyen onkin tuotu esiin yhtenä käytännön ongelmana sen päättäminen, miten kauan saldoa tulee pitää osana cash pooling järjestelyä ennen kuin sitä voidaan pitää esimerkiksi

---

47 Meland & Regoli, 2017 & ilpABOGADOS, 2019, kpl 7

48 Perrella & Sheil, 2019, kpl 10

49 Verohallinnon syventävät ohjeet ”Korkovähennysoikeuden rajoittaminen yritysverotuksessa” 7.3.2019

-

50 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 295-296

51 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 296

pitkäaikaisena lainana tai pitkäaikaisena talletuksena. Suomessa ongelmana järjestelyitä käyttäville yhtiöille on epävarmuus, joka johtuu siitä, että selkeitä sääntöjä tai toimintaohjeita ei ole saatavilla.

Yhtenä ratkaisuna on kuvailtu kuvioiden/toimintatapojen (*pattern*) ja kansainvälisen konsernin varainhoidon käytäntöjen arviointi. Kuvioiden osilta arviointi voisi kohdistua siihen, onko samat kuviot käytössä vuodesta toiseen.<sup>52</sup> OECD siis painottaa transaktioiden todellisen luonteen arviointia arvioimalla konsernin toimintatapoja ja cash pool järjestelyn luonnetta. Kyseisten asioiden painottaminen on mielestäni loogista, koska järjestelyiden luonne ja toimintatavat kuvaavat niiden tarkoitusperiä. Toiminnan luonteen arviointi ja huomioiminen tulee siis johtamaan tarkoituksenmukaiseen siirtohinnoitteluun.

Käytännössä siis mielestäni voidaan odottaa, että OECD:n lopullisessa ohjeistuksessa on mahdollisesti tarkemmat kriteerit ja arviointitavat, joilla cash pool talletuksen luonnetta voidaan arvioida. Suomessa talletusta on jo voitu veroviranomaisten puolesta pitää konsernin sisäisenä lainana, joten käytännössä kovin suurta perustavanlaatuista muutosta ei ole kyseessä. Aiemmin mainittujen selkeiden sääntöjen ja toimintaohjeiden puuttumisen takia tietynlainen epävarmuus on varmasti ollut aiemmin olemassa järjestelyihin ryhtyneiden konsernien sisällä, joten ohjeet tulevat yksinkertaistamaan ja yhtenäistämään jäsenmaiden siirtohinnoittelukäsittelyä cash pooling järjestelyiden osalta.

Mahdollinen käytännön muutos voi olla se, että OECD ottaa kantaa tiettyihin rajoihin, joiden jälkeen talletusta tulee pitää konsernin sisäisenä pitkäaikaisena lainana, jolle sitten maksetaan normaalin lainan omaisesti korkoa luottokelpoisuuteen perustuen. Käytännön muutoksena lähes varmasti on kuitenkin se, että markkinaehtoinen korko voidaan tulevaisuudessa myös määritellä koko konsernin luottokelpoisuuden perusteella sen sijaan, että korko määriteltäisiin yksinomaan cash pool leaderin maksukyvyyn perusteella niin kuin on aiemmin tehty<sup>53</sup>. Toisaalta voidaan olettaa, että ohjeiden muodostamisen haasteena on se, että mikäli esimerkiksi OECD määrittää jotkin tietyt rajat, niiden kiertämisen estäminen voi olla hyvin haastavaa. Toisaalta siirtohinnoittelu on hyvin suuressa osassa konsernien taloudellista suunnittelua ja ohjeita ja käytäntöä päivitetäänkin sitä mukaa, kun siitä löytyy heikkouksia.

---

52 OECD 2018 kohta 106-107

53 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 296

Ohjeluonnoksessa tunnistetaan ongelmaksi myös se, että järjestelyiden jäsenenä toimivat yhtiöt voivat olla useiden eri toimivaltojen alla, joten veroviranomaisten voi olla haastavaa analysoida cash pooling järjestelyitä ja saada riittävästi tietoa siitä, mikä on verovelvollisen asema järjestelyssä. Ohjeessa mainitaan, että veroviranomaisten avuksi kansainväliset konsernit voisivat toimittaa tietoa järjestelyiden rakenteesta ja maksuista osana siirtohinnoitteludokumentointia.<sup>54</sup> Käytännössä siis tulevaisuudessa on mahdollista, että siirtohinnoitteluun liittyvät haasteet vain muuttavat muotoaan. Tähän asti ongelmana ovat olleet merkittävät hallinnolliset kustannukset, valtioittain vaihtelevat siirtohinnoittelukäytännöt ja tästä johtuva oikeudellinen epävarmuus<sup>55</sup>, mutta jatkossa mahdollisesti kasvavat dokumentointivelvoitteet lisäävät edelleen hallinnollisia kustannuksia. Esimerkiksi Deloitte asiantuntijat arvioivat, että uusi ohjeistus johtaa Kanadassa<sup>56</sup> siihen, että dokumentaatio liittyen funktionaalisiin analyyseihin ja lakiperusteisiin sopimuksiin tulee kasvamaan. Asiantuntijat tuovat myös esiin sen, että monikansallisten konsernien olisi mahdollisesti suotuisaa tarkastaa ja kehittää konsernin sisäisiä toimintatapoja ja keskittyä monitulkintaisuuksiin, joihin veroviranomaiset saattavat tarttua.<sup>57</sup>

### **3.2 Ohjeluonnoksessa käsitellyt tavat palkita jäsenet ja jakaa cash pooling järjestelyiden hyöty**

Cash pool leaderin palkitseminen on ohjeluonnoksen mukaan lähtökohtaisesti melko yksinkertaista. Leaderin ansaitsema tuotto riippuu sen toimista, vallitsevista tosiasioista ja tilanteista sekä riskistä. Perinteisesti leaderin toimet ovat melko rajallisia, joten se on oikeutettu suhteellisen rajalliseen tuottoon.<sup>58</sup> Tuotto riippuu siis leaderin toimien laajuuksista. Tuoton määrän linkittyminen leaderin toimiin on täysin loogista, koska tehty työ vaikuttaa oleellisesti hintaan, jota esimerkiksi muissa transaktioissa käytetään pitkälti hinnan määrittämiseen.

Esimerkki: Konsernin yhtiö A (leader) järjestää zero balancing järjestelyn pankin kanssa, johon liittyvät tytäryhtiöt B, C ja D. Järjestelyssä yhtiöiden pankkitiliasaldot

---

54 OECD 2018 kohta 108

55 Isomaa-Myllymäki, 2016, s. 5

56 Vaikka lähteessä viitataan mahdollisiin muutoksiin Kanadassa, voidaan mielestäni odottaa, että samat asiat ovat odotettavissa myös monissa muissa jäsenmaissa kuten Suomessa.

57 Deloitte, 2018, Conclusions and key takeaways kpl 3

58 OECD 2018 kohdat 109 & 111

siirretään (tai päättililtä siirretään yhtiöiden tilille) päivän päätteeksi saldot, jotta jokaisen osallistuvan yhtiön tilillä on 0 euroa. Pankki tekee tilisiirrot ja maksaa/ve-loittaa korot tilien saldojen perusteella. Järjestelyihin osallistuvat yhtiöt kantavat itse luottoriskinsä ja A toimii järjestelyssä käytännössä vain nimellisenä leaderina. Tässä tilanteessa A on oikeutettu rajalliseen tuottoon, koska se ei kanna järjestelyistä riskiä eikä sen toimet ole laajoja.

Vastaavasti tilanteessa, jossa leaderina toimiva yhtiö kantaisi riskin muiden yhtiöiden puolesta sekä tekisi laajoja järjestelyitä ja toimia, olisi se oikeutettu suurempaan tuottoon. Tuotto siis määräytyy vallitsevien faktojen ja toimien mukaisesti.

Cash pool leaderin palkitsemisesta on myös hieman oikeuskäytäntöä pohjoismaista Tanskassa (*Bombardier case*) sekä Norjassa (*ConocoPhillips case*). Molemmissa tapauksissa tuomioistuin ei hyväksynyt pankin korkotasojen implementointia fyysiseen cash pooling järjestelyyn vedoten tapauksien vallitseviin tosiasioihin ja tilanteisiin. Erityisesti siis tilanteissa, joissa leaderin toimet ovat rajatut ja riski minimaalinen, tulee myös palkkion olla. Pankkien korkotasot voivat kuitenkin olla hyödyllinen väline vaihtoehtojen arviointiin, joita järjestelyyn osallistuvilla yhtiöillä on.<sup>59</sup>

Ohjeluonnoksessa tuodaan esiin kolme lähestymistapaa cash pool järjestelyn hyödyn allokointiin sen kaikille jäsenille. Lähestymistavat ovat suosiolliset korkotasot kaikille jäsenille, sama korkotaso kaikille jäsenille ja hyötyjen allokointi tallettajille. Hyödyn allokointimetodi riippuu jokaisen cash pool järjestelyn spesifeistä faktoista ja olosuhteista, joten tiettyä yhtä yleistä allokointitapaa ei ole, eikä eri menetit ole toisiaan poissulkevia.<sup>60</sup>

Ohjeluonnoksessa ehdotetaan, että allokoinnissa lähdetään liikkeelle siitä, kuinka paljon korkoa järjestelyyn osallistuva yhtiö olisi maksanut, tai saanut pankilta, mikäli järjestelyä ei olisi. Tähän korkoon tehtäisiin säätö, jossa huomioidaan cash pool järjestelyn vaikutukset. Järjestelystä syntyvään etuun vaikuttavat lukuisat eri asiat, joten korvauksen määrä olisi suotavaa jakaa eri tapauksissa eri metodeja käyttäen.<sup>61</sup> Käytännössä siis järjestelyt tunnistetaan monimutkaisiksi kokonaisuuksiksi, joiden etuihin vaikuttavat monet asiat. Ilman spesifejä ohjeita markkinaehtoinen hinnoittelu tulee ainakin alkuun olemaan haastavaa, jos käytössä on monia eri metodeja, joita kaikkia käytetään yhden järjestelyn alaisten yhtiöiden markkinaehtoisien hyödyn määrittämiseen. Haastavuus vaikuttaa niin

---

59 Haller & Chand, 2019, s. 355

60 OECD 2018 kohta 124-129

61 OECD 2018 kohta 125

verovelvollisiin kuin veroviranomaisiinkin, koska monimutkaiset ja laajat menetelmät tekevät myös tarkastus- ja arviointityöstä haastavampaa.

Aiempi esimerkki jatkuu: Yhtiöiden A, B, C ja D roolit vaihtelevat jonkun verran järjestelyn sisällä. Yhtiöiden yksittäiset tilit ovat vaihtelevasti kreditillä ja debetillä. Järjestelyssä ei siis ole yhtiöitä, joiden pankkitilit olisivat jatkuvasti negatiiviset tai positiiviset.

Hyödyn ja etujen allokointi voi tapahtua niin, että määritetään suosiolliset korkotasot, jolla edut jaetaan osallistuvien kesken. Koron voi linkittää siihen, kuinka paljon yhtiöt kontribuoivat pooliin riippumatta siitä maksavatko vai saavatko ne rahaa. Käytännössä siis esimerkiksi, mikäli yhtiö D maksaa huomattavasti enemmän rahaa päätilille kuin muut yhtiöt, sen saama etu olisi suurempi kuin muiden.

Toinen lähestymistapa on saman koron maksaminen jokaiselle jäsenelle, mikäli niillä on samanlainen luottoprofiili keskenään. Tässäkään tilanteessa sillä ei ole vaikutusta ovatko saavatko vai maksavatko ne rahaa päätilille. Mikäli siis yhtiöiden A, B, C ja D luottoprofiilit ovat hyvin samankaltaiset, voisi määrittää yhden korkotason, jonka mukaan hyöty allokoidaan kaikille.

Kolmas tapa on cash pooling järjestelyn etujen allokointi niille, joiden pankkitilin saldot ovat positiiviset. Tämä tulisi käyttöön tilanteissa, joissa maksavat yhtiöt kantavat riskiä omasta pääomastaan. Eli tilanteessa, jossa esimerkiksi yhtiöt A ja B ovat nettomaksajia ja kantavat riskin omasta osuudestaan, ne olisivat oikeutettuja kaikkiin etuihin, joita järjestelystä seuraa.

Eri allokointimethodien käyttö eri tilanteissa olisi mahdollisesti loogisin, mikäli esimerkiksi järjestelyissä ja niihin osallistuvissa yhtiöissä tapahtuu muutoksia. Jos siis tilanne muuttuu esimerkiksi siitä, jossa kaikilla on sama korkotaso ja jossakin vaiheessa jotkin jäsenet alkavat kantamaan riskiä omasta pääomastaan, olisi loogista muuttaa hinnoittelu hyötyjen allokointiin niille, jotka toimivat nettomaksajina ja kantavat riskiä.

Järjestelyn etujen määrittäminen tulee mitä luultavimmin olemaan hyvin hankala prosessi, ja on hyvin mahdollista, että mikäli fiskaaliset intressit ovat jatkossakin pieniä, niin veroviranomaisten puuttuminen järjestelyiden hyötyjen jakamiseen saattaa olla vähäistä, mikäli velat ja saatavat pysyvät suhteellisen pieninä. Toki esimerkiksi luonnoksessa ja aiemmin tekstissä mainitut volyyymiedut, netotusedut ja muut voivat ilmetä pankin ja järjestelyyn ryhtyneen konsernin sopimuksista, mutta mikäli sopimuksien ulkopuolelle jää niin sanottuja spekulatiivisia etuja, niiden arviointi tulee mitä luultavimmin olemaan



hankalaa. Toki arviointi tulee olemaan helpompaa, mikäli siirtohinnoitteludokumentointia lisätään. Toisaalta dokumentoinnin vaatimusten kiristäminen voi olla yhtiöille negatiivinen asia, koska kuten aiemmin mainitsin, se saattaa nostaa kustannuksia.

Kuten jo mainitsin Suomessa cash pool järjestelyiden hyödyn kanavoinnista ei ole aikaisempaa julkaistua oikeuskäytäntöä, eikä verohallinnonkaan ohjeistuksessa ole ohjeita siihen, millä perusteella ja missä laajuudessa hyöty tulisi jakaa järjestelyyn osallistuvien yhtiöiden välillä<sup>62</sup>. Käytännössä ohjeistukset tulevat siis selventämään kullekin osapuolelle tulevat yhteiset toimintatavat.

Cash pool järjestelyiden hyödyn ja palkkion jakamiseen saattaa myös tulevaisuudessa vaikuttaa se, täytyykö yhtiön osallistua järjestelyyn ja toimiiko yhtiö järjestelyssä muiden tukena niin sanottuna nettomaksajana. Nettomaksaja tukee muita yhtiöitä järjestelyssä esimerkiksi tilanteessa, jossa päätilin saldo olisi negatiivinen ilman kyseistä yhtiötä. Tällaisessa tilanteessa saattaa olla sopivaa maksaa palkkiota, koska nettomaksajan osallistumisesta järjestelyyn voidaan mahdollisesti pitää palveluksena, josta kuuluu saada korvaus.<sup>63</sup> Tällaisenkin tuen ja edun arviointi, jota nettomaksaja voi ryhmälle tai järjestelylle aiheuttaa, voi olla hyvin haasteellinen ja aikaa vievä prosessi. Kuten tutkimuksessa aiemmin mainittiin, tulevaisuudessa kaavojen ja itse toiminnan arviointi tulee olemaan yhä suuremmissa roolissa varsinaisten sopimuksellisten faktojen sijaan. Monet edut, joita järjestelyistä syntyy eivät ole suoraan nähtävissä, vaan vaativat tarkempaa analyysiä ja tosiasioiden ja vaikutusten arviointia ja seuranta.

### **3.3 Cash pooling järjestelyt negatiivisen korkotason ympäristössä**

Yhtenä melko uutena haasteena cash pooling järjestelyille on negatiivisen korkotason ympäristö, joka vaikuttaa olennaisesti järjestelyn hyötyihin. Negatiivisen korkotason ympäristössä on myös mahdollista, että järjestelyn korkovaikutukset ovat negatiivisemmat verrattuna tilanteeseen, jossa järjestelyä ei olisi. Ongelmaksi siis muodostuu se, miten järjestelyn negatiiviset vaikutukset tulee allokoida yhtiöiden välillä ja miten toimia tilanteessa, jossa cash pool leader saa negatiivista tuottoa. Käytännössä mikäli talletuksella on

---

62 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 296

63 Haller & Chand, 2019, s. 353-354

negatiivinen korkotaso, on haitta sitä suurempi, mitä suurempi on päätilin saldo. Tällaisessa tilanteessa tallettajat luovat synergiahaittaa ja haitat tulisi jakaa yhtiöiden välillä samoilla periaatteilla kuin edut jaetaan.<sup>64</sup> Haasteeksi voi muodostua markkinaehtoisen edun määrittämisessä hyötyjen ja etujen arviointi. Toisaalta verotarkastuksellisesta näkökulmasta negatiivisen korkotason vaikutukset voivat olla sen verran pieniä, että niihin ei ole tarpeellista puuttua. Se täytyy myös huomioida, että negatiivisista koroista voi olla hyötyä ja syntyä etuja, mikäli yhtiöillä/yhtiöllä on oikeus kansalliseen lainsäädäntöön/ohjeistukseen vedoten vähentää negatiiviset korot annetusta lainasta.<sup>65</sup>

Ongelmaksi voi myös muodostua lainsäädännöllinen näkökulma korkojen vähennysoikeuteen negatiivisen korkotason ympäristössä. Monien OECD:n jäsenmaiden lainsäädännössä ei ole tarkkoja ohjeita korkovähennysoikeuden rajoituksille negatiivisten korkojen valossa, kuten ei ole myöskään Suomessa Verohallinnon ohjeissa korkovähennysoikeuden rajoittamisesta yritysverotuksessa.<sup>66</sup> Ohjeiden mukaan korkorajoitussäännöksen piiriin kuuluu fyysiset cash pooling järjestelyt ja niissä syntyvät korot sekä tietyissä tilanteissa myös notional cash pooling järjestelyissä syntyvät korot, joten negatiivisen korkotason tunnistaminen ja käsittely ohjeistuksessa saattaa tulla kyseeseen myös Suomessa tulevaisuudessa.<sup>67</sup>

Joissakin maissa negatiivisten korkojen vähennysoikeutta on kuitenkin käsitelty viranomaisten ohjeistuksissa ja säännöksissä. Esimerkiksi Tanskassa veroviranomaisten mukaan korkojen vähennysoikeus koskee tilanteita, joissa korkokulut ovat myös lainaa antavan osapuolen vähennettävissä ja lainaa ottavan osapuolen verotettavaa korkotuloa, mikäli lainalla on antavan osapuolen näkökulmasta negatiivinen korko.<sup>68</sup> Yhtenäiset toimitaohjeet ja oikeusvarmuus ovat jäsenmaissa toimiville toimijoille oleellinen asia, joten kuten aiemmin mainitsin, on mahdollista, että negatiivisia korkoja ja niiden vähennysoikeutta tullaan käsittelemään niin Suomessa kuin myös muissa jäsenmaissa enemmän tulevaisuudessa. Tulojen eroavainen käsittely saattaa johtaa verovelvollisen näkökulmasta haitalliseen tilanteeseen, mikäli rajat ylittävässä tilanteessa toisessa maassa korkotulo on verotettavaa tuloa, mutta toisessa korkomeno ei ole vähennettävissä.

---

64 Haller & Chand, 2018, kpl 11

65 Grabarz & Dekker, 2019, kpl 24

66 Grabarz & Dekker, 2019, kpl 21

67 Verohallinnon ohje Korkovähennysoikeuden rajoittaminen yritysverotuksessa kohta 3.2.3 Cash pooling järjestelyt

68 Grabarz & Dekker, 2019, kpl 22

## 4 Takaukset, vakuudet ja ne osana cash pooling järjestelyitä

### 4.1 Erilaiset takaus- ja vakuustyytit sekä niiden erityispiirteet

Takauksia ja vakuuksia konsernin yhtiöiden välillä on monenlaisia. OECD:n ohjelunoksessa on käsitelty eksplisiittisiä takauksia, implisiittisiä takauksia ja rajat ylittäviä takauksia (*cross-guarantee*). Eksplisiittisissä takauksissa takaaja on lakiin ja sopimukseen vedoten velvollinen takaamaan lainaajan laiminlyönnit, joten se on selkeä. Implisiittinen takaus taas on takaus, joka ei ole varsinaista oikeudellisesti sitova, mutta on niin sanottu odotettavissa oleva takaus, mikäli lainaajalle syntyy laiminlyönnejä. Rajat ylittävä takaus taas on sellainen, jossa kaksi tai useampi yhtiö takaa muiden tai toistensa velvoitteita.

Vakuusjärjestelyt ovat tyypillisiä konserniyhtiöiden välillä ja konserniyhtiöiden voidaan olettaa maksavan vakuuksista markkinaehtoinen korvaus ja takauksista takausprovisio. Vakuuksissa ja tapauksissa tyypillisesti hinnoittelu on markkinaperusteista, kustannusperusteista tai tuottoerusteista<sup>69</sup>. Edellisistä yleisin tällä hetkellä on tuottoerusteinen, jossa korvaus määritellään velallisen saamaan hyötyyn perustuen. Markkinaperusteisen hinnoittelun ongelmana on se, että vertailukelpoisia hintoja on harvoin saatavissa. Lisäksi järjestelyiden ehdot konsernin yhtiöiden välillä poikkeavat usein huomattavasti ehdoista, jotka olisivat itsenäisten toimijoiden välillä. Kustannusperusteisen hinnoittelun ongelmana taas on se, että helposti tunnistettavissa olevia kustannuksia takauksen antajalle ei välttämättä aina synny. Lähtökohtana hinnoittelussa on kuitenkin se, että maksetun palkkion tulee reflektoida siitä saatua hyötyä ja kattaa vakuuden antamisesta syntyviä kustannuksia.<sup>70</sup>

Takauksissa ja niiden hinnoittelussa on myös muitakin kuin aiemmin mainittuja ongelmia. Toisinaan velkoja saattaa vaatia tytäryhtiön lainalle emoyhtiön takausta, vaikka emoyhtiön luottoluokitus olisi heikompi kuin tytäryhtiön luottoluokitus. Tällöin takauspalkkion markkinaehtoisuuden arvioinnissa on haasteena se, että sitä ei voida laskea velallisen saaman paremman luottoluokituksen ansiosta saadun korkohyödyn perusteella.

---

69 CUP-menetelmä, cost-plus-menetelmä tai yield approach -menetelmä

70 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 297-299

Lisäksi voi olla tilanne, jossa ilman takausta yhtiö ei saisi ollenkaan lainaa, joten korkohyödyn määrittäminen on mahdotonta.<sup>71</sup>

## 4.2 Ohjeluonnoksessa käsitellyt takauksien ja vakuuksien hinnoittelumetodit

OECD:n vedoksessa käsitellään takuiden hinnoittelumetodeja melko laajasti. Ohjeistuksen mukaan markkinaperusteista hinnoittelua (*Comparable uncontrolled price*) voidaan käyttää kahdessa tilanteessa. Ensimmäinen tilanne syntyy, kun on saatavilla vertailukohteita, joissa itsenäiset takaajat antavat takauksen verrattavissa oleville lainoille muille lainaajille, tai tilanteessa, jossa lainaavalla osapuolella on muita verrattavissa olevia lainoja, joissa on takaus itsenäiseltä osapuolelta. Ohjeistuksessa painotetaan, että kyseisessä hinnoittelussa on oleellista huomioida lukuisat takauspalkkioon vaikuttavat asiat. Näitä ovat esimerkiksi riskiprofiilit, takauksen ehdot ja lainan ehdot, joihin kuuluu esimerkiksi määrä, valuutta ja maturiteetti. Markkinaperusteinen hinnoittelu on ohjeistuksen mukaan luotettavin hinnoittelumetodi, mikäli verrattavissa olevia takauksia on saatavilla.<sup>72</sup>

Tuottooperusteisessa hinnoittelussa arvioidaan takauksen saavan osapuolen saamaa hyötyä. Siinä siis vertaillaan ilman takausta olevaa korkotasoa takauksen kanssa saatuun korkotasoon ja siten selvitetään, kuinka paljon takauksesta on hyötyä. Ohjeluonnoksessa painotetaan, että eksplisiittisten takausten hinnoittelussa on oleellista huomioida implisiittinen tuki. Hyöty, jolle tulee määrittää hinta ei siis tule määrittää vertailemalla lainaa ottavan osapuolen asemaa ilman takausta täysin itsenäisenä toimijana asemaan eksplisiittisen takauksen kanssa. Sen sijaan se määritetään arvioimalla lainaa ottavan osapuolen asemaa implisiittinen tuki huomioiden hintaan tai hyötyyn, joka saadaan eksplisiittisen takauksen ansiosta. Tämän analyysin avulla saadaan määriteltyä vakuuden tai takauksen maksimipalkkio, jonka vakuuden saava osapuoli olisi mahdollisesti suostuvainen maksamaan. Ohjeluonnoksessa kuitenkin sanotaan, että tämä lähestymistapa ei välttämättä tuo markkinaehtoista hintaa vakuudelle vaan juurikin maksimaalisen hinnan, jonka vakuuden saava osapuoli maksaisi.<sup>73</sup>

---

71 Raunio & Karjalainen, 2018, s. 299

72 OECD 2018 kohta 146-147

73 OECD 2018 kohta 150-152

Kustannusperusteisessa hinnoittelumetodissa pyritään määrittämään ylimääräinen riskiä, joka takaajalle muodostuu arvioimalla odotettua tappiota, joka syntyy takauksesta. Odotettu tappio voidaan määrittää esimerkiksi arvioimalla pääomatarvetta, joka tarvitaan riskien tueksi. Kustannusperusteisia hinnoittelutapoja on monia, joiden käyttö riippuu pitkälti odotuksista. Kustannusperusteiset metodit eroavat tuottoerusteisista siten, että niissä saadaan vakuudelle minimipalkkio, jonka takaaja hyväksyy. Ohjeluonnoksessa tunnustetaan myös se, että kustannusperusteisessa hinnoittelumetodissa ei välttämättä myöskään saavuteta markkinaehtoista hintaa. Markkinaehtoisen hinnan määrittelyssä tulee huomioida molempien osapuolten mahdolliset muut vaihtoehdot ja siten määrittää markkinaehtoinen palkkio.<sup>74</sup>

Ohjeluonnoksessa käsitellään myös odotetun tappion arvostamisen lähestymistapaa<sup>75</sup> ja pääomatukimetodia<sup>76</sup>. Ensimmäisessä arvioidaan takauksen arvoa laskemalla laiminlyönnin todennäköisyyttä ja mukautetaan sitä odotetulla palautumisasteella, mikäli laiminlyönti tapahtuu. Vakuus voidaan tässä mallissa hinnoitella odotettuun tuottoon perustuen käyttäen esimerkiksi CAPM<sup>77</sup> mallia.<sup>78</sup> CAPM malli kuvaa odotetun tuoton ja sijoituksen riskin suhdetta. Mallin mukaan odotettu tuotto on sama kuin riskitön tuotto summattuna riskipreemiolla<sup>79</sup>.

Pääomatukimetodi on ohjeluonnoksen mukaan sopiva silloin, kun takaajan ja lainaajan riskiprofiilien eroihin voidaan tarttua lisäämällä pääomaa lainaajan taseeseen. Tässä hinnoittelumetodissa määritetään lainaajan luottoluokitus (implisiittinen tuki huomioiden) ja pyritään tunnistamaan ylimääräisen kuvitellun pääoman määrä, jolla lainaajan luottoluokitus saataisiin samaksi, kuin takaajan luottoluokitus. Hinta/palkkio määritetään lisätyn pääoman odotetun tuoton perusteella.<sup>80</sup>

Takauksen markkinaehtoisen hinnan määrittelyssä tullaan käyttämään (tai käytetään jo nyt) mahdollisesti useampaa eri metodia. Esimerkiksi hintaa voidaan määrittää käyttämällä tuottoerusteista hinnoittelumenetelmää, jolla määritetään maksimaalinen palkkio, jonka saava osapuoli suostuu maksamaan. Vastapainoksi voidaan myös laskea kustannusperusteisesti minimipalkkio, jonka vakuuden/takauksen antava osapuoli suostuu

---

74 OECD 2018 kohta 153

75 Valuation of expected loss approach

76 Capital support method

77 Capital Asset Pricing Model

78 OECD 2018 kohta 154

79 Ks. Corporate Finance Institute: Capital Asset Pricing Model (CAPM)

80 OECD 2018 kohta 155

vastaanottamaan. Näitä vertaamalla suotuisien olosuhteiden vallitessa voidaan mahdollisesti päästä markkinaehtoiseen hintaan.

### 4.3 Takaukset ja vakuudet osana cash pooling järjestelyitä

Takaukset ja vakuudet ovat myös yleisiä Cash pool järjestelyiden osana. Yhtiöt voivat esimerkiksi antaa leaderille takauksia, tai yksi takaaja voi antaa kaikille järjestelyyn osallistuville yhtiöille takauksen. Aiemmin mainittu rajat ylittävä takaus, eli *cross guarantee* cash pool järjestelyssä voi olla sellainen, jossa jokainen vakuuden antaja antaa kaikille yhtiöille yhteisen vakuuden, mutta sillä ei ole kontrollia esimerkiksi siihen kuinka paljon lainaa se takaa. Tällaisen vakuuden antajaa voi myös kohdata informaatiovaje, jonka takia se ei voi arvioida tarkasti vakuudenannosta johtuvia riskejä. Cross-guaranteen lisäksi voidaan antaa oikeus niin kutsuttuun ”Set-offiin”, jossa annetaan oikeus vähentää toisen osapuolen lainaa esimerkiksi toisen tililtä, joka on itsessään tietynlainen takuu<sup>81</sup>.

Vakuudet ja Set-off-oikeudet ovat rahanarvioisia etuja, koska ne vähentävät riskiä ja siten voivat johtaa alhaisempaan korkoon. Ohjeluonnoksessa huomioidaan se, että aiemmin mainitun *cross-guaranteen* luonne saattaa vaikuttaa siihen, että sitä tulisi pitää vain sen faktan tiedostamisena, että ryhmälle olisi vahingollista olla tukematta cash pool leaderia tai lainaajaa. Tällaisessa tilanteessa takauksen saaneen lainaajan saaman hyödyn ei tulisi ylittää luottoparannusta (*Credit enhancement*), joka syntyy muiden järjestelyyn osallistuvien yhtiöiden implisiittisestä tuesta. Tällöin tukea toiselta yhtiöltä laiminlyönnin syntyessä tulisi mahdollisesti pitää pääoma-avustuksena.<sup>82</sup>

Ohjeluonnoksessa konsernin sisäisiä vakuuksia ja takauksia on käsitelty melko laajasti ja niille tunnistetaan yleisesti kaksi vaikutusta. Ensimmäisessä vakuus mahdollistaa sen, että lainaaja voi saada suuremman määrän lainaa, kuin se saisi ilman vakuutta. Vakuus siis parantaa lainaajan luottokelpoisuutta, nostaa mahdollisen lainarahan määrää ja voi laskea lainasta maksettavan koron määrää. Tällaisessa tilanteessa ylimääräinen laina, jonka yhtiö saa vakuuden avulla, voisi muodostua lainaksi vakuuden antajalle ja pääomasijoitukseksi takaajalta lainaajalle. Tällaisessa tilanteessa on mahdollista, että vakuuspalkkio

---

81 OECD 2018 kohta 130

82 OECD 2018 kohta 130-131

ei tulisi maksettavaksi lainaa ottavalta yhtiöltä takaajalle.<sup>83</sup> Ohjeluonnoksessa myös tuodaan esiin se, että cross-guaranteen vaikutusten arviointi on haastavaa ja jopa mahdotonta tietyissä tilanteissa, kun järjestelyt ovat laajoja ja sisältävät monia yhtiöitä.<sup>84</sup>

Toinen vaikutus on se, että mikäli etuyhteystakaamisen tarkoituksiksi määritellään lainarahoituksen hinnan alentaminen, voi takauspalkkio tulla maksettavaksi. Tässä tapauksessa tulee arvioitavaksi vallitsevat tosiasiat takaamisen taustalla ja implisiittisen tuen vaikutus. Tilanteessa arvioidaan lainaajan asemaa vakuuden kanssa ja verrataan lainan hintaa takauksen kanssa lainan hintaan ilman takausta. Prosessissa huomioidaan myös implisiittinen tuki ja takauksen/vakuuden hinnat mukaan lukien kustannukset vakuuden järjestämisestä.<sup>85</sup>

Näitä takauksen vaikutuksia ja vaikutusten arviointia voi myös mahdollisesti soveltaa cash pooling järjestelyissä esiintyviin takauksiin. Käytännössä siis esimerkiksi tilanteessa, jossa järjestelyyn kuuluva vakuus vähentää leaderin ulkoisen rahoituksen kustannuksia yli sen, mitä implisiittinen tuki itsessään, voi vakuuspalkkio tulla maksettavaksi.<sup>86</sup>

Esimerkki takauspalkkion määräytymisestä huomioiden implisiittinen tuki: Yhtiö A:n korkotaso huomioimatta konsernin vaikutusta on 6 prosenttia. Implisiittinen tuki huomioiden yhtiön luottoluokitus paranee, joten uusi korkotaso on 5 prosenttia. Yhtiö saa vielä takauksen cash pooling järjestelyyn kuuluvilta yhtiöiltä, jonka ansiosta lopullinen korko on 3 prosenttia. Implisiittisen tuen vaikutus on siis 3 prosenttia ja takauksen 2 prosenttia. Tällaisessa tilanteessa takauspalkkiota tulisi maksettavaksi markkinaehtoperiaatteen mukaan (tuottoerusteisesti) perustuen siihen 2 prosenttiin, jonka lainaa ottava osapuoli hyötyy takauksesta.<sup>87</sup>

Takauksissa cash pooling järjestelyissä on ongelmana markkinaehtoisen hinnoittelun lisäksi myös viranomaisten ja verovelvollisten erilaiset näkemykset siitä, onko järjestelyssä mukana takaus vai ei. Esimerkkinä tästä on tapaus *Portugal vs. Cash Corp, Case nro 55/2012-T*, jossa Portugalin veroviranomaiset tulkitsivat tilanteen niin, että tytäryhtiö oli antanut vakuuden järjestelyssä emoyhtiölle. Tapauksessa tulee selvästi esiin se, miten oleellista järjestelyissä on arvioida kaavoja ja vallitsevia tosiasioita varsinaisten sopimusten lisäksi. Tapauksessa järjestelyyn osallistuvalla tytäryhtiöllä oli jatkuvasti positiivinen

---

83 OECD 2018 kohta 140 & Haller & Chand, 2019, s. 357

84 OECD 2018 kohta 144

85 OECD kohta 141 & Haller & Chand, 2019, s. 357

86 Haller & Chand, 2019, s. 358

87 Vastaavanlainen esimerkki: Haller & Chand, 2019, s. 358

saldo pankkitilillä, kun taas emoyhtiöllä negatiivinen. Tytäryhtiön saldoa voitiin pitää takauksen kaltaisena ja tytäryhtiön positiivinen kassavirta johti siihen, että emoyhtiö sai rahoitukseensa paremman koron. Tapauksessa tuli myös esiin takauksen hinnoittelun haastavuus, kun veroviranomaisten käyttämä markkinaehtoinen hinnoittelu kumottiin tuomioistuimen toimesta, koska viranomaisten käyttämä vertailukohde ei ollut tarpeeksi luotettava. Tapauksessa päädyttiin käyttämään tuottomenetelmää<sup>88</sup>. Tuomioistuin lisäksi painotti, että markkinaperusteisessa hinnoittelussa viranomaisten tulee huomioida määrälliset, määrät, riskit, vakuudet sekä osapuolien asemat sopimuksessa, sekä kuvata miten mikäkin tekijä vaikuttaa vertailussa.<sup>89</sup> Tässä päätöksessä tulee esiin samat asiat, joita on käsitelty OECD:n luonnoksessa koskien takauksien markkinaperusteista hinnoittelua. Tuomioistuin huomioi tapauksessa samat huomioitavat asiat, jotka tuodaan esiin ohje-luonnoksessa.

Takauksen määrittely ja tunnistaminen on oleellinen osa siirtohinnoittelua. OECD:n painottaessa vallitsevia tosiasioita ja osapuolten käyttäytymistä tulee yhtiöiden arvioida omat liiketoimintaprosessinsa tarkkaan, koska eriävät näkemykset esimerkiksi siitä, onko tietty tosiasia rinnastettavissa takaukseksi saattaa johtaa pitkään veroriitaan verovelvollisen ja veroviranomaisen välillä. Yhtiöiden onkin oleellista varautua mahdollisiin veroriskeihin ja pyrkiä tunnistamaan konserniyhtiöiden väliset suhteet, jotka eivät välttämättä käy ilmi kirjallisista sopimuksista.

---

88 Profit-split method

89 Ks. TPcases: Portugal vs. Cash Corp, December 2012, Tribunal Case No 55/2012-T



## 5 Johtopäätökset ja pohdinta

### 5.1 Johtopäätökset

Täyttä varmuutta KHO 2010:73 ratkaisun tai siirtohinnoitteluohjeistusten perusteella ei ole siitä, onko Suomessa konserniin kuulumisen vaikutus otettu huomioon markkinaehtoisuutta ja luottoluokitusta määriteltäessä. Vaikuttaa kuitenkin siltä, että Suomessa markkinaehtoisuutta määriteltäessä on keskitytty puhtaasti erillisyhtiöperiaatteeseen ja yksittäisen lainaa ottavan konserniyhtiön tarkasteluun, joten OECD:n ohjeistus koskien rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelua tulee näillä näkymin muuttamaan suomalaista siirtohinnoittelukäsittelyä luottoluokituksen käytön osalta, kun ryhmäluottoluokituksen käyttö saa sijaa markkinaehtoisen koron määrittelyssä. Kuitenkin on huomioitava, että on monia muiden jäsenmaiden oikeustapauksia, joissa implisiittisen tuen vaikutus tulee selvästi esiin, joten suurin ohjeistuksen vaikutus on käytäntöjen yhtenäistäminen.

Voidaan kuitenkin todeta, että mikäli oikeuskäytäntöä olisi Suomessa enemmän esimerkiksi viime vuosilta koskien rahoitusliiketoimien markkinaehtoisen koron määrittämistä, olisi implisiittisen tuen ja konserniin kuulumisen vaikutus mahdollisesti tullut esiin. KHO 2010:73 ratkaisussakin on otettava se huomioon, että kyseessä on ratkaisu, joka on käsitelty vuonna 2010 ja implisiittisen tuen korostaminen on kasvanut viime vuosina.

Koko konsernin tarkastelun korostuminen vaikuttaa myös cash pooling järjestelyiden hyödyn allokontiin ja markkinaehtoisen koron määräytymiseen. Suomessa aikaisempaa ohjeistusta ei ole paljoa ja vähäinenkin ohjeistus on melko suppeaa. Lisäksi julkaistuja oikeustapauksia ei ole ollenkaan, joten oikeuskäytäntöön ohjeistusta ei voi peilata. Suomen osalta voidaan olettaa lopullisen ohjeistuksen luovan pohjan niin cash pool leaderin palkitsemiselle kuin hyödyn ja haitan allokoinnille järjestelyyn osallistuvien yhtiöiden kesken. Ohjelunoksessa tuodaan esiin selvästi esimerkiksi se, että leaderin ansaitsema tuotto riippuu sen toimista ja vallitsevista tosiasioista muiden tekijöiden ohella. Nämä toimivat tekijöinä sille, kuinka suureen tuottoon / palkkioon se on oikeutettu. Kirjallisuudessa hyödyn allokontia ja leaderin tuottoa on käsitelty hyvin yleisluontoisesti ennen OECD:n ohjelunosta. Esimerkiksi Raunion ja Karjalaisen teoksessa mainitaan, että

synergiaetuja tulee periaatteessa jakaa kerryttämisperiaatteen mukaan, mutta selvien ohjeistusten ja toimintatapojen puute tulee selvästi esiin<sup>90</sup>.

Implisiittisen tuen korostuminen vaikuttaa oleellisesti hyödyn allokointiin jäsenien kesken cash pooling järjestelyissä. Ohjeluonnoksessa allokointimetoja esitellään kolme kappaletta; suosiolliset korkotasot kaikille jäsenille, sama korkotaso kaikille jäsenille sekä hyötyjen allokointi tallettajille. Kunkin metodin käyttö riippuu järjestelyn spesifeistä faktoista ja vallitsevista olosuhteista, eikä ne ole toisiaan poissulkevia. Ohjeluonnoksessa näiden osalta korostuu selvästi poikkeaminen erillisyyhtiöperiaatteesta, joka on täysin loogista ottaen huomioon järjestelyiden luonne. Cash pooling järjestelyihin kuuluukin tyypillisesti elementtejä ja etuja, jotka syntyvät synergioista jäsenten kesken, joten koko konsernin vaikutuksen arviointi tulee olemaan hyvin oleellisessa osassa allokoinnissa. Voidaan tosin odottaa, että tulevaisuudessakin tilanteissa, joissa fiskaalinen intressi on pieni, ei veroviranomaisilla mahdollisesti ole intressiä puuttua aikaisempaa tarkemmin järjestelyiden markkinaehtoisuuteen. Tosin mikäli dokumentaatiovelvollisuus koskien esimerkiksi funktionaalaisia analyyssejä, lakiperusteisia sopimuksia ja yleisesti järjestelyihin liittyviä toimintatapoja kasvaa, on veroviranomaisten mahdollisesti helpompi arvioida järjestelyiden markkinaehtoisuutta ja täten myös fiskaalisen intressin ollessa suhteellisen pieni viranomaiset voivat puuttua tilanteisiin aiempaa herkemmin.

Cash pooling järjestelyissä on Suomessa ollut ongelmallisia tilanteita koskien pitkäaikaisia talletuksia alhaisella korolla. Tähän mennessä niiden korkoihin on saatettu puuttua, mutta niidenkään osalta selviä sääntöjä tai toimintaohjeita ei ole suoraan saatavilla.<sup>91</sup> OECD tuo myös tämän esiin ohjeluonnoksessaan, mutta käytännössä siinä tuotiin esiin vain käytännön ongelmana sen päättäminen, milloin pitkäaikaisia talletuksia voidaan pitää pitkäaikaisina lainoina. Tähän voidaan mielestäni odottaa tulevan tarkempia ohjeistuksia lopullisessa ohjeistuksessa, jotta jäsenmaille saadaan yhtenäisemmät käsittelytavat koskien cash pooling järjestelyitä. Ohjeluonnoksessa käydään lyhyesti läpi yhtenä ratkaisumenetelmänä toimintatapojen ja käytäntöjen arviointia ja siinä painotetaan transaktioiden todellisen luonteen arviointia. Tämä on loogista ottaen huomioon se, että siirtohinnoittelukäsittelyssä on siirrytty viime vuosina yhä enemmän varsinaisten toimintatapojen ja vallitsevien tosiasioiden arviointiin pelkästään sopimusten tulkitsemisen sijaan.

---

<sup>90</sup> Raunio & Karjalainen, 2018, s. 296

<sup>91</sup> Raunio & Karjalainen, 2018, s. 296

OECD on myös ottanut kantaa paljon takauksien ja vakuuksien käsittelyyn ja markkinaehtoisen palkkion ja tuoton määrittelyyn sekä niissä esiintyviin ongelmiin hinnoittelun näkökulmasta. Myöskään näiden osilta varsinainen ohjeistus on vähäistä ja julkaistua verrattavissa olevaa oikeuskäytäntöä ei Suomessa ole, joten OECD:n ohjeet tulevat selventämään yhteiset toimintatavat ja metodit. Erilaisia hinnoittelumetodeja tosin tuodaan esiin kirjallisuudessaakin, mutta ohjeluonnoksessa näitä on käsitelty huomattavan laajasti, joten hinnoittelun voidaan odottaa selventyvän. OECD tuo siis ohjeluonnoksessa esiin erilaiset takausmuodot sekä hinnoittelumetodeja, joilla markkinaehtoista hintaa voi määrittellä. Ohjeista käy ilmi monia tapoja, jotka joko yksittäin tai yhdessä suotuisien tosiasioiden vallitessa voivat johtaa markkinaehtoiseen hintaan. Ohjeissa otetaan myös kantaa hyötyyn, jonka perusteella takaukselle tulee maksaa korvausta.

Implisiittinen tuki liittyy myös oleellisesti takauksien ja vakuuksien markkinaehtoisuuden määrittelyyn ja sen voidaan odottaa vaikuttavan takauksesta maksettavaan palkkioon. Implisiittisen tuen vaikutus korkoon tulee poistaa, jonka jälkeen tulee selvittää pelkän takauksen vaikutus ja sen perusteella maksaa takauspalkkiota. Takauksen markkinaehtoisuuden hinnan määrittämisessä tulee kuitenkin lähteä liikkeelle sen vaikutusten ja vallitsevien tosiasioiden arvioinnista. Virallisten ohjeistusten puutteiden takia OECD:n ohjeistus tulee selventämään yhteiset käytännöt ja metodit, joilla palkkioita tulee hinnoitella ja vakuuksien luonnetta arvioida.

Lyhyesti hinnoittelussa siirrytään yhä enemmän pois erillisyhtiöperiaatteesta ja rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelu tunnustetaan hyvin monimutkaiseksi kokonaisuudeksi, jossa on lukuisia huomioitavia asioita. Kulkusuunta on looginen, koska konsernien vaikutus on ilmiselvää tosiasia, joka markkinaehtoisuutta määriteltäessä on jo otettu viime vuosina huomioon niin kirjallisuudessa kuin ulkomaisissa oikeustapauksissakin.

Aikaisemmin ja tällä hetkellä rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelussa on esiintynyt monia ongelmia johtuen vähäisistä ohjeista. Ohjeistuksen vähäisyys on johtanut vaikeisiin asiakokonaisuuksiin ja oikeudelliseen epävarmuuteen, sekä pitkiin veroriitoihin verovelvollisten ja veroviranomaisten välillä.<sup>92</sup> Rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelu muodostuu OECD:n ohjeluonnoksen perusteella hyvin monimutkaiseksi kokonaisuudeksi, joten voidaan odottaa, että esimerkiksi dokumentaatiovelvollisuus saattaa kasvaa tulevaisuudessa.

---

<sup>92</sup> Isomaa-Myllymäki, 2016, s. 5

Erityisesti implisiittisen tuen arviointi on hyvin monimutkaista, koska täyttä varmuutta siitä on varmasti lähes mahdoton saada ja verovelvollisen ja veroviranomaisen välillä vallitsee tietyn tasoinen informaatioepäsymmetria, koska on selvää, että parhaiten verovelvollisen intentioista tytäryhtiötä kohtaan tietää itse konserni, johon se kuuluu. Lisäksi implisiittisen tuen todennäköisyyteen vaikuttaa hyvin paljon ajankohta, joten siihen kuuluu vahvasti tulevaisuuden arviointi. Tiettynä ajankohtana tuen todennäköisyys voi olla hyvinkin suuri, mutta esimerkiksi taloudelliset trendit tulevaisuudessa voivat vaikuttaa sen todennäköisyyteen hyvin radikaalisti. Lisäksi esimerkiksi yksittäisen tytäryhtiön linkittyminen konsernin identiteettiin tai ydinliiketoimintaan voi muuttua, mikäli konsernitasolla tapahtuu muutoksia. Tällöin voi käydä niin, että yhtenä ajankohtana määritelty luottoluokitus huomioiden konserniin kuulumisen vaikutus voi olla epätodennukainen toisena ajankohtana, jolloin esimerkiksi lainan korko ei enää ole markkinaehtoinen.

Nykyajan haasteena cash pooling järjestelyissä on myös negatiivisen korkotason ympäristö. Ympäristö voi johtaa tilanteeseen, jossa korkovaikutukset ovat negatiivisemmat kuin ilman järjestelyä. Lähtökohtaisesti tilanne on luultavasti kuitenkin se, että synergiahaitat jaetaan samoilla periaatteilla kuin synergiaedut. Tilanteessa voi kuitenkin muodostua lakiin perustuva haitta, jos korkojen vähennysoikeutta käsitellään eri tavalla negatiivisen korkotason vallitessa. Esimerkiksi Tanskassa veroviranomaiset ovat ottaneet kantaa negatiivisten korkojen vähennysoikeuteen ja siellä korkokulut ovat myös lainaa antavan osapuolen vähennettävissä. Tähän voidaan mahdollisesti odottaa myös selvennyksiä Suomen veroviranomaisten puolesta.

## 5.2 Pohdinta

Tutkielmalla saavutettiin melko hyvä näkemys siitä, miten OECD:n uusi ohjeistus tulee vaikuttamaan rahoitusliiketoimien siirtohinnoittelukäsittelyyn etenkin Suomessa, jossa ohjeistus ja oikeuskäytäntö on hyvin suppeaa. Uuden ohjeistuksen voidaan odottaa luovan yhteisen varmuuden siitä, millä periaatteilla implisiittinen tuki huomioidaan ja luottoluokitusta modifioidaan kuvaamaan tarkemmin yhtiön tosiasiallista riskiä, sekä millä eri metodeilla erinäisiä rahoitusliiketoimia hinnoitellaan ja niiden hyötyä allokoidaan.

Tutkielman tuloksista käy selvästi myös ilmi OECD:n kanta ja yleinen mielipide siitä mitä muutoksia rahoitusliiketoimien siirtohinnoitteluun pyritään implementoida.

Lopullinen ohjeistus tulee varmasti olemaan tarkempi, mutta pohjimmiltaan OECD:n kanta esimerkiksi erillisyhtiöperiaatteesta poikkeamiseen tuskin tulee muuttumaan. Aiempaa väitettä tukee myös tutkimuksen aikana esiin tullut huomio, että erillisyhtiöperiaatteen merkitys on jo viime vuosina ennen ohjeluonnosta vähentynyt ja monissa jäsenmaissa on tapauksia, joissa konserniin kuulumisen vaikutus tulee suoraan esiin.

Tutkielman tulokset ja johtopäätökset ovat selkeitä, mutta haasteena tutkielmassa oli aiemman ohjeistuksen ja oikeuskäytännön vähyys. Näiden haasteiden takia erityisesti se tulos, että ohjeet tulevat selkeyttämään siirtohinnoittelukäsittelyä on selvä. Tulokset kertovat selvästi siitä, miten ohjeistus rahoitusliiketoimien siirtohinnoitteluun on erittäin oleellinen ja ajankohtainen ja kokonaisuutena näiden käsittely on erittäin haastava ja monimutkainen prosessi. Varsinaiset tosiasialliset vaikutukset tulevat kuitenkin esiin tulevaisuudessa, kun OECD julkaisee lopullisen ohjeistuksen ja sitä aletaan soveltaa.

## 6 Lähdeluettelo

Corner, C. (2002). Reasons To Cash Pool. The Treasurer. Viitattu 3.1.2020.

<https://www.treasurers.org/ACTmedia/0902TTCorner27-28.pdf>

Corporate Finance Institute: Capital Asset Pricing Model (CAPM). Viitattu 18.12.2019

<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/what-is-capm-formula/>

Courtnage, M. (2015). Important Considerations in the Pricing of Intercompany Loans and Financial Guarantees. Viitattu 3.1.2020.

[http://www.willamette.com/insights\\_journal/15/winter\\_2015\\_3.pdf](http://www.willamette.com/insights_journal/15/winter_2015_3.pdf)

Deloitte (2018). Discussion draft on transfer pricing of financial transactions: Canadian implications. Verkkoartikkeli. Viitattu 7.1.2020.

<https://www.taxathand.com/article/10228/OECD/2018/Discussion-draft-on-transfer-pricing-of-financial-transactions-Canadian-implications>

Gill, G., Gale, K. & Yohana, B. (2015). The new transfer pricing landscape. A practical guide to the BEPS changes. Passive association. Deloitte. Viitattu 20.11.2019.

<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/Tax/us-tax-beps-changes-transfer-pricing-passive%20association.pdf>

Grabarz, K. & Dekker, A. (2019). INSIGHT: Impact of Negative Interest Rates on Intra-Group Treasury Structures. Verkkoartikkeli. Viitattu 16.12.2019.

<https://news.bloombergtax.com/daily-tax-report-international/insight-impact-of-negative-interest-rates-on-intra-group-treasury-structures-1>

Haller, A. & Chand, V. (2019). Application of the Arm's Length Principle to Physical Cash Pooling Arrangements in Light of the OECD Discussion Draft on Financial Transactions. Intertax 4, Issue 4, s. 349-364. Viitattu 15.11.2019.

<https://www.kluwerlawonline.com/abstract.php?area=Journals&id=TAXI2019035>

Haller, A., Chand, V. (2018). Physical cash pooling in a negative interest environment. Verkkoartikkeli. Viitattu 16.12.2019

<http://kluwertaxblog.com/2018/03/19/physical-cash-pooling-negative-interest-rate-environment/>

ilpABOGADOS (2019): What is cash pooling? Pros and Cons of the "Single Box". Viitattu 5.1.2020.

<https://www.ilpabogados.com/en/what-is-cash-pooling-pros-and-cons-of-the-single-box/>

Isomaa-Myllymäki, A. (2016). Konsernin sisäisen rahoituksen markkinaehtoisuus. Markkinaehtoperiaatteen soveltamisen oikeudelliset rajoitukset etuyhteysluotonannossa. Alma Talent, Helsinki.

Jie-A-Joen, C., van Herksen, M. & Bai, F. (2019). INSIGHT: Closer Look at the OECD's Draft Guidance on Financial Transactions. Verkkoartikkeli. Viitattu 16.11.2019.

<https://news.bloombergtax.com/transfer-pricing/insight-a-closer-look-at-the-oecd-draft-guidance-on-financial-transactions>

KHO 2010:73

Meland, C. & Regoli, N. (2017). Legal Considerations in Cross-Border Cash Pooling. Verkkoartikkeli. Viitattu 4.1.2020.

<https://www.treasuryandrisk.com/2017/09/28/legal-considerations-in-cross-border-cash-pooling/?slreturn=20200007104756>

Moody's: Rating Symbols and Definitions. Viitattu 15.11.2019.

<https://www.moodys.com/ratings-process/Ratings-Definitions/002002>

OECD (2018): Discussion Draft on Financial Transactions.

<https://www.oecd.org/tax/beps/BEPS-actions-8-10-transfer-pricing-financial-transactions-discussion-draft-2018.pdf>

OECD (2017): Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations. Viitattu 7.1.2020.

<https://www.oecd.org/tax/oecd-transfer-pricing-guidelines-for-multinational-enterprises-and-tax-administrations-20769717.htm>

OECD (2015): Aligning Transfer Pricing Outcomes with Value Creation, Actions 8-10 – 2015 Final Reports. Viitattu 7.1.2020.

[https://www.oecd-ilibrary.org/taxation/aligning-transfer-pricing-outcomes-with-value-creation-actions-8-10-2015-final-reports\\_9789264241244-en](https://www.oecd-ilibrary.org/taxation/aligning-transfer-pricing-outcomes-with-value-creation-actions-8-10-2015-final-reports_9789264241244-en)

OECD (2010): Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations 22 July 2010. Viitattu 7.1.2020.

[https://read.oecd-ilibrary.org/taxation/oecd-transfer-pricing-guidelines-for-multinational-enterprises-and-tax-administrations-2010\\_tpg-2010-en#page2](https://read.oecd-ilibrary.org/taxation/oecd-transfer-pricing-guidelines-for-multinational-enterprises-and-tax-administrations-2010_tpg-2010-en#page2)

OECD: Action 8-10 Transfer Pricing. Viitattu 10.11.2019.

<https://www.oecd.org/tax/beps/beps-actions/action8-10/>

OECD: International collaboration to end tax avoidance. Understanding tax avoidance. Viitattu 10.11.2019.

<https://www.oecd.org/tax/beps/>

OECD: OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project. Viitattu 12.11.2019.

[https://www.oecd-ilibrary.org/taxation/oecd-g20-base-erosion-and-profit-shifting-project\\_23132612](https://www.oecd-ilibrary.org/taxation/oecd-g20-base-erosion-and-profit-shifting-project_23132612)

Perrella, S. & Sheil, B. (2019). Uncharted Waters: Managing the Tax Risks of Cash Pools. Verkkoartikkeli. Viitattu 20.12.2019.

<https://www.afponline.org/ideas-inspiration/topics/articles/Details/uncharted-waters-managing-the-tax-risks-of-cash-pools/>

Raunio, M. & Karjalainen, J. (2018). Siirtohinnoittelu. Alma Talent, Helsinki.

Standard & Poor's Ratings Services: Guide to Credit Rating Essentials. Viitattu 15.11.2019.

[https://www.spratings.com/documents/20184/760102/SPRS\\_Understanding-Ratings\\_GRE.pdf](https://www.spratings.com/documents/20184/760102/SPRS_Understanding-Ratings_GRE.pdf)

Canada vs. General Electric Capital, November 2010. Viitattu 12.12.2019.

<https://tpcases.com/canada-vs-general-electric-capital-november-2010/>

TPcases. Germany vs. A Investment GmbH, June 2017, Cologne Fiscal Court, Case no 10 K 771/16. Viitattu 12.12.2019.

<https://tpcases.com/germany-vs-a-investment-gmbh-june-2017-cologne-fiscal-court-case-no-10-k-771-16/>

TPcases. Portugal vs. Cash Corp, December 2012, Tribunal Case no 55/2012-T. Viitattu 12.12.2019.

<https://tpcases.com/portugal-vs-cash-corp-2012-tribunal-case-no-55-2012-t/>



TPcases. Sweden vs. Diligentia, June 1010, Regeringsrätten case nr 2483-2485-09. Viitattu 12.12.2019.

<https://tpcases.com/sweden-vs-diligentia-june-2010-regeringsratten-case-nr-2483-2485-09/>

Verohallinto: OECD:n siirtohinnoitteluohjeiden päivitykset tulkintalähteinä. Viitattu 15.11.2019.

[https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48760/oecdn\\_siirtohinnoitteluohjeiden\\_paivity/](https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48760/oecdn_siirtohinnoitteluohjeiden_paivity/)

Verohallinto: Korkvähennysoikeuden rajoittaminen yritysverotuksessa. 7.3.2019 –. Viitattu 16.11.2019.

<https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48475/korkov%C3%A4hennysoikeuden-rajoittaminen-yritysverotuksessa/>