



Vaasan yliopisto  
UNIVERSITY OF VAASA

Minja Pitkänen

# **Osakevaihto osinkotulon verosuunnittelussa**

Tarkastelussa holdingyhtiöjärjestely

Laskentatoimen ja rahoituksen akateeminen yksikkö  
Talousoikeuden pro gradu -tutkielma  
Kauppatieteiden maisteriohjelma

Vaasa 2024

---

**VAASAN YLIOPISTO****Laskentatoimen ja rahoituksen akateeminen yksikkö**

<b>Tekijä:</b>	Minja Pitkänen		
<b>Tutkielman nimi:</b>	Osakevaihto osinkotulon verosuunnittelussa: Tarkastelussa holdingyhtiöjärjestely		
<b>Tutkinto:</b>	Kauppätieteiden maisteri		
<b>Oppiaine:</b>	Talousoikeus		
<b>Työn ohjaaja:</b>	Juha Lindgren		
<b>Valmistumisvuosi:</b>	2024	<b>Sivumäärä:</b>	84

---

**TIIVISTELMÄ:**

Tässä tutkielmassa on tarkoitus käsitellä osinkotulon verosuunnittelua hyödyntäen osakevaihtoa yritysjärjestelykeinona. Vuonna 2017 annettu korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisu KHO 2017:78 mahdollisti holdingyhtiöjärjestelyn ja sitä kautta yhtiön nettovarallisuuden kasvattamisen osana osinkotulon verosuunnittelua. Tutkielma rajautuu tutkimaan osinkotulon verosuunnittelua ratkaisun mahdollistamasta, nettovarallisuuden kasvattamisen näkökulmasta.

Elinkeinoverolain 52 f §:n tarkoittama yritysjärjestelykeino osakevaihto näyttäytyy keskeisenä tekijänä holdingyhtiöjärjestelyssä. Tarkoitus on avata tarkemmin osakevaihtoa ja millä tavalla sitä voidaan käyttää verosuunnittelukeinona sekä mitä lopullista veroetua tämän avulla voidaan saavuttaa. Näistä kysymyksistä muodostuu tutkielman ydin. Osakevaihto mahdollistaa nettovarallisuuden kasvattamisen yhtiössä niin sanotun arvostamisteknisen seikan myötä. Tämä avaa keskustelun myös veropoliittiselle alueelle.

Osakevaihdolla saavutettava nettovarallisuuden kasvaminen holdingyhtiössä katsottiin mahdollistavan entistä suuremman verohuojennetun osingon nostamisen yhtiöstä verrattuna liiketoimintayhtiöstä nostettavaan osinkoon. Koska holdingyhtiöjärjestelyllä on mahdollista saavuttaa huomattavaa lopullista veroetua, nousee veroedun tarkastelu veronkiertosäännöksen näkökulmasta myös keskiöön tutkielmassa. Oikeuskäytännön valossa veronkiertosäännöksen EVL 52 h §:n soveltamisedellytyksenä on lain tarkoituksen veroedun syntyminen. Mikäli veroetua ei katsota syntyvän, järjestelyn liiketaloudelliset perusteet eivät tule arvioitavaksi.

Oikeuskäytännön perusteella EVL 52 h § ei rajoita osakevaihdon toteuttamista tutkielmassa kuvatulla tavalla. Toisin sanoen lain tarkoituksen vastaista veroetua ei katsota syntyvän holdingyhtiöjärjestelyssä osakevaihdolla. Lain tarkoituksen vastainen veroetu kuitenkin voidaan katsoa syntyvän, mikäli objektiivisesti arvioiden järjestelyyn ryhdytään pelkästään jatkoluovutustarkoituksessa. Tarkasteltaessa EVL 52 h §:n nykytulkintaa, kävi ilmi, että EVL 52 h §:n soveltaminen edellyttää sekä veroedun syntymistä sekä liiketaloudellisten perusteiden kantavuutta suhteessa syntyvään veroetuuun.

---

**AVAINSANAT:** Yritysjärjestelyt, osakevaihto, yritysjärjestelydirektiivi, elinkeinoverolaki, nettovarallisuuden kasvattaminen, veron kiertäminen

## Sisällys

1	Johdanto	6
1.1	Johdatus aiheeseen	6
1.2	Tutkimuskysymykset ja aiheen rajaus	10
1.3	Tutkimusmetodi ja tutkielman rakenne	13
2	Osinkotulon verosuunnittelu	16
2.1	Osinkotulo ja sen jakaminen ansio- ja pääomatuloon	16
2.1.1	Osingonjakoa koskeva sääntely osakeyhtiössä	16
2.1.2	Nettovarallisuusosinko osakeyhtiöstä	20
2.2	Verosuunnittelu osakeyhtiössä	23
2.2.1	Verosuunnittelun tarkoitus	23
2.2.2	Nettovarallisuuden kasvattaminen	25
2.2.3	Omistuksen yhtiöittämisestä osakevaihdoilla	29
3	Osakevaihto	32
3.1	Yritysjärjestelydirektiivi ja EU-oikeuden tulkintavaikutus	32
3.2	Osakevaihto yhtiöoikeudessa	34
3.3	Osakevaihto vero-oikeudessa	38
3.4	EVL 52 f §:n tarkoittama rahavastike ja määräysvallan siirtyminen	41
4	Nettovarallisuuden kasvaminen osakevaihdossa	47
4.1	Käypä arvo hankkivassa yhtiössä	47
4.2	Nettovarallisuusosinko holdingyhtiöstä	49
4.3	Verojärjestelmään liittyviä näkökohtia	52
5	Veronkiertämistä estävä sääntely osakevaihdossa	55
5.1	Johdatus verosuunnittelusta veronkiertoon	55
5.2	Lähtökohdat veronkiertosäännöksen tulkinnalle ja soveltamiselle	58
5.3	KHO 2017:78 ratkaisun vaikutus EVL 52 h §:n soveltamiseen	62
5.3.1	Oikeuden väärinkäyttö ja veron kiertämisen tunnistamisen vaiheet	62
5.3.2	Järjestelyssä syntyvät lopulliset veroedut	65
5.4	Veronkiertosäännöksen soveltuminen monivaiheoikeustoimissa	66

6 Johtopäätökset	71
Lähteet	76
Oikeustapauserittelo	83

## Kuviot

<b>Kuvio 1.</b> Osakevaihto.	36
<b>Kuvio 2.</b> Omistusrakenne ennen osakevaihtoa ja sen jälkeen.	63

## Taulukot

<b>Taulukko 1.</b> Nettovarallisuuden vertailutaulukko.	50
---------------------------------------------------------	----

## Lyhenteet

ArvL	Laki varojen arvostamisesta verotuksessa (22.12.2005/1142)
BEPS	Base Erosion and Profit Shifting
ETA	Euroopan talousalue
EU	Euroopan unioni
EUT	Euroopan unionin tuomioistuin
EVL	Laki elinkeinotulon verottamisesta (24.6.1968/360)
HAO	Hallinto-oikeus
HE	Hallituksen esitys
KHO	Korkein hallinto-oikeus
KVL	Keskusverolautakunta
OECD	Organisation for Economic CO-operation and Development
OYL	Osakeyhtiölaki (21.7.2006/624)
SEUT	Euroopan unionin toiminnasta tehty sopimus
SVOP	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto
TVL	Tuloverolaki (30.12.1992/1535)
VaVM	Valtiovarainvaliokunnan mietintö
VML	Laki verotusmenettelystä (18.12.1995/1558)
vp	Valtiopäivät
VsVL	Varainsiirtoverolaki (29.11.1996/931)

# 1 Johdanto

## 1.1 Johdatus aiheeseen

Muutosherkässä ja globalisoituvassa maailmassa yritysten on yhä tärkeämpää sopeutua yhteismarkkinoiden vaatimukseen pysyäkseen kilpailukykyisenä ja tuottavana. Osana strategista ja operatiivista suunnittelua, yritykset tekevät erilaisia liiketoimintajärjestelyjä vastakseen markkinoiden vaatimuksiin. Liiketoimintajärjestelyihin sisältyy muun muassa toiminta- ja omistusrakenteiden<sup>1</sup> muokkaaminen. Toimintarakenteeltaan yritys voi olla esimerkiksi yksi yhtiö, vertikaalisesti rakentunut konserni tai horisontaalisesti samojen omistajien omistama yhtiöryhmä.<sup>2</sup> Kilpailukyvyyn ja tuottavuuden säilyttämistä koskeva tavoite on huomioitu yritysjärjestelyjä koskevassa EU-direktiivissä (2009/133/EY)<sup>3</sup>, joka on luotu näiden tavoitteiden turvaamiseksi<sup>4</sup>.

Rakennemuutoksista puhutaan usein vero-oikeudesta omaksutulla termillä *yritysjärjestely*. Yritysjärjestelyllä viitataan yrityksen omaisuuden luovutukseen kokonaan tai osittain tai sillä voidaan tarkoittaa yrityksen rakenteen muutosta. Termi esiintyy usein myös yrityskauppojen yhteydessä. Yritysjärjestely-termiä on käytetty muun muassa kansallisessa tuloverolaissa, minkä myötä se on osaltaan saanut vakiintuneen määritelmänsä. Elinkeinoverolaista (360/1968) ei löydy vastaavaa termiä, mutta EVL 52–52 h § säännöksiä kutsutaan alalla vakiintuneesti yritysjärjestelysäännöksiksi.<sup>5</sup> Termi oli käytössä yritys-

---

<sup>1</sup> Toimintarakenteella viitataan tässä yhteydessä yrityksen organisoitumisen rakenteeseen ja omistusrakenteella siihen, kuinka omistus yhtiössä jakaantuu ja ketkä ovat omistajia.

<sup>2</sup> Immonen, 2022, s. 2, 17

<sup>3</sup> Neuvoston direktiivi on annettu 23. päivänä heinäkuuta 1990 eri jäsenvaltioissa olevia yhtiöitä koskeviin sulautumisiin, jakautumisiin, osittaisjakautumisiin, varojensiirtoihin ja osakkeiden vaihtoihin sekä eurooppayhtiön (SE) tai Eurooppaosuuskunnan (SCE) sääntömääräisen kotipaikan siirtoon jäsenvaltioiden välillä sovellettavasta yhteisestä verojärjestelmästä. Direktiivi oli alun perin 90/434/ETY.

<sup>4</sup> Yritysjärjestelydirektiivin tarkoituksena on poistaa verotuksellisia esteitä yritystoiminnan uudelleenjärjestelyiltä Euroopan unionin alueella, parantamalla yritysten kilpailukykyä, tuottavuutta ja kilpailuolosuhteita ja samalla vaarantamatta jäsenvaltioiden verotuksellisia intressejä. (Ks. Andersson & Penttilä, 2014 s. 710).

<sup>5</sup> Immonen, 2022, s. 18–19

järjestelysäännöksiin koskevassa hallituksen esityksessä HE 177/1995. Yritysjärjestelysäännökset perustuvat EU:n yritysjärjestelydirektiiviin, joka laitettiin Suomessa täytäntöön vuonna 1996<sup>6</sup>.

Kansallinen yrityksiä ja yritysjärjestelyjä koskeva sääntely on muuttunut menneinä vuosina erilaisten EU:n oikeudellisten muutosten myötä.<sup>7</sup> Direktiivipohjaisessa kansallisessa sääntelyssä EU:n asettamat vaatimukset on tullut ottaa huomioon. Vuonna 2007 yritysjärjestelysäännöksiin tehtiin merkittävä uudistus muutospäätöksin myötä<sup>8</sup>. Muun muassa osakevaihdon perusteita uudistettiin EVL 52 f § säännöksen osalta ja yritysjärjestelyitä koskeva veronkiertosäännös eriytettiin EVL 52 h § säännökseksi.<sup>9</sup> Yritysverotukseen ja erityisesti yritysjärjestelyihin vaikuttavia muutoksia tehtiin vuonna 2014, jonka alusta lukien muun muassa vastikkeen ja omien osakkeiden luovuttamisen verokohtelua muokattiin.<sup>10</sup> Yritysten toimintaympäristöön liittyviä uudistuksia toi mukanaan OECD:n BEPS-hanke<sup>11</sup>, jonka pohjalta julkistettiin EU:ssa aggressiiviseen verosuunnittelun torjumiseen liittyvä veronkiertodirektiivi<sup>12</sup>. Vuonna 2020 säädettiin laki eräiden rajat ylittävien hybridijärjestelyjen verotuksesta (1567/2019) perustuen yritysjärjestelydirektiiviin.<sup>13</sup>

Tämän tutkielman tarkoituksena on käsitellä pienien yritysten omistajien osinkoverosuunnittelua ja siihen keskeisesti liittyvää osakevaihtoa. Käsitteellä *verosuunnittelu* tarkoitetaan Kari S. Tikan määritelmän mukaan taloudellisen toiminnan kokonaisvaltaista suunnittelua, jonka tavoitteena on selvittää erilaisten toimintavaihtoehtojen veroseuraa-

---

<sup>6</sup> 29.12.1995/1733; HE 177/1995.

<sup>7</sup> Immonen, 2022, s. 5.

<sup>8</sup> 2005/19/EY/17.2.2005.

<sup>9</sup> Suomessa muutospäätös 29.12.2006/1424; HE 247/2006 pantiin täytäntöön 1.1.2007 lukien. Mainittujen lisäksi kansalliseen lakiin lisättiin EVL 52 c § säännös koskien osakkeiden osittaista jakautumista.

<sup>10</sup> 30.12.2013/1238; HE 185/2013.

<sup>11</sup> OECD julkaisi BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) hankkeeseen liittyvän selvityksen ”Addressing Base Erosion and Profit Shifting”. Tämän myötä julkaistiin 15 kohdan toimintasuunnitelma ”Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting”, jonka tavoitteena oli estää verosuunnittelusta sekä valtioiden välisestä verokilpailusta johtuvaa yhteisöveropohjan rapautumista. (Ks. OECD 2015, Final Report; HE 68/2019).

<sup>12</sup> EU:n komission valmistelema 2016/1164 direktiivi annettiin 12.7.2016. Tätä kutsutaan alalla vakiintuneesti veronkiertodirektiiviksi.

<sup>13</sup> Immonen, 2022, s. 20–23.

muksia ja tunnistaa havaittujen toimintavaihtoehtojen verotukselliset riskit. Kansainvälisellä tasolla käsite on vakiintuneempi ja verosuunnittelua kutsutaan englanninkielisellä käsitteellä *tax planning*.<sup>14</sup> Verosuunnittelu nähdään tarpeellisena ja välttämättömänä osana yhtiön toiminnan suunnittelua<sup>15</sup>. Siten se pysyy ajankohtaisena tutkimusaiheena läpi ajan.

Pienten yritysten ja niiden osakkeenomistajien verokohtelu on ollut vilkkaan veropoliittisen keskustelun kohteena. *Veropolitiikalla* tarkoitetaan toimintaa, joka kohdistuu verojärjestelmän arviointiin ja kehittämiseen tavoitteenaan yhteiskuntapolitiikan tavoitteiden mukainen verojärjestelmä ja sen ylläpito.<sup>16</sup> Julkinen keskustelu on kohdistunut pääasiassa yritysomistajien verosuunnitteluun ja saavutettaviin veroetuihin, jotka ovat saaneet myös verrattain negatiivisen merkityksen keskustelussa. Verosuunnittelu on liitetty muun muassa toimintaan, jonka tavoitteena on veroseuraamusten minimointi, mikä joidenkin luonnehdintojen mukaan ”*rapauttaa hyvän verojärjestelmän kulmakivet ja supistaa verotuloja*”.<sup>17</sup> Verojen minimoinnilla Tikan mukaan tarkoitetaan verovelvollisen toimia, joihin ryhtymisen hallitsevana ja ainoana motiivina on veroedun saavuttaminen. Tavoitteena tällaisessa toiminnassa voi olla lopullinen vapautuminen laskennallisesta veroerästä, mutta myös tulo- tai omaisuuserän verottamisen siirtyminen myöhempään verovuoteen.<sup>18</sup>

Uutisoinnin nostamat luonnehdinnat herättävät ristiriitaisia ajatuksia. Verot ovat taloudelliselta luonteeltaan kustannuksia<sup>19</sup>. Lienee siis selvää, että verovelvollisilla on intressi pyrkiä verotehokkuuteen, oli kyse sitten yhtiöstä tai luonnollisesta henkilöstä. Toisaalta voidaan esittää kyseenalaisena se, miksi nykyinen verojärjestelmä kannustaa verorasituksestaan verohuojennettujen osinkojen nostamiseen ja näin ollen suosii osakkeen-

---

<sup>14</sup> Tikka, 1972, 28–29.

<sup>15</sup> Kaunisto, 2022, s. 24.

<sup>16</sup> Tikka 1990, s. 2; Niskakangas, 2011, s. 16; Kaunisto, 2022, s.11.

<sup>17</sup> Ks. PWC Suomi, 2023.

<sup>18</sup> Tikka, 1972, s. 26.

<sup>19</sup> Kaunisto, 2022, s. 24.

omistajaa suhteessa tavalliseen palkansaajaan. Helsingin Sanomien artikkelissa emeritusprofessori Heikki Niskakangas huomauttaa, että verojärjestelmän perusominaisuuteen kuuluisi se, että verorasitus tietyillä tuloilla on samaa kokoluokkaa riippumatta siitä, onko kyseessä palkansaaja vai yrittäjä<sup>20</sup>.

Verrattain kärjistynyt keskustelu verosuunnittelusta on kohdistunut yritysomistajien tekemiin holdingyhtiöjärjestelyihin, jotka toteutetaan osakevaihdoilla<sup>21</sup>. Holdingyhtiöllä viitataan niin sanottuun hallintayhtiöön, jonka kautta osakkeenomistaja voi omistaa toisen yhtiön osakkeita<sup>22</sup>. Osakevaihto yritysjärjestelytoimena on kasvattanut viime vuosina suosiota ja tämä käy ilmi Verohallinnon osakevaihtoja koskevista ennakkoratkaisutilastoista. Osakevaihtoa koskevien ennakkoratkaisujen määrä on kasvanut kymmenellä prosentilla vuoden 2020 ja 2022 välillä<sup>23</sup>. *Osakevaihdoilla* (Exchange of shares) tarkoitetaan EVL 52 f §:n mukaista järjestelyä, jossa osakeyhtiö hankkii toisen osakeyhtiön osakkeita siten, että hankitut osakkeet tuottavat enemmän kuin puolet toisen yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä. Vastikkeena osakkeenomistajille voidaan antaa joko liikkeeseen laskettuja uusia osakkeita tai yhtiön hallussa olevia omia osakkeita.

Yritysjärjestelyn näkökulmasta keskeisin kohta säännöksessä lienee veroetu, joka osakevaihdoilla voidaan saavuttaa. Säännöksessä mainittujen edellytysten täytyessä, osakevaihdossa aiheutunutta voittoa ei nimittäin katsota veronalaiseksi tuloksi, eikä tappioita vähennyskelpoiseksi menoksi. Osakevaihdosta seuraa niin sanottu lykkääntymisetu, jossa luovutusvoitto tai myyntivoitto realisoituu vasta myöhemmin osakkeiden luovutuksen yhteydessä. Osakevaihto mahdollistaa siis yrityksen rakenteen uudelleenjärjestelyn esimerkiksi konsernimuotoon veroneutraalisti. Tutkielmassa perehdytään tarkemmin

---

<sup>20</sup> Helsingin Sanomat, 2023.

<sup>21</sup> Finnwatch, 2023b.

<sup>22</sup> Viitala, 2018, s. 150.

<sup>23</sup> Finnwatch, 2023b. Tieto perustuu Finnwatchin Verohallinnolle tekemään tietopyyntöön koskien ennakkoratkaisuja.

osakevaihdolla toteutettuun pienyrityksen holdingyhtiöjärjestelyyn, jolla lopulta voidaan saavuttaa muutakin verotuksellista etua osakkeenomistajalle. Holdingyhtiöjärjestelyä pidetään siis tässä tutkielmassa osinkoveron suunnittelukeinona.

Yritysjärjestelyissä veronkiertoon liittyvät näkökohdat tulevat toisinaan tarkasteltavaksi ja siksi ne nostetaan myös tässä tutkielmassa esiin. Osaltaan veronkiertosäätelyn tarkastelun tarpeellisuutta tukee verosuunnitteluun liittyvien mahdollisten riskien arviointi. Jotta voidaan saavuttaa tarkoituksenmukainen ennakoitavuus suunniteltavissa oikeustoimissa, on tärkeää tarkastella ajantasaisista tuomioistuimen kantaa veronkiertosäännösten soveltamisessa. Tarkasteluun otetaan veronkiertosäätely erityisesti järjestelyn myötä saavutettavien lopullisten veroetujen näkökulmasta. KHO 2017:78 on keskeinen ratkaisu osakevaihdon ja holdingyhtiöjärjestelyjen näkökulmasta, joten sen perusteellinen käsittely tulee kyseeseen. KHO:n ratkaisulla voidaan myös nähdä olevan merkittävä vaikutus erityisen kansallisen veronkiertosäännöksen EVL 52 h §:n tulkintaan.

## **1.2 Tutkimuskysymykset ja aiheen rajaus**

Tämän Pro gradu -tutkielman tavoitteena on tarkastella osinkotulon verosuunnittelua ja siihen liittyvänä suunnittelukeinona osakevaihtoa. Olennaista on selvittää osakevaihtoa koskevan EVL 52 f §:n soveltamisedellytykset. Yritysjärjestelydirektiivin tarkoituksena on poistaa yritystoiminnan uudelleenjärjestelyjen verotuksellisia esteitä tuottavuuden ja kilpailukyvyn parantamiseksi. Direktiiviin pohjautuva EVL 52 f § säännös antaa tilaa verosuunnittelulle, joka mahdollistaa tilapäiseksi tarkoitettua lykkäytymisedun lisäksi muita, lopullisia veroetuja. Nettovarallisuuden kasvaminen on muun muassa yksi näistä veroeduista, jolla on vaikutus osinkotulon suunnitteluun.

Tutkielmassa tarkastellaan osakevaihtoa ja saavutettavia veroetuja veronkiertosäätelyn näkökulmasta. Tarkoituksena on pyrkiä tunnistamaan vallitseva oikeuden kanta siitä, milloin veronkiertosäännöstä voidaan soveltaa osakevaihdossa verotuksellisten riskien minimoimiseksi. Veronkiertosäännöksen soveltamisen keskiössä on kysymys siitä, syntyykö

järjestelyssä konkreettista ja lain tarkoituksen vastaista vierasta veroetua. Myös toimen liiketaloudelliset perusteet ovat keskeisessä roolissa. On hyvä huomioida, että veronkiertösäännösten soveltuminen ei koske ainoastaan yritysjärjestelyä, vaan arvioinnissa huomioidaan myös tämän jälkeiset toimenpiteet. Direktiivipohjaisen veronkiertösäännöksen tarkastelu edellyttää EU-oikeudellisen lähtökohdan tuntemista, joten ennen EVL 52 h §:n soveltamisen tutkimista on syytä pureutua näihin lähtökohtiin.

Tutkielman tarkoituksena on löytää voimassa olevaan lainsäädäntöön, oikeuskäytäntöön, lain esitöihin ja oikeuskirjallisuuteen perustuen vastaukset seuraaviin tutkimuskysymyksiin:

- Miten osakevaihdolla voidaan verosuunnitella osinkotuloa?
- Mitkä ovat EVL 52 f §:n tarkoittamat soveltamisedellytykset?
- Milloin veronkiertösäännös EVL 52 h § voi estää osakevaihtoa koskevan EVL 52 f §:n soveltamisen?

Yritystoimintaa voidaan harjoittaa useassa eri yhtiömuodossa. Keskeisin toimintamuodon valintaan vaikuttava verotuksellinen tekijä on osakkaan tai yrittäjän verotus.<sup>24</sup> Suomessa yleisin yhtiön kokoluokka henkilöstömäärään nähden on mikroyritys<sup>25</sup>. Vuonna 2022 mikroyritysten määrä Suomessa oli 96,5 prosenttia kaikista yrityksistä<sup>26</sup>. Puolestaan yleisin yritysmuoto Suomessa on osakeyhtiö. Patentti- ja rekisterihallituksen 3.1.2024 päivätyn listauksen mukaan Suomessa on tällä hetkellä 288 211 rekisteröityä osakeyhtiötä ja luku on vain kasvanut lähivuosina. Vuonna 2023 Suomessa oli 274 965 osakeyhtiötä, kun vuonna 2022 niitä oli yhteensä 262 380.<sup>27</sup> Osakeyhtiö on Suomessa tärkein yhteisömuoto liikevaihdon, toimijoiden lukumäärän, verotulojen sekä liikevoiton

---

<sup>24</sup> Viitala, 2018, s. 17.

<sup>25</sup> Mikroyrityksellä tarkoitetaan EU-kokoluokituksen mukaan alle 10 hengen yritystä. Yritys voidaan määrittellä mikroyritykseksi myös liikevaihdon mukaan. Vuosiliikevaihto tai taseen loppusumma on tällöin enintään 2 miljoonaa euroa. Tässä yhteydessä jaottelu on tehty henkilöstömäärään mukaan.

<sup>26</sup> Tilastokeskus, 2023.

<sup>27</sup> Patentti- ja rekisterihallitus, 2024.

perusteella.<sup>28</sup> Osakeyhtiö on omistajistaan erillinen itsenäinen oikeushenkilö, joten osakas ei ole vastuussa osakeyhtiön veloista. Osakeyhtiö on siten myös erillinen verovelvollinen.<sup>29</sup> Edellä mainittuun perustuen, pieniin osakeyhtiöihin kohdistuva tarkastelu tutkielmassa näyttäytyy varsin mielekkäältä ja muodostaa osaltaan lähtökohdan aiheen valintaan ja rajaukseen.

Tässä tutkielmassa tarkastelunäkökulmana on suomalainen listaamaton osakeyhtiö ja sen Suomessa yleisesti verovelvollinen osakkeenomistaja. Pääasiassa osakkeenomistajaa tarkastellaan yksityishenkilönä. Keskiössä on kansallinen lainsäädäntö ja oikeuskäytäntö, mutta tutkielman kannalta on keskeistä nostaa esiin myös kansainvälinen EU-lainsäädäntö, joka toimii lähtökohtana kansallisille yritysjärjestely koskeville säännöksille. Tutkielman tavoitteena on tarkastella osinkotulon verosuunnittelua pääasiassa lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä vallitsevan oikeustilan mukaisesti. Verosuunnittelussa kokonaisverorasitus on keskeistä ottaa huomioon. Näin ollen niin osakkeenomistajan kuin osakeyhtiönkin verotus pyritään huomioimaan tarkoituksenmukaisen lopputuloksen saavuttamiseksi. Tarkoituksena on käsitellä osinkotulon verosuunnittelua ja siihen liittyviä kysymyksiä muodostamalla osakeyhtiön konsernirakenne osakevaihdolla. Tarkoituksena ei ole käsitellä muita konsernirakenteen verosuunnittelukeinoja. Tutkielman ulkopuolelle rajautuu yrityksen elinkaaren verosuunnittelu ja mahdolliset muut yritystoiminnan suunnitteluun vaikuttavat tekijät, kuten sukupolvenvaihdos ja yritystoiminnan lopettaminen. Joskin näitä sivutaan lyhyesti osakevaihdon toteuttamiseen liittyvien muidenkin intressien osoittamiseksi.

Osakevaihtoa on tutkielmassa tarkoitus käsitellä sekä yleisluontoisesti että tarkemmin pienyrittäjän näkökulma huomioiden. Kun hahmotetaan osakevaihdon ja siihen liittyvien tulkintaongelmien yleiskuva, tulevien lainsäädäntömuutosten myötä uusien verosuunnittelullisten näkökulmien tarkastelu on mielekkäämpää. Veroihin liittyvän päätöksen-

---

<sup>28</sup> Airaksinen, 2023, s. 94.

<sup>29</sup> Kukkonen & Walden, 2014, s. 34.

teon ollessa alati muuttuvaa hallituskausien linjauksista riippuen, osakevaihdon yleisluontoinen tarkastelu on perusteltua. Tämä on haluttu huomioida rajauksen osalta tutkielmassa.

Verosuunnittelulla viitataan tässä tutkielmassa sellaisiin tilanteisiin, joissa pienyrityksen omistajiin ja yhtiöön kohdistuvat veroseuraamukset otetaan huomioon ja selvitetään ennakkoon. Tutkielmassa nostetaan esiin veron kiertämisen konteksti saavutettavien lopullisten veroetujen ja järjestelyyn liittyvien mahdollisten kompastuskivien käsittelyn kautta. Pyrkimyksenä on veronkiertämiseen johdattelevana tekijänä tunnistaa verosuunnittelun ja veron kiertämisen rajoja. Tämä tehdään jokseenkin pintapuolisesti, koska tyhjentävä rajanveto on haastavaa, jopa mahdotonta. Valittujen verosuunnitelmallisten askelmerkien arviointi tapahtuu pääasiassa kokonaistaloudellisen kannattavuuden näkökulmasta sekä yritysomistajan että yhtiön näkökulmasta. Verosuunnittelu tapahtuu tässä tutkielmassa nimenomaisesti vero-optimoinnin näkökulmasta edullisin verokustannuksin osinkojen nostamisen osalta, oikeudellisten rajojen puitteissa. Joidenkin määritelmien mukaan voidaan puhua myös verojen minimoinnin termistä, kun käsiteltäviä toimia tarkastellaan kokonaisuutena.

### **1.3 Tutkimusmetodi ja tutkielman rakenne**

Tässä tutkielmassa käytetään lainopillista eli oikeusdogmaattista tutkimusmetodia. Lainopin tehtävänä on tutkia voimassa olevien oikeusnormien sisältöä ja selvittää, mikä merkitys laista ja muista oikeuslähteistä löytyvällä materiaalilla on. Metodien mukaisesti tutkielmassa pyritään systematisoimaan (systematisointitehtävä) sekä tulkitsemaan (tulkintatehtävä) käsiteltävää aihetta. Systematisointitehtävällä tarkoitetaan laajan oikeudellisen lähdemateriaalin pohjalta tehtyä järjestystä ja tavoitellaan selkeämpää vero-oikeusjärjestelmän rakennetta. Tavoitteena on ikään kuin jatkaa lainsäätäjän työtä. Tulkintatehtävä pitää sisällään kysymyksen siitä, mikä on voimassa oleva oikeuden kanta tulkintaon-

gelmaan. Siinä keskeisenä on vallitsevan oikeustilan selvittäminen ja ennakkopäätös-sääntöjen konstruointi pääasiassa korkeimman oikeuden prejudikaatteihin pohjautuen.<sup>30</sup>

Tulkinta alkaa tulkintaperusteista, eli oikeuslähteistä, ja päättyy tulkintakannanottoihin. Lainopillisuuteen kuuluu oikeuslähdeoppi, joka pitää sisällään oikeudellisen materiaalin, jota tulkinnassa ja systematisoinnissa käytetään. Oikeuslähteitä ei mielletä metodeiksi vaan ne toimivat perusteina, joista tulkinta lähtee liikkeelle. Lainoppiin kuuluvat oikeusnormit ovat metodinormeja, jotka osoittavat oikeuslähdeluettelon eli käytössä olevat oikeuslähteet. Oikeuslähteet ja metodit velvoittavat lain tulkintatyössä ja siksi näiden mainitseminen ja määrittely on keskeistä.<sup>31</sup> Lainopillisella vero-oikeustutkimuksella on tärkeä yhteiskunnallinen tehtävä. Yhteiskunnassa on jatkuva tarve noudatettavien sääntöjen selvittämiseen. Selvittämistyö on keskeinen lähtökohta uuden lainsäädännön luonnissa, koska ensin on ymmärrettävä kulloinkin voimassa olevan oikeuden tilanne.<sup>32</sup> Tähän selvittämistyöhön tutkielma pyrkii.

Tutkielmassa sivutaan veropoliittiselle tutkimukselle tyypillistä käsittely- ja arviointitapaa. Koen tämän mielekkäänä ottaen huomioon tutkielman aiheen lähtökohdan veropoliittisen keskustelun osalta. Veropoliittinen tutkimus luokitellaan yhteiskunnalliseksi oikeustutkimukseksi, jossa verolainsäädäntöä tutkitaan ajan mittaan muuttuvana ilmiönä. Veropoliittiseen analyysiin liittyy vahvana osana lainsäädäntöehdotukset, jolloin sen tavoitteena on verotuksen kehittäminen ja arviointityö.<sup>33</sup> Tähän tutkielma rajallisuuden puitteissa varovaisesti pyrkii.

Tutkielma alkaa aihetta pohjustavalla luvulla, jossa on tarkoitus avata voiton- ja osingonjaon sääntelyä ja osinkotulon jakoa ansio- ja pääomatuloon. Samassa luvussa perehdy-

---

<sup>30</sup> Myrsky, 2011, s. 49.

<sup>31</sup> Hirvonen, 2014, s. 38, 41, 44.

<sup>32</sup> Myrsky, 2011, s. 49–50.

<sup>33</sup> Myrsky, 2013, s. 5.

tään lisäksi nettovarallisuuteen vaikuttaviin verosuunnittelukeinoihin ja avataan nettovarallisuusosingon käsitettä ja laskentatapaa. Kolmas luku pitää sisällään osakevaihdon soveltamisedellytysten määrittelyn ja osakevaihdolla saavutettavan veroedun käsittelemisen osinkojen maksamisen näkökulmasta. Samassa luvussa nostetaan esiin veroetuun liittyvää veropoliittista arviointia. Viimeinen luku käsittää veronkiertämisen tarkastelun tutkielman mukaisessa yritysjärjestelyn kontekstissa. Luvussa avataan EVL 52 h §:n tulkintalähtökohtia ja soveltumista osakevaihdossa.

## 2 Osinkotulon verosuunnittelu

### 2.1 Osinkotulo ja sen jakaminen ansio- ja pääomatuloon

#### 2.1.1 Osingonjakoa koskeva sääntely osakeyhtiössä

Osakeyhtiössä varojen jakaminen ja siihen liittyvät menettelyt perustuvat osakeyhtiölain (624/2006) sääntelyyn ja periaatteisiin. Osakeyhtiölain voitonjaon sääntelyn tarkoituksena on parantaa yritysten toimintamahdollisuuksia taaten samalla asianmukainen turva vähemmistöosakkeenomistajille kuin velkojillekin. Yhtiön varojen jakamiseen liittyy keskeisiä periaatteita, kuten yhtiön pääoman pysyvyys (OYL 1:3), yhdenvertaisuusperiaate (OYL 1:7), yhtiön toiminnan tarkoitus (OYL 1:5) sekä yhtiön johdon huolellisuus ja lojaliteettivelvoite (OYL 1:8), joiden puitteissa varojenjako tapahtuu.<sup>34</sup> Kuten osakeyhtiölain 1:5:ssä säädetään, osakeyhtiön toiminnan lähtökohtana on tuottaa voittoa yhtiön osakkeenomistajille, ellei yhtiöjärjestyksessä toisin määrätä. Varojen jakaminen tapahtuu näin ollen viimekädessä osakkeenomistajien intressissä.

Osakkeenomistajat kantavat niin sanotun residuaaliriskin eli ne toimivat viimesijaisina maksunsaajina ja siten kantavat suurimman riskin sijoitetun pääoman menettämisestä. Tähän perustuu nautittava viimekätinen päätösvalta sekä oikeus valvoa johtoa yhtiössä.<sup>35</sup> Vastapainona osakkeenomistajilla on oikeus sekä residuaalituottoon, eli taloudelliseen ylijäämään (tyypillisesti osinkomuotoisena), että residuaalikontrolliin, eli määräysvaltaan yhtiössä. Näiden yhteydessä puhutaan myös osakkeenomistajakeskeisyydestä ja perinteisestä osakkeenomistajan oikeuksien jaosta hallinnointioikeuksiin ja taloudellisiin oikeuksiin.<sup>36</sup> Tarkasteltaessa osakeyhtiönlain kirjallisuutta ja systematiikkaa, osakkeenomistajien voitontuottamistarkoitus on ollut keskeinen periaate varojenjaossa pitkään ja

---

<sup>34</sup> Blomqvist & Malmivaara, 2016, s. 13–16.

<sup>35</sup> Mähönen & Villa, 2015, s.166–167.

<sup>36</sup> Airaksinen, 2023, s.104–106.

yllä mainitut osakkeenomistajiin liittyvät oikeudet ovat näyttäytyneet ilmeisenä myös lain historiassa<sup>37</sup>. Osakeyhtiön toiminta perustuu käytännössä siis näille lähtökohdille.

Osakeyhtiön varojen jakamisella tarkoitetaan lähtökohtaisesti yhtiön vastikkeetonta suoritusta osakkeenomistajalle tai muulle taholle<sup>38</sup>. OYL 13 luvun 1 §:n mukaan osakkeenomistajille voidaan jakaa osakeyhtiössä varoja neljällä eri tavalla:

- 1) osinkona ja varojen jakamisella vapaan oman pääoman rahastosta
- 2) osakepääomaa alentamalla
- 3) omien osakkeiden hankkimisella ja lunastamisella
- 4) yhtiön purkamisella ja rekisteristä poistamisella.<sup>39</sup>

Useimmiten varojen jakaminen toteutetaan rahana eli osinkoina. Yhtiöllä on mahdollisuus luovuttaa varoja myös rahassa arvioitavissa olevalla muulla omaisuudella, vastikkeettomalla edulla tai suoritettulla palvelulla. Muuna kuin rahana jaettava osinko tulee arvostaa käypään arvoon.<sup>40</sup> Osingon käsitettä ei ole määritelty verolainsäädännössä, joten käsite perustuu lähtökohtaisesti verotuksessa osakeyhtiölain säännöksiin<sup>41</sup>. Osingon käsite osakeyhtiölaissa on verrattain suppea ja huomiota voidaan kiinnittää siihen, mikä

---

<sup>37</sup> Muun muassa vuoden 1895 osakeyhtiölaissa EOYL 22.2 §:ssä säädettiin, että tilinpäätöksen osoittamat voittovarot kuuluivat suoraan osakkeenomistajille, ellei yhtiökokouksesta muuta johtunut. Osakkeenomistajaa pidettiin osakkeeseen liittyvän jako-osan osalta velkojana EOYL 22.2 ja 22.3 § mukaan. Viimekätinen vallankäyttö kuului osakkeenomistajalle. Tätä ilmensi muun muassa OYL:n valmisteluaineistosta ilmenevä osakkeenomistajien asema hallituksen nimeämänä toimielimenä. (Ks. Airaksinen, 2023 s. 101).

<sup>38</sup> Mikäli varojen saaja antaa vastiketta yhtiölle varojen jakoa vastaan ja vastikkeen arvo on vähäisempi kuin yhtiön suoritus, varojen jakaminen on näiden suoritusten erotus. (Ks. Kukkonen & Walden, 2014, s. 39).

<sup>39</sup> Viitala, 2018, s. 23.

<sup>40</sup> Kukkonen & Walden, 2014, s. 39.

<sup>41</sup> Verohallinto, 2023c, luku 1.1.

voitonjaossa katsotaan osingoksi<sup>42</sup>. Sinällään osakeyhtiölain puolella osingon määrittelyllä ei ole merkitystä samalla tavalla kuin verotuksen puolella. Verovelvollisen kannalta on nimittäin ratkaisevaa, millainen tulo voitonjaossa syntyy<sup>43, 44</sup>.

Päätös varojen jakamisesta tapahtuu yhtiökokouksessa OYL 6 §:n nojalla. Yhtiön hallitus tekee yhtiökokoukselle esityksen varojenjaosta, mikä tulee ilmetä myös toimintakertomuksessa, mikäli sellainen yhtiöltä vaaditaan. Muussa tapauksessa voitonjakoesitys tulee ilmi tilinpäätöksen liitetiedoista, kuten usein mikro- ja pienyritysten kohdalla. Osingonjaosta päätetään virallisesti varsinaisessa tai ylimääräisessä yhtiökokouksessa. Osingonjako edellyttää enemmistöpäätöstä, ellei yhtiöjärjestyksessä ole määritelty korkeammasta enemmistöstä. Yhtiö voi halutessaan tehdä päätöksen myös lisäosingonjaosta yhtiökokouksessa päätetyn osingon lisäksi, mikä myös edellyttää ensin hallituksen esitystä<sup>45</sup>. Mikäli yhtiöllä on velvollisuus valita tilintarkastaja, tällä on velvollisuus tehdä huomautus lainvastaisesta osingonjakoehdotuksesta. Tilintarkastajan ei muutoin tarvitse ottaa kantaa voitonjakoesitykseen.<sup>46</sup>

Varojenjako osakeyhtiöstä perustuu OYL 13 luvun 3 §:n mukaan viimeksi vahvistettuun tilinpäätökseen. Tilinpäätöksen tulee olla tilintarkastettu, mikäli yhtiöllä on yhtiöjärjestyksen tai lain mukaan velvollisuus olla tilintarkastaja. Saman säännöksen mukaisesti varojen jaossa tulee huomioida yhtiön maksukykyyn liittyvät seikat, jotka rajoittavat keskeiseltä osin voiton jakamista ja osakkeenomistajien oikeutta saada voittoa yhtiöstä. Yh-

---

<sup>42</sup> Esimerkiksi osingonjakoon rinnastettavia vapaan oman pääoman ja SVOP-sijoitusten jakamista ei katsota osakeyhtiölain näkökulmasta osingoksi. Vanhan osakeyhtiölain mukainen tulkinta on laajempi. (Ks. Kukkonen & Walden, 2014, s. 45).

<sup>43</sup> Osakeyhtiölain ja verosääntelyn mukaisessa osingon käsitteen määrittelyssä voidaan nähdä jännite. Läh-  
tökohtaisesti osakeyhtiölain mukainen osinko katsotaan osingoksi myös verotuksessa. Tällöin kuitenkin  
avoimeksi jää esimerkiksi vapaan oman pääoman jakamiseen suhtautuminen verotuksessa. (Ks. Kukkonen  
& Walden s. 46).

<sup>44</sup> Kukkonen & Walden 2014, s. 45–46.

<sup>45</sup> Kukkonen & Walden 2014, s. 42.

<sup>46</sup> Koponen, 2023, s. 9–10.

tiön on säilyttävä maksukykyisenä ja voitonjaon on tapahduttava yhtiön vapaan pääoman puitteissa.<sup>47</sup> OYL 13:2:n mukaan yhtiön varoja ei saa jakaa, jos päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää yhtiön olevan maksukyvytön tai jaon johtavan maksukyvyttömyyteen<sup>48</sup>. Mikäli yhtiö jakaa varoja yli maksukykyisyytensä, voi kyseeseen tulla laitton varojenjak<sup>49</sup>.

Osingonjakopäätökseen tulee sisällyttää jaon ajankohta sekä osinkojen jaettava määrä. Mikäli osingon jakamisen maksamisajankohtaa ei ole määritelty, osingot maksetaan välittömästi yhtiökokouksen jälkeen tai kun yhtiökokouksen päätös on saanut hallituksen hyväksynnän. Kaikkea osinkoa ei tarvitse maksaa kerralla, vaan se on mahdollista jakaa myös erissä.<sup>50</sup> Lähtökohtaisesti kaikki osakkeet tuottavat yhtiössä yhtäläisen oikeuden yhtiön jakamaan osinkoon, ellei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin.<sup>51</sup> Osakeyhtiölaki mahdollistaa kuitenkin erilajisten osakkeiden käytön. Erityisesti pienosakeyhtiöissä voi olla erilaisia osakkeita, jotka voivat oikeuttaa eri määräisiin osinkoihin.<sup>52</sup> Päätöksessä tulee mainita kaikille osakelajeille kuuluvat osinkojen määrät<sup>53</sup>.

Osingonjaon kannalta merkityksellistä on, jaetaanko osinko listatusta vai listaamattomasta yhtiöstä<sup>54</sup>. Osakeyhtiön saamista osingoista säädetään EVL 6 a §:ssä. Lain kohdan mukaan yhteisön veronalaista tuloa ei ole osinko, joka on saatu kotimaiselta yhtiöltä tai eri jäsenvaltiossa sijaitsevalta emo- tai tytäryhtiöltä tietyin edellytyksin. EVL 6 a §:n 2 kohdan mukaan listaamattoman yhtiön saama osinko listatulta yhtiöltä on kokonaan ve-

---

<sup>47</sup> Kukkonen & Walden, 2014, s. 40–41.

<sup>48</sup> Säännöksen tarkoituksena on pyrkiä suojaamaan velkojien asemaa. Velkojien kannalta on keskeistä, että yhtiön toiminta jatkuu näistä suorituksista huolimatta. Yhtiön taloudellista tilaa arvioidessa olennainen tekijä on taseen osoittama yhtiön oman pääoman määrä, mutta arviointi nojaa myös muihin tilinpäätöstietoihin. (Ks. Kukkonen & Walden 2014, s. 40–42).

<sup>49</sup> Laittomasti jaetut varat on palautettava yhtiölle korkoineen. Mikäli osinkoa on jaettu laittomasti vilpittömässä mielessä, osakkaalla ei ole velvoitetta palauttaa osinkoa. Vilpittömään mieleen vetoaminen ei kuitenkaan usein koske yhtiön johtohenkilöitä. (Ks. Koponen, 2023, s. 145).

<sup>50</sup> Koponen, 2023, s. 13–14.

<sup>51</sup> Verohallinto, 2023c, luku 1.1.

<sup>52</sup> Kukkonen & Walden, 2014, s. 59.

<sup>53</sup> Koponen, 2023, s. 13.

<sup>54</sup> Ks. jäljempänä vaikutus osakkeenomistajan osingon verotukseen ansio- ja pääomatulon jaon osalta.

ronalaista tuloa, mikäli osingonsaajan välitön omistusosuus jakavan yhtiön osakepääomasta on alle 10 prosenttia<sup>55</sup>.<sup>56</sup> Osinkojen verovapauden myötä lainsäädäntö tarjoaa mahdollisuuden siirtää varoja verrattain vapaasti listaamattomien yhtiöiden välillä. Tämä mahdollistaa esimerkiksi väliyhtiön kautta voiton jakamisen osakkeenomistajille.<sup>57</sup>

### 2.1.2 Nettovarallisuusosinko osakeyhtiöstä

Luonnollisen henkilön yhtiöstä nostaman osingon verotukseen liittyy tulolajijako. Suomessa verotettavan tulon osalta on olemassa kaksi tulolajia: progressiivisesti verotettu ansiotulo ja suhteellisesti verotettu pääomatulo. Listaamattomasta osakeyhtiöstä nostettu tulo voidaan verottaa kokonaan pääoma- tai ansiotulona tai osaksi kumpanakin.<sup>58</sup> Usein pääomatulona verotettu osinko on verorasitukseltaan edullisempi vaihtoehto, koska ansiotuloja verotetaan progressiivisesti osakkaan tulojen mukaan. Suomessa pääomatulovero on 30 000 euroon asti 30 prosenttia ja 30 000 euron ylittävältä osalta 34 prosenttia<sup>59</sup>. Progressiivinen ansiotulovero voi nousta riippuen ansiotulojen määrästä tätä tasoa huomattavasti korkeammaksi<sup>60</sup>.

Osakkaan verotuksen kannalta on merkityksellistä, saadaanko osinko listaamattomasta vai listatusta yhtiöstä.<sup>61</sup> Listaamattomasta yhtiöstä, luonnollisen henkilön ja kuolinpesän saama osinko jaetaan TVL 33 b § 1 ja 2 momentin mukaan ansiotulo-osinkoon ja pääomatulo-osinkoon. Listatusta pörssiyhtiöstä saadut osingot ovat pääomatuloa. Saadun osingon määrästä 85 prosenttia veronalaista tuloa ja 15 prosenttia verotonta tuloa<sup>62</sup>. Listaamattomasta yhtiöstä saadun osingon verotus tapahtuu seuraavaksi esitetyllä tavalla.

---

<sup>55</sup> Säännöksen tarkoituksena on pyrkiä saavuttamaan samankaltainen osinkoverotustaso luonnollisen henkilön kanssa jaettaessa osinkoa samasta yhtiöstä. (Ks. Viitala, 2018, s. 30).

<sup>56</sup> Viitala, 2018, s. 29–30.

<sup>57</sup> Ossa, 2020, s. 212.

<sup>58</sup> Kukkonen & Walden, 2014, s. 18.

<sup>59</sup> Verohallinto, 2024a.

<sup>60</sup> Kukkonen & Walden, 2014, s. 36.

<sup>61</sup> Kukkonen & Walden, 2014, s. 46.

<sup>62</sup> Verohallinto, 2024a.

TVL 33 b § 1 momentin mukainen jako ansio ja pääomatulo-osingoksi perustuu osingonsaajan omistamien osakkeiden matemaattiseen arvoon. Osinkojen verotusta koskee kaksi pääperiaatetta:

1. Osinko jää alle 8 prosentin osakkeen matemaattisesta arvosta
2. Osinko ylittää 8 prosenttia osakkeen matemaattisesta arvosta

Ensimmäisessä vaihtoehdossa osingoista 25 prosenttia on veronalaista pääomatuloa ja 75 prosenttia verovapaata siltä osin, kun osingon määrä vastaa 8 prosentin vuotuista tuottoa. Pääomatulot ovat siten esitetyn mukaisesti osittain veronalaisia ja osittain verovapaita. Osakas voi saada kyseistä nettovarallisuusosingoksi kutsuttua huojennettua osinkoa enintään 150 000 euroa kalenterivuodessa.<sup>63</sup> 150 000 ylittävä osa on veronalaista pääomatuloa 85 prosenttisesti ja loput verovapaata tuloa.<sup>64</sup> Toisessa vaihtoehdossa 8 prosentin matemaattisen arvon ylittävä osuus osingosta verotetaan 75-prosenttisesti ansiotulona. Tämä lisätään osakkaan muihin mahdollisiin ansiotuloihin ja verotus tapahtuu henkilön ansiotuloveroprosentin mukaisesti.<sup>65</sup> TVL 110 § nojalla yksityisen henkilön verotus osingosta tapahtuu sen verovuoden tulona, jolloin osinkotulo on nostettavissa<sup>66</sup>. Keskeistä osinkotulon verosuunnittelun kannalta on huomioida ensimmäisen vaihtoehdon mukainen veroetu. Osingonsaajalle enintään 8 prosentin rajaan ylittävä osinko osakkeen matemaattisesta arvosta on varsin edullinen vaihtoehto verorasituksen kannalta.

Osakkeiden matemaattinen arvo lasketaan jakamalla yhtiön nettovarallisuuden arvo ulkona olevien osakkeiden lukumäärällä. Nettovarallisuudella on siis keskeinen vaikutus lopulta jaettavan huojennettujen osinkojen määrään. Yhtiön lunastamat tai hankkimat

---

<sup>63</sup> Verohallinto, 2023c, luku 2.2.

<sup>64</sup> Koponen, 2023, s. 27–28.

<sup>65</sup> Verohallinto, 2023c, luku 2.2.

<sup>66</sup> Kuten todettua, yhtiökokouksessa voidaan päättää osingon nostamisesta joko yhtiökokouksen jälkeen tai tiettyinä ajankohtana.

osakkeet jätetään laskelmien ulkopuolelle.<sup>67</sup> Myöskään osakkeiden erilaisuudella ei nykytulkinnan mukaan ole vaikutusta osakkeen matemaattiseen arvoon tai osinkoverotuslaskentaan<sup>68</sup>. Osinko voidaan nostaa kahdessa tai useammassa erässä ja mikäli osinko on nostettavissa eri kalenterivuosien aikana, erien pääomatulo-osuus määräytyy erikseen.<sup>69</sup> Matemaattisella arvolla on merkitystä yhtiöissä, joissa on useampi osakkeenomistaja. Tällöin huojennetun osingon määrä jakautuu omistettujen osakkeiden mukaisesti. Huojennettu osinko lasketaan seuraavalla kaavalla osakkeen matemaattiseen arvoon perustuen.

Esimerkiksi, jos yhtiön nettovarallisuus on 20 000 euroa ja osakkeita on 4 kappaletta, yhden osakkeen matemaattinen arvo on 5 000 euroa ( $20\,000 / 4$  kpl). Koska huojennettua osinkoa voidaan maksaa vain 8 prosenttia osakkeen matemaattisesta arvosta<sup>70</sup>, lasketaan osingon määrä seuraavasti: osakkeen matemaattinen arvo kerrotaan kahdeksalla prosentilla ( $5\,000\text{ €} \times 0,08 = 400\text{ €}$  per osake), josta tuloksi saadaan 400 euroa. 400 euroa kuvaa osingon määrää per osake. Saatu tulo kerrotaan osakkeiden määrällä, joka on tässä esimerkissä 4 kappaletta osakkeita ( $4\text{ kpl} \times 400\text{ €} = 1600\text{ €}$ ). Näin ollen osakkeenomistaja saa nostettua 1600 euroa huojennettuna osinkoja itselleen. Verohuojennussäännön mukaisesti huojennettu osinko verotetaan 25-prosenttisesti pääomatulona eli  $0,25 \times 1600$  euroa = 400 euroa ja tästä summasta maksetaan pääomatuloveroprosentin mukaisesti veroa. Tässä esimerkissä oletetaan, että osakkeenomistajan pääomatuloveroprosentti on alhaisin eli 30 prosenttia, jolloin osingosta tulee maksettavaksi 120 euroa ( $0,30 \times 400\text{ €}$ ) veroa. 25 prosentin ulkopuolelle jäävä loppuosa eli 75 prosenttia 1600 eurosta katsotaan TVL 33 b § mukaan verovapaaksi.

---

<sup>67</sup> Verohallinto, 2023a, luku 3.

<sup>68</sup> Kukkonen & Walden, 2014, s. 73. Asiasta ei ole selkeää säännöstä. Osingon verovapaa osuus ja pääomatulo-osuus lasketaan sen osakelukumäärän mukaan, jonka perusteella osinko on maksettu osakkaalle. (Ks. KVL 1993/308).

<sup>69</sup> Ossa, 2020, s. 242.

<sup>70</sup> Ossa, 2020, s. 212.

Kuten on todettu, maksettu osinko, joka ylittää 8 prosentin vuotoisen tuoton osakkeen matemaattisesta arvosta, verotetaan ansiotulona. Mikäli siis halutaan esimerkin omaisesti nostaa yhteensä 6000 € osinkoa, ylimenevä osuus 4 400 euroa (6000 €-1600 €) verotetaan 75-prosenttisesti ansiotulona ja loppusumma on verotonta.

Verosuunnittelun näkökulmasta on edullista, että nettovarallisuuden määrä yhtiössä on sellainen, että osinkoja saisi nostettua verohuojennetun osingon ylärajan 150 000 euron verran<sup>71</sup>. Verohyödyn maksimoimiseksi, nettovarallisuuden kasvattaminen on kannattavaa siihen saakka, kunnes osakkeenomistajalla on vähintään 1 875 000 euron arvoinen osuus yhtiön nettovarallisuudesta. Tällä osuudella osakas voi saada vuodessa kyseisen 150 000 euron verran osinkoa ( $1\,875\,000 \times 0,08$ ).<sup>72</sup>

## 2.2 Verosuunnittelu osakeyhtiössä

### 2.2.1 Verosuunnittelun tarkoitus

Lyhyesti sanottuna, verosuunnittelulla otetaan huomioon verovaikutuksia. Verot ovat yhtiöille kustannuksia, joten niiden huomioon ottaminen on perusteltua osana toiminnan suunnittelua ja taloudellista päätöksentekoa. Kari S. Tikan alkuperäisen määritelmän mukaan verosuunnittelun luonnehditaan olevan veroriskien arviointia, veroseuraamusten määrittelyä ja havaittuihin riskeihin reagoitua. Näin ollen sitä voidaan pitää tarpeellisenä ja jopa välttämättömänä osana taloudellisen toiminnan suunnittelua.<sup>73</sup> Verosuunnittelu ei ole oikeudellinen käsite, joten sille ei ole tarkkarajaista määritelmää. Verosuunnittelu kuitenkin katsotaan toiminnaksi, joka tapahtuu vero-oikeudellisen normiston puitteissa. Sen ensisijainen tavoite on kokonaistaloudellisesti verovaikutusten ennakointi

---

<sup>71</sup> Tällöin osingon veroaste on osakkaalla noin 8,5 %, mikäli osinko on enintään 8 % osakkeen matemaattisesta arvosta ja huojennetun osingon määrä yli 120 000 €, mutta enintään 150 000 € – pääomatulovero 34 %. Samaisessa tilanteessa kokonaisverorasitus on noin 26,8 % huomioiden osakkeenomistajan verotus sekä yhtiön maksama yhteisövero 20 %. (Ks. Viitala, 2018, s. 27).

<sup>72</sup> Koponen, 2023, s. 99–100.

<sup>73</sup> Tikka, 1972, s. 28–29; Kaunisto, 2022, s. 24.

ja optimaalisten toimintavaihtoehtojen tunnistaminen. Verosuunnittelu ei siis välttämättä aina viittaa toimintavaihtoehdon valintaan, joka minimoi veroseuraamukset. Toisinaan verosuunnittelu saattaa kuitenkin johtaa veroseuraamusten minimointiin.<sup>74</sup>

Verosuunnittelu on saanut osakseen negatiivisen sivumerkityksen tiedotusvälineissä ja poliittisessa keskustelussa. Verosuunnittelu liitetään vahvasti veroseuraamusten minimoinnin päämäärän ja sitä arvioidaan yhteiskunnallisen hyväksyttävyyden kautta. Saavutettuja veroetuja arvioidaan laskelmilla ja oikeustoimia vertaillaan keskenään.<sup>75</sup> Osakvaihdoilla tehtäviin toimiin liittyä keskustelu on synnyttänyt negatiivisen latauksen verosuunnittelun käsitteen ympärille siitakin huolimatta, vaikka oikeustoimet ovat sallittuja lain näkökulmasta.<sup>76</sup> Nämä osoittavat ainakin sen, että verosuunnittelun käsite on neutraalimpi vero-oikeudellisessa määrittelyssä verrattuna yleiskielelliseen määrittelyyn.

Osakeyhtiön verosuunnittelua voidaan perustella osakeyhtiölain ja osakeyhtiön toimintaa ohjaavien periaatteiden kautta. OYL 1:5:ssä säädetyn voitontuottamistarkoituksen näkökulmasta voidaan ajatella, että periaate on tarkoitus ottaa huomioon kaikissa liiketoimintapäätöksissä, koskien myös veronmaksuvelvoitteita.<sup>77</sup> Mikäli verosuunnittelua ei toteuteta yhtiössä, voi tämä heikentää maksuvalmiutta sekä kannattavuutta ja siten osakkeenomistajien mahdollisuuksia yhtiön jakokelpoisiin varoihin.<sup>78</sup> Voiton tuottamisen periaatteen ohella verosuunnittelun merkitystä voidaan arvioida myös OYL 1:8 mukaisen johdon huolellisuusvelvollisuuden näkökulmasta. Periaatteen mukaan, johdon on huolellisesti edistettävä yhtiön etua ja tämän tavoitteen saavuttamiseksi verosuunnittelun voidaan katsoa olevan merkitykseltään keskeinen. Johdon velvollisuus on pyrkiä konkreettisesti parhaaseen mahdolliseen lopputulokseen, joten verotukseen liittyvä arviointi on myös osa tätä vaadetta. Näin ollen yritysjohtolla voidaan nähdä olevan

---

<sup>74</sup> Tikka, 1972, 32–33.

<sup>75</sup> Kaunisto, 2022, s. 25.

<sup>76</sup> Ks. Helsingin Sanomat, 2023.

<sup>77</sup> Freedman, 2004, s. 238; Kaunisto, 2022, s. 28.

<sup>78</sup> Kaunisto, 2022 s. 28.

jopa velvoite sellaiseen verosuunnitteluun, jossa veroasiat hoidetaan asianmukaisella ja huolellisella tavalla.<sup>79</sup>

Jotta verosuunnittelu on tarkoituksenmukaista, on huomioon otettava kokonaisuus. Tämä edellyttää verosuunnittelun eri vaiheiden, osingonsaajan ja yhtiön näkökulman huomioimista. Yksipuolinen tarkastelu voi johtaa tilanteeseen, jossa kokonaisuutena arvioiden edullisimmaksi luultu vaihtoehto ei sitä olekaan.<sup>80</sup> Osinkotulosuunnittelun näkökulmasta perinteisesti osingon ja palkan nostamiseen liittyvä verosuunnittelu yhtiöissä on ollut keskiössä<sup>81</sup>. Tämän lisäksi osinkotulon suunnittelua voidaan toteuttaa yhtiön nettovarallisuuteen vaikuttamalla, johon tämä tutkielma keskeisiltä osin keskittyy.

## 2.2.2 Nettovarallisuuden kasvattaminen

Siirtyminen eriytettyyn tuloverojärjestelmään toi mukanaan keskeisen näkökohdan osakeyhtiön verosuunnitteluun: yhtiön nettovarallisuuteen vaikuttamisen.<sup>82</sup> Vuoden 2014 osinkoverojärjestelmän muutos johti siihen, että nykyinen osinkoverotus kannustaa kasvattamaan yhtiön varallisuutta, joka on omiaan vaikuttamaan yhtiössä laskettavaan nettovarallisuuteen<sup>83</sup>. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että mitä suurempi yhtiön varallisuus, sitä paremmat edellytykset nostaa verohuojennettua osinkoa yhtiöstä.<sup>84</sup>

---

<sup>79</sup> Knuutinen, 2020, s. 36; Kaunisto, 2022, s. 28.

<sup>80</sup> Koponen, 2023, s. 7, 99.

<sup>81</sup> Esimerkiksi omistajan kannattaa usein nostaa palkkatuloa (pl. sotumaksukustannus) verovapaan (pääomatulo-) osingon sijaan valtioveron alarajaan asti. Kun palkan marginaaliveroaste ylittää huojennetun osingon kokonaisverotason 26 prosenttia, on kannattavaa nostaa verohuojennettua osinkoa. Verosuunnittelun näkökulmasta pienellä tulotasolla YEL-osakkaalle kannattaa maksaa palkkaa siitä syystä, että kokonaisuudessaan palkasta maksetaan tällöin vain ansiotulovero ja palkka on yhtiölle vähennyskelpoinen meno EVL 8 § 4 kohdan nojalla. Sen sijaan ansiotulo-osinko rasittaa yhtiön verotusta ja se tulee maksettavaksi 75-prosenttisesti ansiotuloverona osakkaan verotuksessa. (Ks. Kukkonen & Walden, 2014, s. 82, 85).

<sup>82</sup> Kukkonen & Walden, 2014, s. 11.

<sup>83</sup> Vuonna 2014 muutettiin useita osinkojen veronalaisuutta koskevia säännöksiä, jolloin astui voimaan nykyinen huojennettu osinkoverotus (Ks. Viitala, 2018, s. 12).

<sup>84</sup> Koponen, 2023, 99, 7–8.

Arvostamislain (1142/2005) 2 §:n mukaan yrityksen nettovarallisuus lasketaan vähentämällä yrityksen veronalaisista varoista velat. Varat ja velat arvostetaan arvostamislain säännösten mukaan.<sup>85</sup> Yhtiön varoilla tarkoitetaan käytännössä sellaista varallisuutta, mitä yhtiö voi käyttää velkojen maksamiseen. Nettovarallisuutta laskettaessa yhtiön varoja ovat ArvL 2 §:n mukaan käyttöomaisuus, vaihto-omaisuus, rahoitus- ja sijoitusomaisuus sekä muu omaisuus ja pitkävaikutteiset menot, joilla on varallisuusarvoa. Varojen ulkopuolelle jäävät 5 luvun 18 §:n mukaiset laskennalliset verosaamiset. Varallisuuserien arvostamisesta säädetään erikseen ArvL:ssa. Nettovarallisuutta laskettaessa eteen tulee väistämättä erilaisia kohdistamis- sekä arvostamisongelmia. Ei ole yksiselitteistä, mitkä asiat luetaan yrityksen varoiksi ja mitkä veloiksi. Varojen ja velkojen arvostamista tai siihen liittyviä muita menettelyjä ei ole tarkoituksenmukaista käydä yksityiskohtaisesti läpi tässä tutkielmassa. Nyrkkisääntönä voidaan kuitenkin pitää sitä, että elinkeinon kuuluviksi varoiksi luetaan helpoiten sellaiset likvidit varat, jotka yhtiö on itse toiminnallaan ansainnut<sup>86</sup>. Osingonmaksun osalta on keskeistä huomioida, että tilikaudelta jaettavaksi määrättyä osinkoa ei vähennetä nettovarallisuudesta.<sup>87</sup>

Nettovarallisuuden laskennassa velkana pidetään pääsääntöisesti taseen vastattaviin lukeutuvia vieraaseen pääomaan merkittyjä eriä. Pääomalaina luetaan myös velkoihin silloin, kun sen taloudellinen luonne vastaa vierasta pääomaa. ArvL 8 §:n mukaan yhtiön velat arvostetaan niiden nimellisarvon mukaan ja ulkomaisen valuutan määräiset velat arvostetaan tilinpäätöspäivän kurssiin.<sup>88</sup> Velkoihin yleisesti liittyy runsaasti tulkinnanvaraisuutta sen osalta, mitä eriä pidetään velkoina.<sup>89</sup>

---

<sup>85</sup> Verohallinto, 2023a, luku 1.

<sup>86</sup> Likvidejä varoja arvioidaan erityisesti sen mukaan, ovatko ne tarpeen yrityksen toiminnassa. Arvioinnissa huomioidaan esimerkiksi käteisvarojen tarpeen myötä ilmenevät yhtiön toimintarytmin mukaiset vaihtelut sekä yleinen varovaisuusnäkökulma ja sen mukainen likviditeettireservin tarve elinkeinotoimintaan liittyen. (Ks. Kukkonen & Walden, 2014, s. 23).

<sup>87</sup> Koponen, 2023, s. 55–58.

<sup>88</sup> Koponen, 2023, s. 60–62.

<sup>89</sup> Esimerkkinä KPL 5:18:n mukaan laskennallisia verovelkoja ei pidetä velkana, mutta suoriteperiaatetta vastaavalla tavalla kirjattuja veroja voidaan sen sijaan pitää velkana. Velkana ei myöskään pidetä taseen vastattavan puolen kertynyttä poistoeroa tai verotusperusteisia varauksia. (Ks. Ossa, 2020, s. 240).

Nettovarallisuus ja sen arvo lasketaan ArvL 15–18 §:ssä säädetyn mukaisesti. Arvonmäärityksen perusohjeena toimii ArvL 18 §, jossa *”yrityksen varoihin kuuluva omaisuus arvostetaan siihen käypään arvoon, joka sillä oli verovuoden päättyessä omistajan hallussa ja sillä paikalla, missä omaisuus oli. Käyvällä arvolla tarkoitetaan omaisuuden todennäköistä luovutushintaa”*. Käyvän arvon arvostamisen merkitys korostuu erityisesti tilanteissa, joissa nettovarallisuus lasketaan osingonmaksua varten hankkivassa yhtiössä yritysjärjestelyn jälkeen. Kuten jäljempänä tutkielmassa osoitetaan, oman pääoman arvostamisella voidaan merkittävästi vaikuttaa yhtiön nettovarallisuuteen.

Tavallisesti yhtiön varallisuuden kasvattaminen voi viedä useita vuosia, mikäli varallisuutta halutaan kasvattaa pelkästään kerryttämällä tilikausilta kertyneitä voittoja. Voittojen kerryttämisen lisäksi yksi tavallisista nettovarallisuuden kasvattamisen keinoista on myös muun muassa omaisuuden siirtäminen yhtiölle. Ongelmaksi tilanteissa voi muodostua, kuinka yhtiö rahoittaa hankinnan. Velkarahalla hankittu omaisuus ei nimittäin kasvata yhtiön nettovarallisuutta, ainakaan lyhyellä aikavälillä<sup>90</sup>. Omaisuuden siirtämiseen liittyy myös useimmiten kuluja, kuten varainsiirtovero ja luovutusvoittoverotus, jotka on hyvä ottaa huomioon arvioidessa toimen kannattavuutta.<sup>91</sup> Varoja voidaan siirtää myös yksityistaloudesta, mutta tämän osalta on huomioitava, että kyseiset varat eivät lukeudu yhtiön nettovarallisuuteen. Siitäkin huolimatta, että ne kuluisivat yrityksen kirjanpitoon ja taseen varoihin<sup>92</sup>. Rajoituksella lainsäädäntö pyrkii siihen, että elinkeinoharjoittaja ei pysty vaikuttamaan keinotekoisesti huojennetun pääomatulon määrään siirtämällä omaa varallisuuttaan yhtiöön. Puhutaan TVL 33b §:n 3 ja 4 momentissa tarkoitetuista osakaskohtaisista vähennyksistä<sup>93</sup>. Osakaskohtaiset vähennykset tehdään nettovarallisuuden laskemisen jälkeen osakkaan omistamien osakkeiden arvon mukaan.

---

<sup>90</sup> Toisaalta esimerkiksi kiinteistösijoitus voi olla perusteltu, koska sen vertailuarvo voi toisinaan olla korkeampi kuin hankintahinta. (ks. Koponen, 2023, s. 100–102).

<sup>91</sup> Koponen, 2023, s. 7–8, 100–102.

<sup>92</sup> Ossa, 2020, s. 194.

<sup>93</sup> Nettovarallisuuteen laskemiseen liittyviä osakaskohtaisia vähennyksiä ovat mm. osakkaan (ainoastaan YEL-osakas) tai hänen perheensä käytössä oleva asunto (TVL 33b.4 §). Lisäksi vähennyksiin kuuluu osakkaan ja hänen perheenjäsenensä ottama yhtiön varoihin kuuluva rahalaina (TVL 33b.5 §).

Tällä on vaikutusta osakkaan osingon ansio- ja pääomatulo-osuuteen, joka voi olla erisuuruinen osakkaiden välillä riippuen henkilökohtaisista vähennyksistä sekä osakkeiden määrästä<sup>94, 95</sup>.

Yllä mainittujen keinojen lisäksi, nettovarallisuutta kasvattavia tapoja ovat perinteisesti olleet lisäpääoman sijoitus yhtiöön (SVOP-sijoitus), pääomalainan konvertointi osakepääomaksi<sup>96</sup>, yhtiön omistaman varallisuuden lajin muuttaminen ja mahdollisista arvonalennuksista pidättäytyminen, poistosuunnittelu ja menojen aktivointi<sup>97</sup>. Yrittäjän voittonjakko esimerkiksi palkan tai osingonjaon suhteen vaikuttaa myös yhtiön nettovarallisuuteen.<sup>98</sup> Murrettu tilikausi voi olla edukas osinkojen nostamisen näkökulmasta, sillä nostoajankohdalla voidaan vaikuttaa osakkaiden verotukseen tilikauden poiketessa kalenterivuodesta<sup>99</sup>. Tilikaudella tehtävät toimet vaikuttavat pääsääntönä seuraavan vuoden osingonjakoon<sup>100</sup>.

Yhtiön nettovarallisuutta on siis mahdollista säädellä voittonjakopolitiikalla tai tilinpäätössuunnittelulla. Tilinpäätössuunnittelu tosin pitää sisällään myös huomioitavia veroriskejä ja toimien tosiasiallisen luonteen arviointi saattaa tulla kysymykseen. Ei ole useinkaan itsestään selvää, että omistajan varallisuustilanne sallii yhtiön nettovarallisuuteen vaikuttamisen. Nettovarallisuuden kasvattaminen edellä mainituin keinoin voi osoittautua hankalaksi etenkin, mikäli tarve nettovarallisuuden kasvattamiselle on pikainen tai se

---

<sup>94</sup> Osakaskohtaiset vähennykset voivat monimutkaistaa merkittävästikin pienenosakeyhtiön osinkoverotusta, mikäli niitä joudutaan tekemään. Tilannetta monimutkaistaa oikaisuihin liittyvien säännösten tulkinnanvaraisuus, jota selittää muun muassa vähennysten toisistaan poikkeavat soveltamisedellytykset. (Ks. Koponen, 2014, s. 77).

<sup>95</sup> Ossa, 2020, s. 240.

<sup>96</sup> Tällä tarkoitetaan pääomalainan muuttamista osaksi yhtiön SVOP-rahastoa. Tällä tavalla yhtiön on mahdollista kasvattaa omaa pääomaa. (Ks. Andersson & Penttilä, 2014, s. 98).

<sup>97</sup> Esim. kiinteiden menojen aktivointi vaihto-omaisuuden hankintamenoön (KPL 4:5 ja EVL 14 §). (Ks. Kukkonen & Walden, 2014, s. 83).

<sup>98</sup> Kukkonen & Walden, 2014 s. 83.

<sup>99</sup> Tilikauden ollessa esimerkiksi 1.7.2022–30.6.2023, osingon verovapaa määrä ja pääomatulo osuus lasketaan 30.6.2022 tilinpäätöksen perusteella. Laskentaperusteena ei ole tällöin nettovarallisuus, jonka perusteella osinko maksetaan. Jatkuvasti tällaista murretun tilikauden tuottamaa ”sopivan” ajankohdan valintaa ei voida kuitenkaan harjoittaa, vaan eripituisten tilikausien keinotteluun voidaan puuttua VML 28 §:n nojalla. (Ks. Kukkonen & Walden, 2014, s. 51).

<sup>100</sup> Kukkonen & Walden, 2014, s. 82.

ei ole mahdollista mainituilla keinoilla. Tällaisissa tilanteissa nettovarallisuuden kasvatus voidaan toteuttaa muodostamalla holdingyhtiörakenne osakevaihdon kautta. Osinkotulon jakaminen tapahtuu tällöin liiketoimintayhtiön sijaan holdingyhtiöstä. Tällaisesta järjestelystä, käytetään myös nimitystä omistuksen yhtiöittäminen<sup>101</sup>.

### 2.2.3 Omistuksen yhtiöittämisestä osakevaihdoilla

Korkeimman hallinto-oikeuden antaman ratkaisun KHO 2017:78 myötä nettovarallisuuden kasvattamisen perinteiset keinot menettivät osittain merkitystään. Järjestely nimitäin mahdollistaa erityisesti pienyrittäjien osakeyhtiön nettovarallisuuden kasvattamisen osakevaihtoa hyödyntäen. Ratkaisun myötä osakevaihdoksi katsottuja yritysjärjestelyjä alettiin hyödyntämään entistä vapaammin ja järjestely nousi suuremman joukon tietoisuuteen.<sup>102</sup> Järjestely vei osaltaan merkitystä myös perinteisen palkan ja osingon verosuunnittelusta kohti maksimaalisen osinkoverohuojennuksen hyödyntämistä.

Osakevaihto on yksi yleisimmistä tavoista toteuttaa yritysjärjestely siihen liittyvien hyötyjen vuoksi. Verovelvollisen kannalta osakevaihto nähdäänärkevänä tilanteessa, jossa tavoitellaan konsernirakennetta perustamalla holdingyhtiö liiketoimintayhtiön oheen. Vaihtoehtoja konsernirakenteen muodostamiselle on muitakin, kuten perinteinen apporttiluovutus ja osakkeiden myynti.<sup>103</sup> Näissä kuitenkin mahdollinen luovutusvoittoverotus realisoituu maksettavaksi, mikä syntyvien kustannusten kannalta ei välttämättä palvele tavoitetta ryhtyä järjestelyyn.<sup>104</sup> Esimerkiksi, jos liiketoimintayhtiö on alun perin perustettu pienellä minimiosakepääomalla, voitollisen yhtiön arvo voi nousta myyntihetkellä merkittäväksi verotuksessa.

---

<sup>101</sup> Ks. Viitala, 2018, s. 153.

<sup>102</sup> Finnwatch, 2023a.

<sup>103</sup> Viitala, 2018, s.153.

<sup>104</sup> Sijoitusyhtiö, 2017b.

Konsernirakennemuutos voidaan toteuttaa luovutusvoiton osalta veroneutraalisti osakevaihdon lisäksi liiketoimintasiirrolla. EVL 52 d § mukainen liiketoimintasiirto tapahtuu siten, että osakeyhtiön liiketoimintakokonaisuus siirretään varoineen ja velkoineen uuteen yhtiöön, jolla on erillinen Y-tunnus. Aiempi liiketoimintayhtiö voidaan jättää rakenteessa passiiviseksi holdingyhtiöksi. Vaihdon vastikkeena vastaanottava yhtiö luovuttaa olemassa olevia tai uusia osakkeitaan, kuten osakevaihdossa toimitaan.<sup>105</sup> Liiketoimintasiirtoa ei ole mahdollista toteuttaa tytäryhtiöstä emoyhtiölle<sup>106</sup>. Osakevaihdolla tapahtuva nettovarallisuuden kasvattaminen ei kuitenkaan ole mahdollinen liiketoimintasiirrossa. Osakevaihdolla siirretyt osakkeet katsotaan osakeyhtiölain mukaiseksi osakkaan tekemäksi apporttisijoitukseksi ja sijoitus voidaan kirjata holdingyhtiön omaan pääomaan. Liiketoimintasiirrossa tämä ei ole mahdollista, jolloin nettovarallisuutta ei pystytä kasvattamaan samalla tavalla. Lisäksi toimivan yhtiön siirtäminen holdingyhtiö omistukseen ei onnistu kokonaan ilman veroseuraamuksia<sup>107</sup>. Yritystoiminnan jatkumisen kannalta, liiketoimintasiirrossa haasteita mahdollisesti ilmenee myös Y-tunnuksen muuttumisen myötä.<sup>108</sup>

Huojennetun osinkotulon vaikuttamisen lisäksi, omistuksen yhtiöittämiseen johtavia motiiveja voidaan nähdä muitakin. Konsernirakenteen yksi keskeisistä eduista lienee varojen varsin vapaa siirtäminen kunkin tahon intressien mukaisesti. Esimerkiksi useiden osakkaiden yhtiöissä ongelmalliseksi voi muodostua voiton jakaminen. Osakkaat voivat olla eriarvoisessa verotuksellisessa asemassa tai heidän tarpeensa voiton jakamiseen voivat olla erilaiset. Osakkaiden kannalta tällaisessa tilanteessa voi olla järkevä perustaa yhteinen holdingyhtiö, jonne liiketoimintaa harjoittava yhtiö voi maksaa verovapaasti osinkoa. Järjestelyllä voidaan saavuttaa ajallista väljyyttä voitonjaon ohjaamisen osalta osakkaalle, koska verotus tapahtuu vasta siinä kohtaa, kun holdingyhtiö jakaa osinkoa osakkaalle.<sup>109</sup>

---

<sup>105</sup> Verohallinto, 2023b, luvut 3 ja 4.

<sup>106</sup> Tytäryhtiö ei voi maksua vastaan merkitä emoyhtiönsä osakkeita (OYL 15:14). (Ks. Immonen, 2022, s. 436).

<sup>107</sup> Mikäli siirtyvän yhtiön arvo on suuri, veroseuraamukset nousevat sitä mukaan.

<sup>108</sup> EY, 2021.

<sup>109</sup> Viitala, 2018, s. 150.

Lisäksi konsernirakenne mahdollistaa liiketoimintayhtiössä kertyneiden voittovarojen jakamisen holdingyhtiöön siltä osin, kun niitä ei tarvita esimerkiksi tulevista investoinneista. Kun voittovaroja siirretään holdingyhtiöön, tämä mahdollistaa varakkaan liiketoimintayhtiön kohdalla sen, että uusien osakkaiden tulo ja vanhojen poistuminen on mahdollista alhaisella pääomapanoksella.<sup>110</sup> Täten järjestelyä voi olla perusteltua käyttää valmistautuessa erityisesti esimerkiksi sukupolvenvaihdokseen, jolloin perheenjäsenet voivat siirtyä yhtiön osakkaiksi. Konsernirakenne mahdollistaa myös esimerkiksi yritys- ja sijoitusriskin eriyttäminen liiketoimintayhtiölle ja holdingyhtiölle. Näin toimimalla voidaan vaikuttaa konkurssiuhkaan.<sup>111</sup>

---

<sup>110</sup> Koponen, 2023, s. 129; Viitala, 2018, s. 150.

<sup>111</sup> EY, 2021.

## 3 Osakevaihto

### 3.1 Yritysjärjestelydirektiivi ja EU-oikeuden tulkintavaikutus

Kansallinen osakevaihtosäännös 52 f § on peräisin Euroopan unionin yritysjärjestelydirektiivistä. Suomen liittyessä Euroopan unioniin vuonna 1995, EU-tasolla tapahtuvat lainsäädännölliset muutokset, mukaan lukien Euroopan unionin yritysjärjestelydirektiivi ovat koskettaneet myös Suomea. Yritysjärjestelydirektiivin EVL 52–52 g §:n säännökset tulivat tällöin osaksi kansallista lainsäädäntöä.<sup>112</sup> Yritysjärjestelydirektiivi säädettiin vuonna 1990 ja tämän jälkeen siihen on tullut muutoksia vuosina 2005 ja 2009. Viimeisin muutos yritysjärjestelydirektiiviksi kutsuttuun Neuvoston direktiiviin tuli vuonna 2009 lokakuuta, ja nämä muutokset ovat voimassa edelleen sellaisenaan<sup>113,114</sup>

Yritysjärjestelydirektiiviin piiriin kuuluvat ainoastaan EU:n alueella tai ETA maissa tapahtuvat järjestelyt. Näin ollen yritysjärjestelydirektiivi ei koske näiden ulkopuolisissa valtioissa asuinpaikaltaan sijaitsevia yhtiöitä. Yritysjärjestelydirektiivin 2 d artiklan mukainen osakkeenomistaja voi asua missä tahansa maassa eli asuinpaikka ei estä järjestelyn pitämistä osakevaihtona. Veroedusta voivat nauttia kuitenkin vain EU:ssa ja ETA-alueella asuvat osakkeenomistajat.<sup>115</sup> Rajat ylittäviä tilanteita koskien osakevaihtosäännöksen EVL 52.3 f ja 52.4 f § kohdissa säädetään maastapoistumisverosta (exit tax), mikä ei suoranaisesti vaikuta yritysjärjestelyyn, vaan veron määräytymisperusteeseen<sup>116</sup>. Lain kohdat ovat osakkeenomistajan verotuksen osalta hyvä ottaa huomioon<sup>117</sup>.

---

<sup>112</sup> HE 177/1995 vp, s. 1.

<sup>113</sup> Vuoden 2009 kodifiointi kumosi aiemman direktiivin muutoksineen.

<sup>114</sup> Helminen, 2018, s. 183.

<sup>115</sup> Verohallinto, 2023d, luku 1.2.

<sup>116</sup> Säännösten mukaan verottamatta jäänyt luovutusvoitto osakevaihtohetkellä katsotaan osakkeita saaneen luonnollisen henkilön veronalaiseksi tuloksi, mikäli hän muuttaa viiden vuoden kuluessa osakevaihtovuoden päättymisestä ETA-alueen ulkopuolelle.

<sup>117</sup> Esimerkiksi jos luonnollinen henkilö osallistuu osakevaihtoon vuonna 2020 ja suunnittelee muuttavansa EU tai ETA-alueen ulkopuolelle vuonna 2024, Suomella on oikeus verottaa henkilöltä vuonna 2020 syntynyt voitto. (Ks. Honkamäki, Kujanpää & Pennanen, 2018, s. 296).

Yritysjärjestelydirektiivin luomisen taustalla on pyrkimys edistää sisämarkkinoiden syntymistä, jossa erilaiset yritysorganisatiot ovat keskiössä. Jotta sisämarkkinoiden toimivuus ja tehokkuus pystyttiin varmistamaan, oli tarpeen poistaa verosäännöksistä johtuvia rajoituksia, vääristymiä ja haittoja. Direktiivin myötä yrityksille voitiin luoda olosuhteet mukautua yhteismarkkinoiden vaatimuksiin, kilpailukyvyyn vahvistamiseen sekä tuottavuuden lisäämiseen.<sup>118</sup> Yritysjärjestelydirektiivin lähtökohdan mukaan yritysorganisatiosta ei aiheudu välittömiä tuloveroseuraamuksia yritykselle tai sen omistajille.<sup>119</sup> Taustalla on jatkuvuusperiaate, jonka mukaan osakkeisiin tai varallisuuteen liittyvä arvonnousu ei realisoitu järjestelyssä veronalaiseksi tuloksi, eikä järjestelyssä siirtyviä varoja katsota realisoituvan käypään arvoon tämän verotuksessa.<sup>120</sup> Siirtävän ja vastaanottavan yhtiön varojen ja velkojen sekä varausten siirtoa käsitellään direktiivin 4, 5 ja 6 artiklassa. Direktiiviin liittyy niin sanottu lykkäytymisasetus, minkä myötä verotus lykkäätty ajankohtaan, jolloin varojen luovutus tapahtuu uudelleen. Yritysjärjestelyihin liittyviä voittoja voidaan siis verottaa, mutta vasta realisoitumishetkellä tulevan luovutuksen yhteydessä. Etu koskee niin yhtiöiden kuin osakkaidenkin verotusta. Osakkeiden vaihtamisen verokohtelusta säädetään direktiivin 8 artiklassa. Pääsääntöisesti direktiivin soveltamisalaan kuulumattomat verot, kuten varainsiirtovero, tulevat perittäväksi yritysorganisatioiden yhteydessä.<sup>121</sup>

Yritysjärjestelydirektiivi säätelee minimidirektiivin lailla vähimmäisvaatimukset kunkin jäsenvaltion kansalliseen lakiin. Täten jäsenvaltiolla on mahdollisuus asettaa lisäedellytyksiä lakiinsa. Itse direktiivin soveltamisalaan, veroseuraamusten tai tavoitteiden suhteen direktiivi ei jätä harkintavaltaa jäsenvaltioille.<sup>122</sup> Keskeiset oikeusvaikutusmekanismit, jotka vaikuttavat EU-oikeuden ja kansallisen oikeuden väliseen suhteeseen ovat EU-

---

<sup>118</sup> Järvenoja, 2022, s. 22.

<sup>119</sup> Verohallinto, 2023d, luku 1.

<sup>120</sup> Järvenoja, 2022, s. 28.

<sup>121</sup> Helminen, 2018, s. 184.

<sup>122</sup> C-285/07 A.T. v. Finanzamt Stuttgart-Körperschaften, kohta 26.

oikeuden etusijaperiaate<sup>123</sup>, EU-oikeuden suora soveltaminen, välitön oikeusvaikutus<sup>124</sup> ja tulkintavaikutus. Tulkintavaikutus on näistä ensisijaisin ja näyttäytyy kattavimmin kansallisessa tuomioistuintoiminnassa.<sup>125</sup> EU-oikeuden tulkintavaikutuksen on muotoutunut Euroopan unionin tuomioistuimen oikeuskäytännössä<sup>126</sup>. Käytännössä tulkintavaikutuksella tarkoitetaan sitä, että kansallisessa tuomioistuimessa ratkaisu tehdään kansalliseen säännökseen perustuen, mutta tulkintavaikutuksen kautta EU-oikeudella on vaikutus säännöksen tulkintaan<sup>127</sup>. EU:n tulkintavaikutuksella pyritään välttämään ristiriitoja kansallisen ja EU-oikeuden välillä kansallisen säännöksen soveltamisessa.<sup>128</sup> Oikeusvaikutusmekanismit on keskeistä tunnistaa, jotta voidaan ymmärtää ja sitä kautta tulkita direktiiviin pohjautuvia EVL säännöksiä<sup>129</sup>. Tulkintavaikutuksen merkitys korostuu erityisesti tutkielman 5 luvussa, joka käsittelee veronkiertämistä.

### 3.2 Osakevaihto yhtiöoikeudessa

Osakevaihdosta säännellään elinkeinoverotuksesta annetun lain 52 f §:ssä ja tuloverolain 45 §:ssä. EVL 52 f §:n mukaan osakevaihdolla tarkoitetaan järjestelytilannetta, jossa yksi osakeyhtiö hankkii toisen osakeyhtiön osakkeita siten, että osakkeet tuottavat enemmän kuin puolet toisen yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä. Ratkaisevana äänimäärän osalta nähdään omistususuuden nouseminen yli 50 prosenttiin, eikä siten

---

<sup>123</sup> EU-oikeuden etusijaperiaate edellyttää, että lainsäädäntöä tulkitaan EU-oikeuden säännösten ja niiden vaatimusten mukaisesti. Näin ollen EU-oikeudella on etusija ristiriitatilanteissa kansallisiin säännöksiin nähden. Periaatteen mukaisesti kansallisissa tuomioistuin päätöksissä ratkaisuharkintaan vaikuttaa olennaisesti EU-tuomioistuimen oikeuskäytäntö. Toisaalta SEU 5 artiklaan perustuvan toissijaisuusperiaate antaa tilaa myös kansallisen tuomioistuimen tulkinnalle. (Ks. Helminen, 2024, luku 1.8.2).

<sup>124</sup> EU-oikeuden välitön vaikutus merkitsee sitä, että luonnolliset sekä juridiset henkilöt voivat vedota persussopimusten ja direktiivien välittömän vaikutuksen normeihin kansallisessa tuomioistuimessa tai viranomaistoiminnassa. Näin ollen tuomioistuinten ja viranomaisten on huomioitava EU-oikeuden säännökset ja ratkaisuharkinnassa voidaan suoraan ottaa huomioon EU-oikeudelliset normit. (Ks. Helminen, 2024, luku 1.2.5).

<sup>125</sup> Määttä & Paso, 2019, s. 47; Kaunisto, 2022, s. 99.

<sup>126</sup> EU:n tuomioistuinratkaisulla C:14/83, Von Colson ja Kamann v. Land Nordrhein-Westfalen on ollut keskeinen vaikutus tähän.

<sup>127</sup> Tulkintavaikutuksen merkitys näkyy esimerkiksi ratkaisussa KHO 2017:78, jossa EVL 52 h § säännöksen yhteydessä yritysjärjestelydirektiiviä koskeva EU-oikeudellinen oikeuskäytäntö huomioitiin päätöksessä.

<sup>128</sup> Ojanen, 2016, s. 91–94, 95.

<sup>129</sup> Penttilä, 2012, s. 29–30.

osakkeiden varsinainen lukumäärä.<sup>130</sup> Osakevaihdoksi luetaan myös tilanne, jossa hankkivalla osakeyhtiöllä on jo enemmän kuin puolet äänimäärästä ja yhtiö hankkii lisää tämän yhtiön osakkeita vastiketta vastaan. Hankkiva yhtiö voi antaa vastikkeena joko olemassa olevia osakkeitaan, liikkeelle laskemiaan uusia osakkeita tai rahaa tietyin edellytyksin. Mikäli vastikkeena annetaan rahaa, rahavastikkeen arvo ei saa ylittää kymmentä prosenttia vastikeosakkeiden nimellisarvosta. Mikäli osakkeilla ei ole määriteltyä nimellisarvoa, kymmenen prosentin osuus lasketaan maksetusta osakepääomasta osakkeiden vastaavasta osuudesta. Osakevaihto koskee ainoastaan osakeyhtiön osakkeita, ei muiden yhtiömuotojen yhtiöosuuksia.<sup>131</sup>

Osakevaihdolle ei ole omaa yhtiöoikeudellista erityissäätelyään. Yhtiöoikeuden näkökulmasta osakevaihto katsotaan apporttiehdoin tapahtuvaksi suunnatuksi osakeanniksi.<sup>132</sup> Siinä kohdeyhtiön osakkaat merkitsevät hankkivan yhtiön osakkeet osakeannin yhteydessä. Osakeannin myötä annettavat osakkeet merkitään kohdeyhtiön luovutettavilla osakkeilla.<sup>133</sup> Käsitteellä apportti(emissio) viitataan osakkeiden merkitsemiseen muuna kuin rahana. Osakeannissa tulee noudattaa suunnattua osakeantia koskevia OYL 9:3 ja 4:n periaatteita. Apporttiantia koskevista menettelyistä säädetään OYL 9:12:ssä. Pykälässä säädetään muun muassa siitä, että osakeannista tulee päättää yhtiökokouksessa ja apporttina hankitun omaisuuden tulee vastata vähintään merkintähinnan maksua.<sup>134</sup> Osakeyhtiölain mukaan suunnattu osakeanti merkitsee sellaista antia, jossa poiketaan osakkeenomistajien oikeudesta merkitä osakkeita<sup>135</sup>. Osakeyhtiölain 9 luvun 4 §:ssä annetaan mahdollisuus merkintäoikeudesta poikkeamiseen silloin, kun toimelle on

---

<sup>130</sup> Ks. HE 177/1995 vp s. 7; Ks. myös Verohallinto, 2023d, luku 2.3. Ohjeen mukaan ratkaiseva tekijä ei ole saatavien osakkeiden suhteellinen osuus tai osakkeiden lukumäärä, jos eri osakkeet tuottavat erilaisen äänimäärän tai yhtiöjärjestyksessä on määrätty äänestysrajoituksesta.

<sup>131</sup> Immonen, 2018, s. 400.

<sup>132</sup> Immonen, 2022, s. 483.

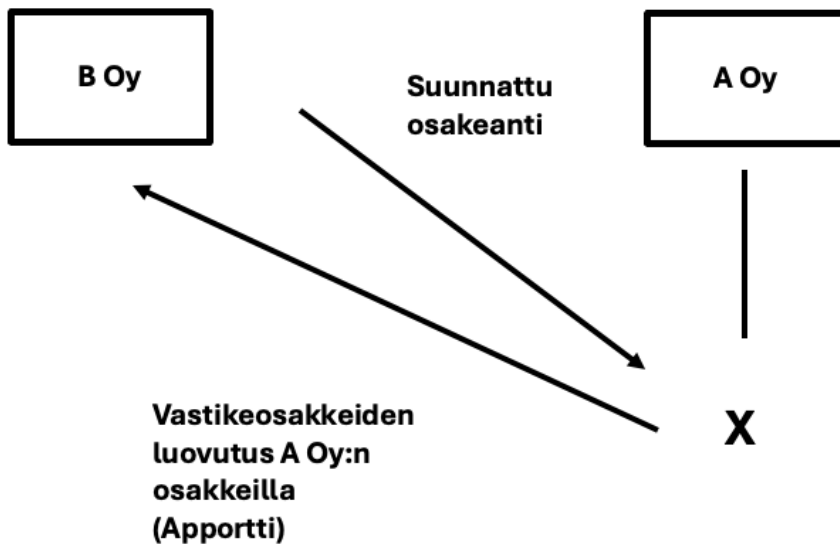
<sup>133</sup> Järvenoja, 2022, s. 393.

<sup>134</sup> Honkamäki, Kujanpää & Pennanen, 2018, s. 302.

<sup>135</sup> Immonen, 2022, s. 486.

yhtiön kannalta merkittävä taloudellinen syy<sup>136</sup>. Merkintäetuoikeudesta poikkeamisen syynä voidaan yleensä pitää osakkeiden käyttämistä vastikkeena yritysjärjestelyissä<sup>137</sup>.

Osakevaihtoon kuuluu kolme osapuolta: kohdeyhtiö, hankkiva yhtiö ja kohdeyhtiön osakkeenomistaja. Kohdeyhtiön osakkeiden omistaja voi olla joko luonnollinen henkilö tai yhtiö, mutta tässä tutkielmassa kohdeyhtiön osakkeenomistajalla tarkoitetaan luonnollista henkilöä. Kohdeyhtiöllä tarkoitetaan yhtiötä, jolta hankintaan osakkeita eli tässä tutkielmassa liiketoimintayhtiötä. Apporttievähtö tapahtuva osakevaihto tapahtuu Kuvion 1 osoittamalla tavalla.



**Kuvio 1.** Osakevaihto.<sup>138</sup>

- Kuviossa A Oy:n osakkeenomistaja X sopii osakevaihdosta hankkivan osapuolen B Oy:n kanssa siten, että vaihdetut osakkeet tuottavat vähintään yli puolet A Oy:n osakkeiden tuottamasta äänimäärästä
- B Oy maksaa merkintähinnan apporttiomaisuudella eli tässä tapauksessa osakkeilla X:lle
- X maksaa osakkeiden merkintähinnan A Oy:n osakkeilla.<sup>139</sup>

<sup>136</sup> OYL 9:4.1 §:n mukaan toimen tulee parantaa yhtiön toimintaedellytyksiä ja taloudellista asemaa. Painavalla taloudellisella syyllä tarkoitetaan esimerkiksi yrityskaupan rahoitusta. Painavana taloudellisena syynä ei sen sijaan voida pitää osakkeenomistajan enemmistöaseman turvaamista tai omistussuhteiden muutosten edistämistä. (Ks. HE 109/2005 vp s. 102; Ks. myös Mähönen & Villa, 2015, s. 564).

<sup>137</sup> Immonen, 2022, s. 430.

<sup>138</sup> Mukailen Immonen, 2022, s. 484.

<sup>139</sup> Ks. Immonen, 2018, s. 401.

Yrittäjän holdingyhtiöjärjestelyn näkökulmasta katsottuna, B yhtiöstä muodostuu holdingyhtiö siten, että henkilö X antaa vaihdossa omistamansa A Oy:n osakkeet kokonaisuudessaan B Oy:lle. B Oy antaa vastineeksi uusia liikkeeseen laskemiaan osakkeita X Oy:lle. Lopputulemana X omistaa B Oy:n kautta liiketoimintayhtiö A Oy:n holdingyhtiörakenteelle tyypillisesti.

Yhtiöoikeuden näkökulmasta kyse ei ole osakevaihdosta, mikäli osakkeet luovutetaan apporttina yhtiön perustamisen yhteydessä. Osakeantiosakkeita vastineeksi antavan yhtiön on oltava rekisteröity.<sup>140</sup> Tämä merkitsee sitä, että kun osakevaihtoa suunnitellaan vanhan ja uuden osakeyhtiön välillä, uusi osakeyhtiö tulee olla perustettu ja sen tulee näkyä kaupparekisterissä voimassa olevana. Oikeuskäytännön valossa uuden yhtiön perustamisajankohdalla ennen osakevaihtoa ei näyttäisi olevan merkitystä, kunhan rekisterivaatimus täyttyy.<sup>141</sup> Kyseisestä apporttiperustamisesta käsiteltiin KHO 2005 taltiossa 254.

*A perusti B Oy:n ja merkitsi tämän yhteydessä yhtiön kaikki osakkeet sijoittamalla apporttina omistamiaan C Oy:n osakkeita. A:lle annetut B Oy:n osakkeet olivat apporttia vastaan saatuja ja B Oy:tä ei ollut vielä merkitty kaupparekisteriin. Tämän vuoksi tilanne ei täyttänyt mainitun lain 52 f §:n mukaisen osakevaihdon edellytyksiä, eikä asiassa siten tullut sovellettavaksi mainitun pykälän 2 momentin osakevaihtoa eikä tuloverolain 45 §:n 2 momentin mukaista luovutusta koskevat säännökset. Sen sijaan osakkeiden sijoittaminen katsottiin verotuksessa luovutukseksi, josta kertyvä voitto oli tuloverolain 45 §:n 1 momentissa tarkoitettu verotettava luovutusvoitto.*

Tämän ratkaisun asettamasta edellytyksestä ei säädetä yritysjärjestelydirektiivin 2 artiklassa. Artikla ei suoraan edellytä, että hankkivan yhtiön tulisi olla perustettu toimiva yhtiö. Asiassa ilmentyy EU-jäsenvaltion valta säätää direktiiviin pohjautuvaa kansallista sääntelyä tiukemmaksi kuin mitä direktiivi itsessään edellyttää.

---

<sup>140</sup> Immonen, 2022, s. 483.

<sup>141</sup> Immonen, 2022, s. 483, 484.

### 3.3 Osakevaihto vero-oikeudessa

Osakevaihto on vero-oikeudessa muodostunut oma oikeudellinen käsitteensä. Osakevaihdosta voidaan puhua myynnin alalajina, jossa osakkeet vaihdetaan hankkivan yhtiön osakkeisiin rahan sijasta.<sup>142</sup> Kuten todettua, järjestely ei aiheuta välittömiä tuloveroseuraamuksia yhtiöille tai niiden omistajille. Yritysjärjestelydirektiivin tarkoittamia keskeisiä hyötyjä ovat luovutusvoittoverotuksen lykkääminen, jatkuvuusperiaate sekä hankintamenon säilyminen ennallaan yritysjärjestelyissä.<sup>143</sup> Näiltä osin osakevaihto siis poikkeaa normaalista vaihdosta.

Pääsääntöisesti osakkeiden vaihto aiheuttaa luovutusvoittoverotuksen realisoitumisen henkilöverotuksessa TVL 45–47 §:n mukaisesti tai myyntivoiton realisoitumisen EVL 5 §:n ja 42 §:n mukaisesti osakkeiden kuulussa elinkeinotulolähteeseen. Tällöin osakkeet arvostetaan käypään arvoon ja mahdollinen voitto luetaan veronalaiseksi tuloksi. Voitosta vähennetään osakkeiden poistamaton hankintameno. EVL 52 f § säännöksen mukaisten edellytysten täytyessä, verotus lykkääntyy siihen hetkeen, jolloin vaihdossa saadut osakkeet luovutetaan eteenpäin. Jatkuvuusperiaatteen mukaisesti vastaanotettujen osakkeiden hankinta-aika siirtyy vastikeosakkeiden hankintahetkeen ja niiden hankintameno on luovutettujen osakkeiden verotuksessa poistamatta oleva hankintamenon osa. Osakevaihto katsotaan TVL 45.5 §:n mukaan luovutukseksi, mutta syntynyttä tappiota ei katsota vähennyskelpoiseksi menoksi tai voittoa veronalaiseksi tuloksi. Tämä merkitsee, että TVL 50 §:n mukaisia verotuksessa aiemmin kertyneitä tappioita ei voida vähentää.<sup>144</sup> Verovelvollinen ei voi valita itselleen edullisinta vaihtoehtoa luovutuksen ja osakevaihdon välillä<sup>145</sup>.

Kohdeyhtiön osalta osakevaihto tarkoittaa verotuksessa samaa asiaa kuin luovutus ja osakevaihdolla ei ole vaikutusta kohdeyhtiön verotukseen. Kohdeyhtiötä koskee samat

---

<sup>142</sup> Kukkonen & Walden, 2020, s. 330.

<sup>143</sup> Verohallinnon ohje, 2023, Luku 1.

<sup>144</sup> Immonen, 2022, s. 500.

<sup>145</sup> Osakevaihdon edellytysten täytyessä tapahtuma katsotaan osakevaihdoksi siitä huolimatta, vaikka verovelvollinen haluaisi sen tapahtuvan tavallisena vastikkeellisena vaihtona. (Ks. Immonen, 2022, s. 500).

periaatteet kuin hankkivaa yhtiötä, esimerkiksi TVL 122 §:n mukaisten tappioiden vähentämisen osalta.<sup>146</sup> Tappioiden vähentämiseen on mahdollista hakea poikkeuslupaa sillä edellytyksellä, että tappiollinen yhtiö jatkaa toimintaansa osana konsernia<sup>147</sup>. Osakevaihdolla voi olla vaikutus omistajanvaihdoksen myötä myös konserniavustuksen antamiseen ja vastaanottamiseen.<sup>148</sup>

EVL 52 f §:n koskiessa lähinnä kohdeyhtiön verotusta, laki ei sisällä erityissäännöksiä hankkivan, eli holdingyhtiön näkökulmasta. Veroseuraamukset määräytyvät yleisten säännösten mukaisesti. Esimerkiksi osakevaihdossa hankittujen osakkeiden hankintameno ratkaistaan apporttiehdoin hankittua omaisuutta vastaavalla tavalla. Tällöin osakevaihdolla hankittujen osakkeiden hankintamenona käytetään niiden käypää arvoa, huolimatta kirjanpidollisesta arvosta.<sup>149</sup> Osakevaihdon varoja voidaan merkitä osakepääoman sijasta SVOP rahastoon. Mikäli osakevaihdon yhteydessä varoja merkitään SVOP rahastoon, vastikeosakkeiden merkintähintaa pidetään TVL 45 a §:ssä tarkoitetulla tavalla pääomasijoituksena<sup>150</sup>. Tiettyjen edellytysten täytyessä SVOP rahastosta varojen jakaminen voidaan verottaa luovutuksena<sup>151</sup>.

Varainsiirtoverolaki (1996/931) ei sisällä erityissäännöstä osakevaihdosta<sup>152</sup>. Varainsiirtoverotuksen näkökulmasta osakevaihto ei ole verovapaata, joten pääsäännön mukaisesti saanto on hankkivalle yhtiölle varainsiirtoverotuksen alainen (VsVL 15.1 §)<sup>153</sup>. Tämän mukaan osakkeita hankkiva yhtiö joutuu tekemään VsVL 20 § 1 momentin mukaisen,

---

<sup>146</sup> Andersson & Penttilä, 2014, s. 779–780.

<sup>147</sup> Verohallinto, 2023d, luku 3.3.

<sup>148</sup> KonsAvl 3 §:n mukaan kohdeyhtiö ja hankkiva yhtiö eivät voi antaa keskenään konserniavustusta verovuonna, jolloin osakevaihto on toteutettu, ellei konsernisuhde ole ollut olemassa ennen osakevaihtoa. (Ks. Verohallinto, 2023d, luku 3.3).

<sup>149</sup> Andersson & Penttilä, 2014, s. 780.

<sup>150</sup> ks. KHO 2016:103.

<sup>151</sup> Verohallinto, 2023d, luku 3.3.

<sup>152</sup> Vrt. VsVL 43 §, jonka nojalla liiketoimintasiirrossa on mahdollista hakea varainsiirtoverosta vapautumista hakemalla veron palautusta.

<sup>153</sup> Pääsäännön mukaan varainsiirtoveroilmoituksen antaa ja varainsiirtoveron maksaa ostaja. (ks. Verohallinto, 2024b).

1,5 prosentin<sup>154</sup> suuruisen, varainsiirtoverosuorituksen hankkimistaan osakkeista. Hallinto-oikeuden ratkaisun 12/0196/6 mukaan varainsiirtovero määräytyy kohdeyhtiön osakkeiden käyvän arvon perusteella. Mikäli vastikkeena annetaan osaksi rahaa, rahavastikkeen osalta varainsiirtoveron peruste on rahavastikkeen määrä.<sup>155</sup> Osakkeista luovuvan osakkeenomistajan kohdalla osakeantia ei katsota varainsiirtoveronalaiseksi tapahtumaksi, mikäli hankkiva yhtiö antaa vastikkeena uusia osakkeitaan. Tämä perustuu siihen, että osakemerkintä ei ole VsVL:n tarkoittama luovutus. Osakkeenomistajan ei tarvitse näin ollen maksaa varainsiirtoveroa.<sup>156</sup> Osakevaihtoa suunniteltaessa varainsiirtoveron vaikutukset on syytä ottaa huomioon, koska kustannukset voivat nousta yllättäen hyvinkin korkeiksi, riippuen kohdeyhtiön osakkeiden arvosta.

EVL 52 f § säännös koskee elinkeinoverolain alaisia yhtiöitä. Tuloverolaissa olevan vastaavan säännöksen sanamuoto on suppea siltä osin, että siitä ei ilmene, voiko TVL:n mukaan verotettavat yhtiöt olla osakevaihdon hankkivana tai kohdeyhtiönä. Lain kirjaimen mukaan 52 f §:n säännöksiä ei voitaisi soveltaa TVL:n alaisiin yhtiöihin. Tästä syystä aiemmin on ollut tulkinnanvaraista, voiko TVL:n mukaan verotettavat yhtiöt olla osakevaihdon hankkivana- tai kohdeyhtiönä.<sup>157</sup> Euroopan unionin tuomioistuin otti asiaan kantaa ratkaisussaan 17.7.1997/C-28/95, A. Leur-Bloem/Inspecteur der Belastingdienst/Ondernemingen Amsterdam 2.

*Ratkaisun 17.7.1997/C-28/95 perusteluissa todettiin, että yritysjärjestelydirektiivin 2 artiklan d kohdan mukaan määritellyssä osakevaihdossa ei edellytetä, että osakkeita hankkiva yhtiö itse harjoittaisi yritystoimintaa. Lisäksi ratkaisun perusteella osakevaihdossa ei vaadita kahden yhtiön yritystoiminnan yhdistämistä taloudelliseksi ja rahoitukselliseksi kokonaisuudeksi.*<sup>158</sup>

---

<sup>154</sup> Verohallinto, 2023g.

<sup>155</sup> Honkamäki, Kujanpää & Pennanen, 2018, s. 301.

<sup>156</sup> Immonen, 2022, s. 511–512.

<sup>157</sup> Immonen, 2022, s. 494.

<sup>158</sup> Asia C-28/95, A. Leur-Bloem/Inspecteur der Belastingdienst/Ondernemingen Amsterdam 2, kohta 48.

Ratkaisu osoittaa, että direktiivissä viitatus osakevaihdon piiriin lukeutuu myös TVL-yhtiöiden suorittama osakkeiden hankinta. Näin ollen esimerkiksi TVL:n alaisen holdingyhtiön tekemä osakkeiden hankinta luetaan osakevaihdoksi. Asia vahvistettiin myös kansallisessa oikeuskäytännössä KHO 21.4.2006 T 943, jonka mukaan osakkeet hankkivana yhtiönä voi olla TVL:n mukainen verovelvollinen.

### 3.4 EVL 52 f §:n tarkoittama rahavastike ja määräysvallan siirtyminen

Kokonaisuudessaan EVL 52 f §:n mukaiset edellytykset ovat seuraavat:

1. hankkivan yrityksen ja kohdeyrityksen tulee olla osakeyhtiömuotoinen.
2. hankkiva yhtiö saa vaihdossa kohdeyrityksen osakkeita sellaisen määrän, joka tuottaa yli 50 % äänimäärästä tai vähintään tämän verran määräysvaltaa.
3. vaihdossa vastikkeena käytetään vanhoja omia osakkeita tai uusia osakkeita taikka maksimissaan 10 % rahaa.<sup>159</sup>

Tulkintaongelmat EVL 52 f §:n soveltamisessa kohdistuvat erityisesti vastikkeeseen ja määräysvallan siirtymiseen säännöksen verrattain suppean sanamuodon vuoksi. Tulkintaongelmat on syytä nostaa esille erityisesti, kun osakevaihtoon osallistuvissa yhtiössä on useampia osakkaita tai järjestelyssä muutoin halutaan välttää säännöksen soveltamiseen liittyviä riskejä. Tulkintaongelmien käsittely on nämä näkökulmat huomioiden osin myös yleisluontoista kattavamman yleiskuvan muodostamiseksi.

EVL 52 f § edellytyksen mukaan hankkivan yhtiön tulee saada vaihdossa kohdeyrityksen osakkeita sellainen määrä, joka tuottaa yhtiölle yli 50 prosenttia koko osakemäärän äänimäärästä tai sen on saatava vähintään tämän verran määräysvaltaa. Äänivallan enemmistön siirtyminen merkitsee sitä, että syntyy OYL 8:12:ssä tarkoitettu konserni. Kuten on todettu, olennaista on osakemäärän sijaan saatu äänivalta. Hankkivan yhtiön omistusosuus kohdeyrityksestä voi täten olla alle puolet, mikäli hankitaan runsasäänsisiä erilajisia osakkeita.<sup>160</sup> Äänivaltaan ei lukeudu vaihtovelkakirjalainan vaihto-oikeuteen perustuvat

---

<sup>159</sup> Kukkonen & Walden, 2020, s. 335.

<sup>160</sup> Immonen, 2022, s. 487.

osakkeet, mikäli vaihto-oikeutta ei ole hyödynnetty ennen osakevaihtoa ja lainaa konvertoitu osakkeiksi.<sup>161</sup> Yritysjärjestelydirektiivi mahdollistaa lisä-äänivallan hankkimisen, joten hankkivan yhtiön ennalta omistamat osakkeet lasketaan osaksi siirtyviä osakkeita<sup>162</sup>.

Tulkinnanvaraiseksi EVL 52 f:n ja direktiivin sanamuodon osalta jää se, tarkoitetaanko äänivaltaenemmistöllä laskennallista vai tosiasiallista äänivaltaa. Tähän liittyy se, onko yhtiöjärjestyksessä säädetty äänestysrajoituksesta eli äänileikkurista (OYL 5:12). Äänestysrajoituksella tarkoitetaan sitä, että yhtiökokouksessa ei saa käyttää kaikkia osakkeiden tuottamia ääniä. Näin ollen osakkaiden tosiasiallinen äänivalta voi olla pienempi. Korkein oikeus KHO 22.1.2001 (taltio 92) onkin ratkaisussaan katsonut, että ratkaisevana pidetään tosiasiallista äänivaltaa laskennallisen äänivallan sijaan. Tulee huomioida, että tarvittavan äänivallan saamista voi hankaloittaa yhtiöjärjestyksessä olevat suostumus- ja lunnastuslausekkeet, joilla voidaan estää osakkeita hankkivan pääsy osakkeenomistajaksi tai rajoittaa osakkeisiin liittyviä oikeuksia.<sup>163</sup>

Osakevaihdon määräysvaltaan liittyy lisäksi muita tulkintakysymyksiä, jotka koskettavat isompia yrityksiä tai yrityskokonaisuuksia, jotka sinällään rajautuvat tämän tutkielman aiheen ulkopuolelle. Tulkintakysymykset koskevat muun muassa EVL 52 f §:n sanamuodon ulkopuolelle jäävää välillisen määräysvallan kohtelua<sup>164</sup> sekä ryhmävaihtoa. Ryhmävaihdoilla viitataan tilanteeseen, jossa osakkeenomistaja ei omista sellaista osuutta kohdeyhtiön osakkeista, että hän voisi luovuttaa määräysvaltaan yltävän riittävän määrän

---

<sup>161</sup> Ks. KVL 2003/6.

<sup>162</sup> Äänivaltaan liittyvää sääntelyä EVL 52 f:ssä muutettiin yritysjärjestelydirektiiviin liittyvän muutoksen 2005/19/EY myötä. Aikaisemmassa 52 f §:ssä edellytettiin, että äänivallan enemmistökyynys tulee ylittyä kerralla osakevaihdossa. Tämä tarkoittaa, että osakevaihdossa ei huomioidu sitä määrää osakkeista, jota hankkiva yhtiö jo omisti ennen osakevaihtoa.

<sup>163</sup> Immonen, 2022, s. 488–489.

<sup>164</sup> Konsernissa määräysvalta voidaan saada myös tytäryhtiö omistusten kautta. Esimerkiksi mikäli A Oy omistaa tytäryhtiönsä B Oy:n osakekannan ja B Oy omistaa C Oy 30 prosenttia C Oy:n osakkeista. Jos A Oy hankkii B Oy:n osakkeista 40 prosenttia, se ei välittömästi omista vielä yli puolta äänivallasta. Mikäli kuitenkin välillinen omistus huomioidaan, edellytysten mukainen määräysvalta ylittyy. Oikeuskäytäntö ei asiasta löydy, joten asiaan liittyy tulkinnanvaraisuus. Sääntely tavoitteiltaan sikäli tukee välillisen omistuksen huomioimista tilanteessa, koska kyseinen määräysvalta oikeuttaa hankittavan yhtiön hallintaan. (Ks. Immonen, 2022, s. 489–490).

osakkeita<sup>165</sup>. Aiheesta on annettu keskusverolautakunnan kannanottoja KVL 1996/219, KVL 1998/67 ja KVL 199/166<sup>166</sup>.

Osakevaihtoa koskevan säännöksen edellytyksenä on, että raharahavastikkeen määrä on enintään kymmenen prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta.<sup>167</sup> EVL 52 f §:ssä säädetään, että rahavastiketta ei voida antaa, mikäli vastikeosakkeiden merkintähinta kirjataan sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon<sup>168</sup>. Siltä osin, kun rahavastiketta maksetaan yli kymmenen prosentin ylärajan, kyseessä on veronalainen luovutus. Kuitenkaan EVL 52 f:ssä, eikä lain esitöissä kerrota tarkemmin kymmenen prosentin laskentatavasta. Laskentatapoina voidaan kuitenkin pitää,

1) annettavien osakkeiden kokonaismäärästä laskettavaa osuutta<sup>169</sup>.

2) osakaskohtaisen osuuden laskentaa.<sup>170</sup>

Ensimmäinen vaihtoehto mahdollistaa joustavuuden sen osalta, että vastikkeena voidaan antaa rahaa osakkeista niille osakkaille, jotka eivät halua osallistua osakevaihtoon. Toisin sanoen nämä osakkaat voidaan ostaa niin sanotusti ulos. Toisessa vaihtoehdossa kymmenen prosentin osuus lasketaan kunkin vaihtajan osalta erikseen. Tämä laskutapa on käytössä esimerkiksi sulautumisissa, joissa rahavastike lasketaan suhteessa osakkeiden merkintähinnan osakepääomaosuuteen tai yhteenlaskettuun nimellisarvoon.<sup>171</sup>

---

<sup>165</sup> Tilanne on käsillä erityisesti noteeratuissa yhtiöissä, jossa omistus hajautuu laajalle ja siten osakevaihdossa määräysvalta edellytyksen täyttäminen on haastavaa. EVL 52 f § sanamuodon mukaisesti ei ilmene, onko ryhmävaihto eli äänivallan hankkiminen useammasta vaihdosta mahdollista. Sääntelyn mukaan voidaan tällainen tilanne kuitenkin perustellen pitää hyväksyttävänä sillä edellytyksellä, että vaihdot tehdään samanaikaisesti toisiinsa liitännäisinä. Ryhmävaihdon hankintoihin liittyvä sopimuskeskeisyys tulee ottaa huomioon. Ryhmävaihto liittyy tyypillisesti AML 11 luvun mukaiseen ostotarjoukseen. (Ks. Immonen, 2022, s. 497–498).

<sup>166</sup> Kussakin tapauksessa käsiteltiin useasta osakeannista muodostuvaa osakevaihtoa, jotka katsottiin EVL 52 f §:n edellytysten mukaisiksi. KVL 1996/219, KVL 1998/67 osalta yhteistä ratkaisuille oli, että osakkeiden hankinnat tehtiin ajallisesti peräkkäin. KVL 1999/166 ratkaisussa pienenosakkaille tehtyä vaihtotarjousta jatkettiin tarvittavan osakemäärän keräämiseksi. Ratkaisussa toimenpiteet katsottiin kuuluvan samaan kokonaisuuteen ja EVL 52 f § säännös soveltui tapaukseen.

<sup>167</sup> Verohallinto, 2023d, luku 2.4.

<sup>168</sup> Immonen, 2022, s. 485.

<sup>169</sup> Ks. jäljempänä käsiteltävä KHO 2014:151.

<sup>170</sup> Immonen, 2022, s. 486.

<sup>171</sup> Immonen, 2022, s. 486.

EVL 52 f § sanamuodon tulkinnanvaraisuuden vuoksi problemaattiseksi voidaan osoittaa rahavastikkeen rajaamisen tilanteet, joissa osakkeita hankitaan sekä vaihdolla että kaupalla. Keskusverolautakunnan ennakkoratkaisutapauksessa 2001/115 osakevaihto katsottiin yhdeksi kokonaisuudeksi<sup>172</sup>. Tapauksessa vaihdettiin eri osakelajien osakkeita osaksi kauppana ja osaksi vaihtona ja asian vahvasti korkein hallinto-oikeus<sup>173</sup>. Erilajisten osakkeiden osalta muutoin, EVL 52 f § ei rajoita tai määrittele vastikeosakkaiden äänioikeuksia. Siten vastikeosakkeina voidaan antaa erilaisten osakesarjojen osakkeita<sup>174</sup>. Rahavastikkeen määrittelyyn liittyen, on syytä nostaa esiin seuraavat korkeimman oikeuden ratkaisut:

*KHO 2014:151 ratkaisussa puoliset luovuttivat samanaikaisesti osakkeita kauppana ja vaihtona. Puolisolle B kokonaan rahana maksettu vastike C Oy:n osakkeista vaikutti puoliso A:n osakevaihtoon siten, että A:n verotuksessa ei voitu soveltaa TVL 45 § 2 momentin mukaista säännöstä. A:lle oli maksettu rahavastikkeena alle 10 % C Oy:n osakkeiden nimellisarvosta, mutta otettaessa huomioon puolison B vastike, yhteenlaskettu rahavastikkeen arvo ylitti kuitenkin 10 prosentin enimmäismäärän.*

Tuore ratkaisu rahavastikkeeseen liittyen on KHO 2020:71, jossa jälleen suoritettu vaihto ja kauppa katsottiin yhdeksi kokonaisuudeksi.

*KHO 2020:71 ratkaisussa oli kyse useamman osakkaan saamasta rahavastikkeesta, joka ylitti kokonaisuudessaan 10 %:n enimmäismäärän ja näin ollen EVL 52 f § ei soveltunut tapaukseen. Perusteluista nostettakoon esiin se, että keskeistä tapauksessa oli arvioida ensin, mitä vastikkeella kyseisissä olosuhteissa tarkoitetaan ja tämän jälkeen tulee arvioitavaksi, täyttääkö osakevaihto EVL 52 f § säännöksen edellytykset<sup>175</sup>.*

---

<sup>172</sup> ”KVL ennakkoratkaisussa 2001/115 X Oy:n osakkeet jaettiin kahteen eri sarjaan, joista A-osakkeet antoivat omistajalleen äänioikeuden 20 ääneen ja B-osakkeet yhteen ääneen. Hakijat omistivat lähes kaikki A-osakkeet ja noin puolet B-osakkeista. Y Oy suunnitteli hankkivansa X Oy:n koko osakekannan. Tämän tarkoituksena oli tehdä julkinen ostotarjous B-osakkeista. Samanaikaisesti Y Oy aikoi ostaa kaikki X Oy:n A-osakkeet ja tarjota osakkeenomistajille vastineeksi uusia osakkeita, joita se itse oli liikkeeseen laskenut. Nämä järjestelyt, joilla Y Oy hankkisi X Oy:n osakkeet, tuli nähdä yhtenä kokonaisuutena. Näin ollen rahamäärä, joka maksettaisiin hakijoille B-sarjan osakkeista, ylittäisi EVL 52 f §:ssä säädetyn 10 %:n enimmäismäärän”.

<sup>173</sup> Ks. KHO 2003 T 14.

<sup>174</sup> Järvenoja, 2022, s. 378.

<sup>175</sup> Immonen, 2022, s. 491.

Vallitsevaan oikeuskäytännön mukaan, keskeistä on siis tarkastella olosuhteita ja tunnistaa, koskeeko kauppa ja vaihto samaa hankintaliiketoimea muodostaen yhden kokonaisuuden. KHO 2020:71 ratkaisun mukaisesti vastikkeen osalta yhteismäärä on ratkaiseva tekijä. Arvioinnissa tulee ottaa huomioon esimerkiksi ajallinen ero vaihdon ja kaupan välillä, kaupan ehdot sekä hinnoittelu. Yritysjärjestelydirektiivissä ei ole mainintaa siitä, tulisiko kyseessä olevissa tapauksissa käteisvastikkeen määrä katsoa osakaskohtaisesti vai kokonaisuutena. Suomen tiukka tulkintalinja<sup>176</sup> osoittautuu hankalaksi erityisesti tilanteissa, joissa kaikki osakkeenomistajat eivät ole halukkaita osakevaihtoon. Jos joku osakkeenomistajista haluaisi myydä vaihdon sijasta osuutensa, kauppahinta ei saisi tilanteessa ylittää kymmenen prosentin marginaalia.<sup>177</sup> Rahavastikkeeseen liittyvästä rajauksesta on myös saatavilla korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisu 2003:13, jonka mukaan maksettava lunastusvastike tai arvopaperimarkkinalain (495/1989) mukaiset hyödykkeet eivät olleet osa osakevaihtoa ja näin ne eivät tule sisällytetyksi osana EVL 52 f §:n mukaista rahavastiketta.

Erityisen veronkiertosäännöksen 52 h §:n soveltamisharkinta voi tulla kyseeseen rahavastikkeen tarkoituksellisen kiertämisen tapauksissa, tulkintaongelmien esille nostaminen on täten perusteltua. Säännöksen soveltamisharkinta voi tulla kysymykseen monivaiheisissa järjestelyissä<sup>178</sup>. Monivaiheisuudella voidaan tarkoittaa esimerkiksi tilannetta, jossa samalta omistajalta ostetaan ennen osakevaihtoa osakkeita ja tämän jälkeen hankitaan äänienemmistö osakevaihdolla<sup>179</sup>. Lisäksi yhtiöjärjestykseen voi sisältyä määräys, jossa hankkivalla yhtiöllä on velvollisuus tai oikeus lunastaa kohdeyhtiön muilta osakkeenomistajilta kohdeyhtiön osakkeet lunastusehdon mukaisesti. Mikäli lunastus tapahtuu miltei välittömästi osakevaihdon jälkeen, järjestely voi olla EVL 52 f §:n tarkoituksen vastainen.

---

<sup>176</sup> Vrt. Ruotsin nykyisessä lainsäädännössä ei ole nimenomaista määrärajaa. Koko vastike ei saa kuitenkaan olla rahaa. (Ks. Ruotsin 2007:1219 lakimuutos).

<sup>177</sup> Immonen, 2022, s. 493.

<sup>178</sup> Immonen, 2022, s. 494.

<sup>179</sup> Malmgren & Myrsky, 2020, s. 496.

Pääsääntöisesti rahavastikkeen ja muilla EVL 52 f §:n soveltamisedellytysten kiertämi-  
seen liittyvillä toimilla seurauksena on EVL 52 f §:n soveltamatta jättäminen. Tämä mer-  
kitsee verotuksessa jatkuvuuteen perustuvien veroetujen menettämistä, jolloin puhu-  
taan lain normaalitulkinnasta<sup>180</sup>. Lain normaalitulkintaa voidaan käyttää esimerkiksi ra-  
havastikkeen kiertämisen tilanteissa. Varsinaisen veronkiertämislausekkeen soveltami-  
ssa korostuu liiketoiminnallisten perusteiden rooli yritysjärjestelyn taustalla<sup>181</sup>.

---

<sup>180</sup> Lain normaalitulkinnalla tarkoitetaan säännöksen tavanmukaista tulkintaa. Huomionarvoista on se, että mikäli EVL 52 f § säännös ei tule sovellettavaksi, se ei automaattisesti tarkoita EVL 52 h §:n soveltumista tapaukseen. Veronkiertosäännöksen soveltaminen edellyttää usein toimen lain tarkoituksen vastaisuutta. (Ks. Knuutinen, 2020, 50–51).

<sup>181</sup> Immonen, 2022, s. 633.

## 4 Nettovarallisuuden kasvaminen osakevaihdossa

### 4.1 Käypä arvo hankkivassa yhtiössä

Holdingsyhtiöjärjestelyllä saavutettavan hyödyn ydin on osakevaihdolla vaihdettujen osakkeiden arvostamiskäytännössä. Tilanteissa, joissa perustellusti sovelletaan jatkuvuusperiaatetta, eli muun muassa yritysjärjestelyissä, käytetään arvostamisessa pääsääntöisesti osakkeiden vähentämätöntä hankintamenoa<sup>182</sup>. Tämä kuitenkin koskee vain kohdeyhtiötä. Kyseisestä osakkeiden hankintamenosta verotuksessa säädetään erikseen EVL 52 f.2 §:ssä. Säännöksessä tai lain esitöissä ei mainita saatujen osakkeiden hankintamenosta hankkivan yhtiön kirjanpidossa.<sup>183</sup>

Erityissäännöksen puuttuessa ei liene estettä sille, että osakevaihtotilanteessa hankkivassa yhtiössä käytetään hinnoittelunormina osakkeen käypää arvoa eli sen todennäköistä luovutushintaa. Hinnoittelu pohjaa vakiintuneeseen verotus- ja oikeuskäytäntöön. Käytäntö on tavallinen apporttiluovutuksissa, joissa osakkeiden siirto holdingsyhtiöön katsotaan omistajan toteuttamaksi apporttisijoitukseksi.<sup>184</sup> Käyvän arvon hyödyntämistä voidaan pitää luontevana esimerkiksi tulouttamisen näkökulmasta. Hankintamenon käypää arvoa alempi arvo saattaisi aiheuttaa saman taloudellisen tulon (arvon nousun) tuloutumisen kahdesti. Tällöin vero voisi tulla maksettavaksi tilanteessa, jossa kohdeyhtiön osakkeenomistaja luovuttaa vastikkeena saadut osakkeet sekä hetkellä, jossa osakkeet hankkinut holdingsyhtiö luovuttaa osakkeet eteenpäin.<sup>185</sup> Jatkuvuuden periaate toisaalta tukisi tulkintaa, jonka mukaan hankkivassa yhtiössä saatujen osakkeiden arvo olisi näiden poistamaton hankintamenon osa. Tämän arvon osoittaminen olisi kuitenkin veroteknisesti hankalaa<sup>186</sup>. Käyvän arvon käyttämisestä on myös olemassa korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisu KHO 2002:81. Ratkaisussa hankitut osakkeet arvostettiin käy-

---

<sup>182</sup> Malmgren & Myrsky, 2020 s. 56.

<sup>183</sup> Kukkonen & Walden, 2014, s. 239–240.

<sup>184</sup> Malmgren & Myrsky, 2020, s. 57; Immonen, 2022, s. 507.

<sup>185</sup> Kukkonen & Walden, 2016, s. 296.

<sup>186</sup> Immonen, 2022, s. 507.

pään arvoon riippumatta kirjanpitoon merkitystä arvosta. Tämä tarkoittaa sitä, että hankittujen osakkeiden hankintamenona voidaan käyttää korkeampaa käypää arvoa, vaikka osakkeet olisi kirjattu yhtiön taseeseen alempaan arvoon.

Osakkeiden käyvän arvon määrittämiselle ei ole osoitettavissa tiettyä laskentatapaa. Käypä arvo määräytyy tapauskohtaisesti. Lähtökohtaisesti erilaisia arvostamistapoja voidaan käyttää, kunhan niiden käyttämiselle on reaaliset perusteet eli arvon määrittämisessä käytetään tosiasiatietoja arvostamisen kohteesta. Mikäli arvonmääritysperstusta ei ole erikseen osoitettu, laskenta voidaan suorittaa verohallinnon ajantasaisen kaavamaisen ohjeen mukaan.<sup>187</sup>

Verohallinnon ohjeen mukaan, osakkeen käypä arvo tulisi määrittää ensisijaisesti vertailuluovutuksissa käytettyjen kauppahintojen perusteella. Ohjeen mukaan ensisijaisesti tulisi käyttää saman yhtiön vertailuluovutuksissa käytettyjä kauppahintoja. Mikäli yhtiöllä ei ole käytettävissä ohjeen edellyttämiä markkinaehtoisuus-kriteerin täyttäviä, ajallisesti riittävän lähellä ja läheisessä yhteydessä olevia vertailutietoja, käytetään arvon määrittämisessä substanssi- ja tuottoarvoa<sup>188</sup>. Tapauskohtaisuuden vuoksi käypä arvo näillä menetelmillä voi painottua joko substanssiarvoon tai tuottoarvoon. Tuottoarvossa keskiössä ovat pääasiassa yhtiön edellisten (tyypillisesti kolmen) tilikausien tulokset, kun taas substanssiarvossa varallisuus (nettovarallisuus).<sup>189</sup>

Tuottoarvon painoarvo on tyypillisesti suurempi silloin, kun yrityksen tulos on ollut suuri aikaisempina vuosina ja tuloja ei ole jätetty yhtiöön. Lisäksi tuottoarvon painotus on suuri tai käyvän arvon määrittäminen voi perustua pelkästään tuottoarvolle, mikäli ta- seessa näkyvien erien sijaan yrityksen arvo perustuu aineettomaan varallisuuteen, kuten

---

<sup>187</sup> Verohallinnon ohje, 2022a, varojen arvostamisen yleiset periaatteet perintö- ja lahjaverotuksessa. Ohje on laadittu lähtökohtaisesti perintö- ja lahjaverotuksen arvostamista varten, mutta tätä voidaan soveltaa myös arvonmäärittämisessä verotuksessa.

<sup>188</sup> Laskentakaava pelkistettynä on substanssiarvon ja tuottoarvon keskiarvo, kuitenkin vähintään substanssiarvo.

<sup>189</sup> Verohallinto, 2022b, luvut 4 ja 5.

palveluihin, ammattitaitoon tai markkinaosuuteen.<sup>190</sup> Tällainen tilanne voi olla tyypillinen esimerkiksi sosiaalisen median vaikuttajien liiketoimintayhtiöissä.

Käytännössä siis, mikäli liiketoimintayhtiö on tehnyt hyvää tulosta aikaisempina vuosina, voi yhtiöllä olla mahdollisuus merkitä osakkeiden arvo korkeammaksi, mitä niiden arvo ”todellisuudessa” olisi, koska näiden arvo perustuu tulevaisuuden tuotto-odotuksiin<sup>191</sup>. Tämä perustuu siihen, että uuden yhtiön nettovarallisuutta laskettaessa voidaan käyttää hankittujen osakkeiden käypää arvoa<sup>192</sup>. Holdingyhtiön nettovarallisuus muodostuu täten mahdollisesti moninkertaiseksi liiketoimintayhtiön nettovarallisuuteen verrattuna, mikä puolestaan mahdollistaa entistä suuremman määrän verohuojennettujen pääomatulo-osinkojen nostamisen<sup>193</sup>.

## 4.2 Nettovarallisuusosinko holdingyhtiöstä

Liiketoimintayhtiön ja holdingyhtiön nettovarallisuuden eroja havainnollistetaan taulukossa 1. Taulukon tiedot perustuvat Finnwatchin tutkimusraporttiin. Kyseessä on vuonna 2018 perustettu suomalainen osakeyhtiö, jolla on kaksi osakkeenomistajaa. Yhtiön liiketoiminta muodostuu sisällöntuotannosta, vaikuttajamarkkinoinnista ja esiintymisistä eri medioissa.<sup>194</sup>

---

<sup>190</sup> Verohallinto, 2022b, luvut 4 ja 5.

<sup>191</sup> Ks. Engblom ja muut, 2023, luku 5.2. Osakkeiden arvostaminen käypään arvoon hankkivan yhtiön kirjanpidossa voi johtaa siihen, että osakkeiden arvo on alhaisempi tai korkeampi kuin vastaavien osakkeiden poistamaton hankintameno.

<sup>192</sup> Ks. Penttilä, 2008 s. 102.

<sup>193</sup> Ks. kuten tutkielmassa edellä todettua, verohyödyn maksimoimiseksi, nettovarallisuuden kasvattaminen on kannattavaa ainakin siihen saakka, kunnes osakkeenomistajalla on vähintään 1 875 000 euron arvoinen osuus yhtiön nettovarallisuudesta. Tällä osuudella osakas voi saada vuodessa 150 000 euron verran osinkoa. (Ks. Koponen, 2023, s.99–100).

<sup>194</sup> Finnwatch, 2023a.

**Taulukko 1.** Nettovarallisuuden vertailutaulukko.<sup>195</sup>

Tilinpäätöserä / tunnusluku	2022***	2021***	2020***
A Oy liikevaihto	593 866	530 511	356 843
A Oy henkilöstökulut	21 780	91 420	78 128
A Oy tulos	315 565	303 163	184 066
A Oy nettovarallisuus*	3 522	556 031	315 568
A Oy maksetut osingot **	885 000	62 700	150 000
Group Oy nettovarallisuus*	2 694 931	n/a	n/a
Group Oy maksetut osingot**	160 000	n/a	n/a

\*Nettovarallisuus on laskettu vähentämällä taseen vastaavien vieras pääoma. Kuvatulla tavalla laskettu nettovarallisuus voi erota verotuksessa katsottavasta nettovarallisuudesta mm. kirjanpidon ja verotuksen toisistaan poikkeavien arvostussäännösten vuoksi. Finnwatch on arvioinut, että mahdolliset erot eivät ole tässä merkittäviä.

\*\*Nettovarallisuus sisältää edellisen tilikauden tuloksen pohjalta maksetut osingot ja ennakkosisingot, jotka on maksettu tilikauden aikana.

\*\*\*Holdingyhtiön ja liiketoimintayhtiön tilikausi on 1.2.–31.1. Taulukossa esitetään se vuosi, jolle suurin osa tilikauden kuukausista ajoittuu (ts. 2022 sarakkeessa esitetään 31.1.2023 päättyneen tilikauden luvut jne.).

Kuten taulukosta 1 nähdään, liiketoimintayhtiö A Oy:n liikevaihto on liikkunut vuosina 2020–2022 noin 350 000–600 000 euron välillä. A Oy on tehnyt tulosta noin 200 000–300 000 euroa vuosittain. Ennen osakevaihtoa A Oy:n nettovarallisuus on ollut ylimmillään noin 550 000 euroa. A Oy toteutti EVL 52 f §:n soveltamisedellytykset täyttävän osakevaihdon holdingyhtiö Group Oy:n kanssa vuonna 2022. Syntyi konsernirakenne, jossa Group Oy holdingyhtiö toimii emoyhtiönä ja A Oy liiketoimintayhtiö tytäryhtiönä. Group Oy:n suurin varallisuuserä on A Oy:n osakkeet. Finnwatchin selvityksen mukaan liiketoimintayhtiön A Oy:n osakkeet muodostavat osinkosaamisten ohessa noin 80 prosenttia holdingyhtiön nettovarallisuudesta. Hankitut osakkeet tältä osuudelta arvostettiin noin

<sup>195</sup> Mukaillen Finnwatch, 2023a. Taulukko 1. perustuu Finnwatchin raportissa esitettyyn esimerkkiyhtiöön ja tämän tilinpäätöstietoihin. Alkuperäisessä raportissa mainitut yhtiön nimet ovat vaihdettu A Oy:ksi (liiketoimintayhtiö) ja Group Oy:ksi (holdingyhtiö), mikä ei vaikuta taulukon lopulliseen sisältöön.

2 miljoonaan euroon.<sup>196</sup> Kuten vertailutaulukosta 1 nähdään, Group Oy:n nettovarallisuus kasvoi hankittujen osakkeiden arvostamisen myötä 2 694 931 euroon, joka vastaa lähes nelinkertaista määrää verrattuna liiketoimintayhtiön nettovarallisuuteen edellisvuosina. Korkea arvo perustuu siihen, että holdingyhtiön nettovarallisuus käyvän arvon arvostamisen myötä muodostuu kauppahinnan suuruiseksi<sup>197</sup>. Koska yritys on tehnyt edellisinä vuosina hyvää tulosta, käypä arvo voidaan riittävän luotettavasti määrittää suureksi.

Osakkeenomistajan osinkoverotuksen kevenemistä voidaan selventää vertailemalla liiketoimintayhtiön nettovarallisuutta ja holdingyhtiön nettovarallisuutta suhteessa nostettavissa olevaan huojennetun osingon määrään. Yksittäisen osakkeenomistajan osingon määrä riippuu luonnollisesti osakaskohtaisten vähennysten lisäksi omistettujen osakkeiden määrästä, johon osakkeiden matemaattisen arvon laskeminen perustuu. Seuraavassa esimerkkilaskelmassa käytetään kuitenkin selkeyden vuoksi yksinkertaistettua laskentaa, jossa edellä mainittuja seikkoja ei huomioida. Saavutettava etu voidaan esittää pätevästi, joskin suurpiirteisesti, vaikka laskentatapa ei ota näitä huomioon<sup>198</sup>.

Liiketoimintayhtiön nettovarallisuuden huomioiden, ennen holdingyhtiöjärjestelyä yrittäjä olisi saanut nostettua verohuojennettuja osinkoja noin 44 000 euroa (550 000 euroa x 0,08) vuodessa. Laskentasäännön mukaisesti 44 000 euron ylimenevä osa olisi tullut verotettavaksi 75-prosenttisesti ansiotulona. Nykyisellä, noin 2,7 miljoonan euron, nettovarallisuudella osinkoa voidaan sen sijaan nostaa noin 216 000 euroa (2 700 000 euroa x 0,08) vuodessa huomioiden 150 000 euron huojennetun osingon yläraja. Yrittäjä kykenee näin ollen nostamaan 150 000 euron maksimimäärän huojennettua osinkoa vuodessa. Verosuunnittelun näkökulmasta holdingyhtiön perustaminen voi olla varsin edukasta yhtiöissä, joissa korkean käyvän arvon käyttäminen on mahdollista.

---

<sup>196</sup> Finnwatch, 2023a.

<sup>197</sup> Finnwatchin raportissa hankittujen osakkeiden arvostamismenetelmää ei ole avattu tarkemmin. Kuten aiemmin tutkielmassa todettu, arvostaminen on mahdollista tehdä menneisiin tilikauden tuloksiin perustuen, mikä osaltaan mahdollistaa suuren käyvän arvon hankituille osakkeille.

<sup>198</sup> Huom. mikäli osakkeenomistaja omistaisi yksin kaikki yhtiön osakkeet, matemaattinen arvo olisi käytännössä sama kuin yhtiön nettovarallisuus pl. yrittäjän henkilökohtaiset vähennykset.

### 4.3 Verojärjestelmään liittyviä näkökohtia

Kuten edellä on osoitettu, nettovarallisuuden kasvattamisessa on kyse lähinnä kirjanpidollisesta toimesta, jolla voidaan vaikuttaa merkittävästi osakkaan tuloverotukseen. Ottaen huomioon esimerkiksi osakaskohtaisiin oikaisuihin liittyvän sääntelyn, jonka taustalla on pyrkimys estää nettovarallisuuden keinotekoinen kasvattaminen, tällainen kirjanpidollinen järjestely voi näyttäytyä kyseenalaisena. Toisaalta kirjanpidollisia keinoja on käytetty verosuunnittelussa ennenkin<sup>199</sup>. Täten voidaan ainakin osittain perustella lainsäädännön jättämistä nykyiselleen. Keskustelua ja arviointia lainsäädännön muutostarpeen suhteen voidaan ohjata ennemminkin veropolitiikan ja oikeudenmukaisuuden tarkastelun alueelle.

Verotukselle on asetettu tiettyjä keskeisiä tavoitteita. Verotuksen ensisijainen tehtävä on rahoittaa julkista toimintaa eli puhutaan niin sanotusta fiskaalisesta tavoitteesta. Verioikeudellisten säännösten tarkoitus on täten ensi sijassa fiskaalinen<sup>200</sup>. Muita verotuksen tavoitteita ovat muun muassa tulonjakotavoite ja ohjaava tavoite<sup>201</sup>. Poliittisen päätöksenteon vastuulla on se, missä määrin fiskaalisen tavoitteen mukaisia rahoitustarpeita tyydytetään ja verotuksen muita tavoitteita täytetään.<sup>202</sup>

Veropolitiikkaa pidetään politiikan ydinalueena, koska se on suoraan yhteydessä kansalaisten käytettävissä oleviin varoihin. Poliitikalle on ominaista muun muassa lobbausvoimat, jotka pyrkivät vaikuttamaan poliittisiin päättäjiin. Lobbausta tekevät erityisesti erilaiset etujärjestöt<sup>203</sup> ja nykyinen osinkoverohuojennusjärjestelmä onkin osin tällaisen työn tulosta. Nykyistä osinkoveroverojärjestelmää on perusteltu alun perin tavoitteella

---

<sup>199</sup> Ks. aiemmin tutkielmassa käsitellyt kirjanpidolliset nettovarallisuuden kasvattamisen tavat.

<sup>200</sup> Kaunisto, 2022, s. 223–224.

<sup>201</sup> Penttilä, 1998, s. 13. Penttilän mukaan ohjaavalla tavoitteella pyritään vaikuttamaan verovelvollisen käyttäytymiseen. Ohjaava tavoite on tyypillisesti näkynyt esimerkiksi yritysverotuksessa. Tulonjako tavoitteella viitataan muun muassa ansiotulon progressiivisuuteen, jossa verotusta käytetään varallisuus ja tulotaserojen tasoittamiseen.

<sup>202</sup> Niskakangas, 2014, s. 24.

<sup>203</sup> Niskakangas, 2011, s. 21–23.

kannustaa yhtiöitä kerryttämään tasevarallisuutta. Vahva tase lisää yhtiön kriisinkestävyyttä ja vakautta laskusuhdanteissa.<sup>204</sup> Lisäksi on esitetty, että osakkeenomistajan nauttima lievä osinkoverotus nojaa ajatukseen yritysomistajaan kohdistuvasta pääomarisikistä<sup>205</sup>. Pääomatulojen matala taso on myös osa kansainvälistä verokilpailua<sup>206</sup>. Nettovarallisuuden kasvattaminen tutkielmassa tehdyllä tavalla tuottaa paradoksaalisen asetelman, ainakin kun lain alkuperäiset perusteet huomioidaan. Nykyisen lainsäädännön mahdollistava, osakevaihdolla toteutettu nettovarallisuuden kasvattaminen, on taloudellisen turvan sijaan lähinnä kirjanpidollinen konsti. Järjestelyllä nettovarallisuus voidaan siirtää miltei kokonaan pois liiketoimintayhtiöstä, mikä periaatteen tasolla on lähes päinvastainen lopputulema esitettyihin perusteisiin nähden.

Arvopohjainen keskustelu ja oikeudenmukaisuus nousevat esiin, kun erilaisia aukkoja pääsee syntymään verojärjestelmään. Oikeudenmukaisuuden arviointi on usein haastavaa, koska se edellyttää määrittelyä sen osalta, ketkä osapuolet missäkin tilanteessa katsotaan olevan samanlaisessa asemassa<sup>207</sup>. Punnintaa voidaan tehdä kuitenkin horisontaalisen ja vertikaalisen oikeudenmukaisuuden toteutumisen näkökulmasta. Horisontaalisen oikeudenmukaisuuden mukaan samassa taloudellisessa asemassa olevia tulisi verottaa samansuuruisesti. Horisontaalinen oikeudenmukaisuus nähdään yhdenvertaisuusperiaatteen kaltaisena, mikä on perustuslakiin säädetty oikeusjärjestelmämme kantava arvo. Lähtökohtaisesti eriytetty tuloverojärjestelmä (ansio- ja pääomatulo) tuo haasteensa tähän, sillä verotusasteet poikkeavat näiden välillä. Nykyinen verotusjärjestelmä mahdollistaa tilanteen, jossa palkan verorasitus voi nousta lähes kaksinkertaiseksi pääomatulojen verorasitukseen verrattuna<sup>208</sup>.<sup>209</sup> Tällä viitataan siihen, että kokonaisverorasitukseltaan yrittäjään kohdistuva verorasitus voi olla alimmillaan noin 26 prosentin luokkaa, kun taas maksettaessa vastaava summa palkkana, veroa tulisi maksettavaksi 45

---

<sup>204</sup> Salkunrakentaja, 2023; Finnwatch, 2023a.

<sup>205</sup> Niskakangas, 2014, s. 109–110.

<sup>206</sup> Myrsky, 2013, s. 355.

<sup>207</sup> Penttilä, 1998, s. 12.

<sup>208</sup> Myrsky (2013, s. 369) esittää muun muassa, että osinkotulon ja yhteisön tulon yhteenlaskettu veroaste tulisi olla lähellä ansiotulojen marginaaliveroastetta.

<sup>209</sup> Niskakangas, 2011, s. 63.

prosenttia tulosta<sup>210</sup>. Asiaa voidaan soveltaa esimerkiksi samalla alalla työskentelevään palkansaajaan ja yrittäjään.

Vertikaalisen oikeudenmukaisuuden mukaan henkilöitä tulee maksukyvyyn noustessa verottaa enemmän ja päinvastoin<sup>211</sup>. Osinkojen nettovarallisuusperusteisuus voidaan nähdä olevan epäsuhdassa periaatteen kanssa. Nimittäin huolimatta osakkaan maksukyvyistä, hän voi saada kevennettyä osinkoja ja siten maksaa vähemmän tuloveroa, mikäli yrityksen nettovarallisuus on korkea. Nettovarallisuuden kirjanpidollinen kasvattaminen voi toisaalta näyttäytyä eriarvoisuutta umpeen kurovana tekijänä. Järjestelyn myötä yhtiöillä, joilla ei ole sellaista varallisuutta kasvattavaa aineellista omaisuutta, kuten laitteita ja tiloja, on mahdollisuus suurempiin verohuojennettuihin osinkoihin. Tyypillisesti juuri aineellista varallisuutta omistavat yritykset ovat voineet hyödyntää maksimaalisesti osinkoedun nettovarallisuuslaskentaperiaatteiden vuoksi<sup>212</sup>.

On myös syytä nostaa esille hyvään verojärjestelmään liitetty, verotuksen neutraalisuusperiaate. Verotuksen neutraalisuudella tarkoitetaan sitä, että verotus säädetään sellaiseksi, että se ei vaikuta verovelvollisen tekemiin valintoihin<sup>213</sup>. Niskakangas huomauttaa, että teoreettisesti kilpailukykyinen ja terve yritystoiminta lähtevät veroneutraaleista lähtökohdista, joissa omistajiin kohdennetut verotuet pyritään minimoimaan<sup>214</sup>. Järjestelmän mahdollistava muodollinen ”verokikkailu” ei vastaa näitä neutraaleja olosuhteita. Tilanne on ongelmallinen yritysmuotoneutraliteetin kannalta, jossa tarkoitus on asettaa eri yhtiömuodot verotuksellisesti suurin piirtein samalle viivalle<sup>215</sup>. Nettovarallisuuden kasvattaminen kuvatulla tavalla koskee vain listaamattomia osakeyhtiöitä, eikä se huomioi listattuja yhtiöitä tai muita yhtiömuotoja.

---

<sup>210</sup> Helsingin Sanomat, 2023.

<sup>211</sup> Myrsky, 2013, s. 134. Tällöin eri asemassa olevia verovelvollisia kohdellaan eri tavalla. Maksukykyisempi veronmaksaja maksaa enemmän veroja, mikä toteutuu progressiivisen verotuksen kautta. Progressiivisuus ei ole kuitenkaan määritelmän alkuperäinen vaatimus. Vrt. sosiaalisen oikeudenmukaisuuden käsite, joka viittaa enemmän progressiiviseen verotukseen. (Ks. Niskakangas 2011, s. 63).

<sup>212</sup> Ks. Helsingin Sanomat, 2023.

<sup>213</sup> Penttilä, 1998, s. 12.

<sup>214</sup> Niskakangas, 2011 s. 31.

<sup>215</sup> Yritysmuotoneutraliteetin mukaan mm. jaetun voiton kokonaisverorasitus tulisi ottaa huomioon siten, että se ei vääristä yritysmuodon valintapäätöstä. (Myrsky, 2013, s. 368).

## 5 Veronkiertämistä estävä sääntely osakevaihdossa

### 5.1 Johdatus verosuunnittelusta veronkiertoon

Viime vuosina osakevaihto on noussut alueeksi, jossa erityisen veronkiertosäännöksen 52 h §:n soveltaminen on ollut esillä niin Verohallinnon ratkaisutoiminnassa<sup>216</sup>, kuin korkeimman hallinto-oikeuden päätöksissä. Myös osakevaihdolla nettovarallisuuden kasvattamiseen liittyvä julkinen keskustelu on sivunnut veronkierrollisia näkökohtia<sup>217</sup>. Seuraavaksi onkin syytä tarkastella osakevaihtoa veronkiertosäännösten kontekstissa.

Verosuunnittelussa on lähtökohtaisesti kyse verovelvollisen valinnanvapauden hyödyntämisestä. Valinnanvapaus mahdollistaa muun muassa sellaisen lopputuloksen saavuttamisen, joka on verovelvolliselle verotuksellisesti edullisin verotuksen kannalta. Verovelvollisen ei edellytetä valitsevan itselleen epäedullista vaihtoehtoa.<sup>218</sup> Andersson ja Penttilä korostavatkin, että silloin ollaan normaalin verosuunnittelun alueella, kun yritysjärjestelyissä on kyse verovelvollisen valinnanvapauden käyttämisestä.<sup>219</sup> Tarkasteltaessa verosuunnittelua ja veronkiertämistä, niiden välisen rajan voidaan nähdä määräytyvän käänteisesti. Toimintaa, jota ei katsota verovilpiksi tai veronkiertämiseksi, voidaan oikeudellisesta näkökulmasta pitää hyväksyttävänä verosuunnitteluna tai verojen minimointina.<sup>220</sup> Tarkka rajanveto hyväksyttävän ja ei-hyväksyttävän verosuunnittelun välillä on haastavaa ja onkin näyttäytynyt yhtenä vaikeimmista vero-oikeuden osa-alueista tulokita<sup>221</sup>.

Verosuunnittelun ja veronkiertämisen välisen eron tutkiminen on tärkeää, koska veronkiertosäännöksissä on havaittavissa omat puutteensa soveltamisrajoituksiensa myötä,

---

<sup>216</sup> Penttilä, 2017b, s. 1.

<sup>217</sup> Ks. Finnwatch, 2023a.

<sup>218</sup> Ks. esim. KHO 2013:44.

<sup>219</sup> Andersson & Penttilä, 2014, s. 798.

<sup>220</sup> Knuutinen, 2015 s. 7, 9.

<sup>221</sup> Knuutinen, 2012, s. 3.

joista voidaan olla hyvinkin tietoisia<sup>222</sup>. Tällä viitataan muun muassa siihen, että tuloverojärjestelmien syntyminen veropoliittisista tavoitteista ja lähtökohdista, voi johtaa järjestelmän sisältämiin epäjatkuvuuskohtiin ja distinktioihin, joita reaali maailma ei välttämättä tunne. Erilaisiin rajakohtiin pääsee syntymään jännitteitä, joita verosuunnittelussa voidaan pyrkiä hyödyntämään<sup>223</sup>. Tällaisten hyödyntämissyrkimysten myötä voidaan liikahtaa veron kiertämisen alueelle<sup>224</sup>.

Pyrkimykset hyödyntää verolaista löytyviä tulkinnanvaraisia kohtia, puutteellisuuksia tai aukkoja, yhdistetään määritelmällisesti veroalalla puhuttaneeseen *aggressiiviseen verosuunnitteluun*<sup>225</sup>. Aggressiivisen verosuunnittelun merkitys vaihtelee asiayhteyksien mukaan, eikä sille ole löydettävissä vakiintunutta määritelmää. Kysymys on kuitenkin sellaisesta verosuunnittelusta, joka hyökkää hyväksyttävänä tai oikeana pidettävää perusajattusta, tavoitetta tai normia vastaan. Tämä näyttäytyy siksi epäasianmukaisena, vaikkakin verosuunnittelu termin määritelmän mukaisesti tapahtuukin lain kirjaimen piirissä.<sup>226</sup> Vaikka osakevaihdon toteutettu nettovarallisuuden kasvattaminen ei selkeästi esiinny oikeuskirjallisuudessa aggressiivisen verosuunnittelun yhteydessä, mikä saattaisi olla varomatonta, annan itse tulkinnoille ja jatkopohdinnalle mahdollisuuden määrittelemällä käsitteen tässä tutkielmassa. Aggressiivista verosuunnittelua ei ole tarkoitus käsitellä syvemmin jäljempänä.

Yritysjärjestelyjä voidaan käyttää verosuunnittelukeinona, mutta lainsäätäjä on asettanut tälle rajat veron kiertämistä estävällä erityissäännöksellä EVL 52 h §.<sup>227</sup> Säännöksen

---

<sup>222</sup> Knuutinen, 2015, s. 7, 9.

<sup>223</sup> Verovelvollisilla voi olla laajojakin verosuunnittelumahdollisuuksia, koska verotettava tulo syntyy yleensä niin sanottujen yksityisoikeudellisten transaktioiden myötä. Verosuunnittelu voi kohdistua järjestelmän heikkouksien hyödyntämiseen esimerkiksi sellaisilla transaktioilla, jotka vähentävät verotettavaa tuloa tai se voi tapahtua pidättäytymällä verotuloja lisäävistä transaktioista. (Ks. Knuutinen, 2012, s. 3).

<sup>224</sup> Knuutinen (2015, s. 8) viittaa hyödyntämissyrkimyksillä erityisesti toimiin, joihin ryhdytään lähinnä muodollisesti pätevin perustein kunnioittamatta verosäännöksen tai -laintarkoitusta. Verosuunnittelutoimia saatetaan ”meikata liiketoiminnallisilla syillä”. Tällä hän viittaa siihen, että veron kiertämistä koskevia yleislausekkeita ei voida soveltaa, mikäli toimelle on osoitettavissa hyväksyttävä liiketoiminnallinen syy.

<sup>225</sup> Knuutisen (2015, s. 8–9) määrittelyn mukaan aggressiivinen verosuunnittelulle on vaikea antaa tyhjennettävää määritelmää, mutta yhdeksi määritelmäksi on annettu ns. tarkoitukselliset veronkierto pyrkimykset.

<sup>226</sup> Knuutinen, 2015 s. 5, 8–9.

<sup>227</sup> Penttilä, 2017, s. 1.

sanamuodon mukaan ”lain 52 ja 52 a–52 g §:ssä olevia säännöksiä ei sovelleta, jos on ilmeistä, että järjestelyjen yksinomaisena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista on ollut veron kiertäminen tai veron välttäminen”. Ennen EVL 52 h §:ää, kansallisessa lainsäädännössä oli entuudestaan yleinen veron kiertämistä estävä säännös, verotusmenettelylain (1558/1995) 28 §:ä<sup>228</sup>. Erityissäännöstä ei täten olisi ollut välttämätöntä säätää. Lain esitöiden mukaan erityissäännös oli kuitenkin perusteltu, koska se korostaa veroetuihin oikeuttavien säännösten tarkoitusta ja sen huomioimista tulkinnessa. Lain esitytöt viittaavat tällä siihen, että esimerkiksi sulautumisen myötä aiheutuvia veroetuja ei olisi voitu evätä silloin, kun järjestelyssä olisi puuttunut liiketaloudellinen tarkoitus<sup>229, 230</sup>.

Kansallisen lainvalmisteluaineiston perusteella EVL 52 h § veronkiertosäännös ei pyri estämään normaalia verosuunnittelua. Sen sijaan sen tehtävänä on torjua järjestelyjä, jotka toteutetaan puhtaasti verotuksellisista syistä tai joissa verotukselliset tekijät ovat pääasiallisena syynä järjestelyn toteuttamiselle. Lain valmisteluaineistossa korostetaan pyrkimystä torjua syntyviä perusteettomia veroetuja näillä perusteilla toteutetuissa järjestelyissä.<sup>231</sup> Säännöksen mukainen tarkoitus pohjautuu yritysjärjestelydirektiivin artiklaan 15<sup>232</sup>, jonka tehtävänä on puolestaan poistaa verotuksellisia esteitä EU alueella vaarantamatta jäsenvaltioiden taloudellisia intressejä<sup>233</sup>. EVL 52 h §:n käsittely on merkityksellistä tutkielmassa, sillä sen nojalla osakevaihdon verojatkuvuusetu voidaan evätä<sup>234</sup>. Siksi tässä tutkielman luvussa pyritään ennen kaikkea vastaamaan kysymykseen, milloin veronkiertosäännös EVL 52 h § voi estää osakevaihtosäännöksen EVL 52 f § soveltamisen.

---

<sup>228</sup> Aikaisemmin verotuslain (482/1958) 56 § säännös, johon lain valmisteluaineistossa viitattu.

<sup>229</sup> VML 28 §:ää olisi lisäksi jouduttu tulkitsemaan siten, että se ei synnytä ristiriitaa direktiivin kanssa (Ks. Andersson & Penttilä, 2014, s. 794).

<sup>230</sup> HE 177/1995 vp, s. 10.

<sup>231</sup> VaVM 49/1995 vp. s. 2–3.

<sup>232</sup> Aikaisemmin yritysjärjestelydirektiivin artikla 11.

<sup>233</sup> Verohallinto, 2023d, luku 5.

<sup>234</sup> EVL 52 h §:n soveltamisesta voi seurata myös se, että tämän nojalla evätään vain osa saavutettavista veroeduista yritysjärjestelyssä. Tämä ilmenee yritysjärjestelydirektiivin 15 artiklasta. Oikeuskäytäntö antaa mahdollisuuden myös sille, että saman yritysjärjestelyn jonkin tahon verotuksessa sovelletaan veronkiertosäännöksiä ja toisen tahon verotuksessa yritysjärjestely arvioidaan normaaliin tapaan soveltaen jatkuvuusperiaatetta. (Ks. KHO 2014:66).

## 5.2 Lähtökohdat veronkiertosäännöksen tulkinnalle ja soveltamiselle

Kansainväliset tuloverotuksen harmonisointia koskevat direktiivit sisältävät usein oman veron kiertämisen estämiseksi tarkoitetun veronkiertosäännöksen<sup>235</sup>. Näin myös osakevaihtoa koskeva yritysjärjestelydirektiivi.<sup>236</sup> Kuten on sivuttu, erityinen veronkiertämistä estävä säännös EVL 52 h § on implementoitu kansalliseen lakiin yritysjärjestelydirektiivin artiklasta 15. EVL 52 h § säännöksestä ei käy ilmi tarkemmin, missä tilanteessa veronkierron edellytykset täyttyvät. Koska direktiivipohjaisen säännöksen soveltamisessa on kysymys EU-oikeuden välillisestä soveltamisesta<sup>237</sup>, huomio EVL 52 h §:n tulkinnan osalta kääntyy kansallisten oikeuslähteiden lisäksi EU-oikeuteen.

EUT on ottanut kantaa yritysjärjestelyjä koskevissa päätöksissään, miten yritysjärjestelydirektiivin 15 artiklaa tulee tulkita. Tuomioistuin on muun muassa linjannut, että veronkiertämistä estävää säännöstä tulisi tulkita suppeasti, koska kyse on poikkeussäännöksestä<sup>238</sup>. Direktiivin sanamuoto osoittaa, että yritysjärjestelyssä saatavien etujen epäminen edellyttää järjestelyn veronkiertotarkoitusta. Riittävää on, että veronkiertotarkeitus on järjestelyn pääasiallinen tai yksi pääasiallisista tavoitteista. Tämä viittaa osaltaan myös siihen, että jos järjestelylle ei ole pätevää liiketaloudellista syytä, järjestelyn tarkoituksena voidaan olettaa olleen veron kiertäminen<sup>239</sup>. Puhutaan myös veronkierto-olettamasta, jota sellaisenaan EVL 52 h §:ssä ei esiinny<sup>240</sup>. Yritysjärjestelydirektiivin tarkoittamat liiketaloudelliset syyt ovat ymmärrettävissä laajasti, eikä niiden piiriä ei ole rajoitettu<sup>241</sup>. EUT:n linjan mukaan lähtökohtaisesti liiketaloudellisina syinä pidetään muita

---

<sup>235</sup> Muita veronkiertosäännöksen sisältäviä direktiivejä ovat muun muassa emo-tytäryhtiödirektiivi ja korko-rojaltidirektiivi.

<sup>236</sup> Kaunisto, 2022, s. 156.

<sup>237</sup> Välillisellä oikeusvaikutuksella viitataan siihen, että kansallisen lainsoveltajan tulkittaessa kansallisia säännöksiä, se tukeutuu välillisesti myös EU oikeudelliseen sääntelyyn. (Ks. Kaunisto, 2022, s. 100).

<sup>238</sup> Asia C-352/08, *Modehuis A. Zwijnenburg BV*, kohdat 46–47.

<sup>239</sup> Tosin asian C-126/10, *Foggia* perusteluiden mukaan liiketaloudellisten perusteiden ohuus ei luo olettaa, että toimen pääasiallisena tarkoituksena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista on veron välttäminen tai veron kiertäminen.

<sup>240</sup> Penttilä, 2017a, 131, 136. Liiketaloudellisten syiden puuttuminen pelkästään ei johda EVL 52 h § soveltamiseen kansallisessa lainsäädännössä (Ks. myös 2014:66 perustelut).

<sup>241</sup> Penttilä, 2017a, s. 386.

kuin pelkästään verotuksellisen edun tavoittelua<sup>242</sup>. EUT:n ratkaisukäytännön mukaan lii-  
ketoimen tarkoituksen arvioinnissa on tutkittava järjestely kokonaisuudessaan<sup>243</sup>.

Veroetujen osalta EUT:n oikeuskäytäntö osoittaa, että veronkiertämistä estävää sään-  
nöstä voidaan soveltaa vain direktiivissä tarkoitettuihin veroetuihin<sup>244</sup>. Sellaiset veroedut,  
kuten varainsiirtoverosta tai perintö – ja lahjaverosta välttyminen eivät kuulu EVL 52 h  
§:n soveltamisharkintaan. Myöskään yritysjärjestelyn myötä syntyvä lykkääntymisetu ei  
ole EVL 52 h §:n soveltamisedellytyksenä, sillä se on tarkoitettu saatavaksi eduksi järjes-  
telyssä.<sup>245</sup>

Keskeisenä direktiivin 15 artiklassa on huomioitu oikeuden väärinkäytön kieltö, joka on  
unionin oikeuden yleinen periaate.<sup>246</sup> Siten yritysjärjestelydirektiiviä koskevien EUT:n  
ratkaisujen lisäksi on otettava huomioon muutkin kuin sitä koskevat EUT:n ratkaisut<sup>247</sup>.  
EU:n väärinkäytön kiellolla tarkoitetaan ratkaisukäytännön mukaan sitä, että oikeussub-  
jektit eivät saa käyttää EU-oikeudellisia normeja väärin tai vedota niihin vilpillisesti<sup>248</sup>.  
Väärinkäytön kieltö voidaankin nähdä veronkiertämissäännösten tulkintaa ohjaavana  
periaatteena<sup>249</sup>. Käytännössä periaate määrittelee EU-oikeudelliset reunaehdot sille,  
millä edellytyksin kysymyksessä on illegaalinen veron kiertäminen<sup>250</sup>.

---

<sup>242</sup> Ks. Asia C-126/10, Foggia, kohta 34; Ks. myös asia C-28-95 A. Leur-Bloem, kohta 48.

<sup>243</sup> Ks. esim. C-28/95, Leur-Bloem, kohta 41; C-41/04, Levob Verzekering BV ja OV Bank NV, kohta 69 ja  
79. Kahta erillistä toimea voidaan pitää taloudelliselta luonteeltaan kokonaisuutena, mikäli ne liittyvät lä-  
heisesti toisiinsa.

<sup>244</sup> Asia C-352/08 Modehuis A. Zwijnenburg BV, kohta 56.

<sup>245</sup> Penttilä, 2017a, s. 133–134.

<sup>246</sup> Ks. C-321/05, Kofoed kohta 38; C-126/10, Foggia, kohta 50.

<sup>247</sup> Esim. asia C-255/02 Halifax, kohdat 68 ja 69, joissa EUT toteaa väärinkäytön kiellon periaatteen olevan  
vakiintunut osa tuomioistuimen oikeuskäytäntöä.

<sup>248</sup> Helminen, 2021, luku 1.8.1; C-255/02 Halifax v. Commissioners of Customs & Excise, kohdat 68–69; C-  
321/05 Kofoed, kohta 38.

<sup>249</sup> Torkkel, 2020, s. 332.

<sup>250</sup> Kaunisto, 2022, s. 276.

EUT:n vakiintuneessa ratkaisukäytännössä ovat täsmentyneet unionin väärinkäytön kielon periaatteen mukaiset soveltamiskriteerit. Oikeuden väärinkäyttö koostuu objektiivisesta ja subjektiivisesta tekijästä<sup>251</sup>. EUT:n ratkaisukäytännössä objektiivisella edellytyksellä viitataan siihen, että oikeustoimen myötä tulisi syntyä konkreettinen ja lain tarkoituksen vastainen veroetu<sup>252</sup>. Veroedun muodostumisen arvioinnissa korostuu sääntelyn tarkoituksen huomioon ottaminen<sup>253</sup>. Subjektiivisella tekijällä viitataan puolestaan tahtoon saavuttaa lain tarkoituksen vastainen veroetu. Näin ollen puhutaan liiketaloudellisista perusteista.<sup>254</sup> Subjektiivisen edellytyksen täyttymisen arvioinnissa keskiössä on veroetujen tavoittelun motiivi<sup>255</sup>. Objektiivisen ja subjektiivisen edellytyksen huomioon ottava EUT:n ratkaisu C-110/99 Emsland-Stärke linjasi näiden kahden soveltamiskriteerin osalta lisäksi sen, että mikäli oikeustoimi katsotaan oikeuden väärinkäytöksi, tilanteessa objektiivisen ja subjektiivisen edellytyksen on täytyttävä samanaikaisesti.<sup>256</sup>

Oikeuden väärinkäytössä on kyse punninnasta objektiivisen ja subjektiiviset edellytyksen välillä. Lain tarkoituksen vastaista etua verrataan suhteessa liiketaloudellisiin syihin. Veronkiertotarkoituksesta puhutaan silloin, kun veroedut painavat punnintatilanteessa vähintään yhtä paljon liiketaloudelliset perusteet.<sup>257</sup> Toisin sanoen, mitä merkittävämmät lain vastaiset veroedut järjestelyllä saavutetaan, sitä enemmän painoarvoa annetaan liiketaloudellisille perusteille. Punnintakysymys käy ilmi muun muassa EU:n tuomioistuinten ratkaisusta C-126/10 Foggia, jossa liiketaloudelliset syyt arvioitiin riittämättömiksi tilanteessa, jossa saavutetut veroedut olivat merkittävät<sup>258</sup>. Kansallista EVL 52 h §:n tulkintaa voidaan lähestyä edellä mainituilla tavoilla, vaikka terminologisesti periaate viitataan enemmän unionin oikeuden väärin käyttöön<sup>259</sup>.

---

<sup>251</sup> Ks. esim C-110/99, Emsland-Stärke, kohdat 52–53.

<sup>252</sup> Ks. C-110/99, Emsland-Stärke, kohta 56.

<sup>253</sup> Kaunisto, 2022, s. 160. Puhutaan myös teleologisesta tulkintamenetelmästä, joka nimenomaisesti ottaa huomioon sääntelyn tarkoituksen.

<sup>254</sup> Ks. C-110/99, Emsland-Stärke, kohta 53; C-116/16, T Danmark, 114 kohta.

<sup>255</sup> Kaunisto, 2022 s. 161.

<sup>256</sup> Kaunisto, 2022, s. 188.

<sup>257</sup> Penttilä, 2017b, s. 5.

<sup>258</sup> Ks. C-126/10 Foggia, kohta 47.

<sup>259</sup> Knuutinen, 2020, s. 349.

Kansallisessa lainvalmisteluaineistossa veroedun sisältöön on otettu kantaa sen osalta, että ”erilaisten keinokeinoisten apuyhtiöiden perustaminen, useiden perättäisten yritysjärjestelytoimenpiteiden tekeminen, yhtiötetyn toiminnan lopettaminen pian siirron jälkeen tai esimerkiksi liiketoiminnan siirron tai osakkeiden vaihdon jälkeen siirrossa saatujen varojen tai osakkeiden nopea edelleen myynti”<sup>260</sup>. Veroetuja kansallisessa lainsäädännössä on tunnustettu muun muassa KHO 2013:44 ratkaisussa. Ratkaisussa KHO totesi, että yritysjärjestelysäännöksiä sovellettaessa, tulisi suhtautua kriittisesti järjestelyihin, joissa tavoitellaan muutakin, kuin jatkuvuusperiaatteen mukaisia lopullisia veroetuja<sup>261</sup>. Korkein hallinto-oikeus on myös arvioinut siirtyviin tappioihin liittyvää veroetua ratkaisussa KHO 2013:126<sup>262</sup>. Käsitteellisesti kansallisessa oikeuskäytännössä vähemmän käytettyä, objektiivista edellytystä ja sen sisältöä on selkeyttänyt edempänä käsiteltävät KHO 2017:78<sup>263</sup> ja 2021:65<sup>264</sup>.

EU-oikeudellisen tulkinta- ja soveltamislähtökohdan lisäksi, EVL 52 h §:n tulkinnassa on hyvä huomioida VML 28 §:n ja EVL 52 h §:n välinen suhde. Lähtökohtaisesti EVL 52 h § erityissäännöksellä on tarkoitus puuttua rajattuihin tilanteisiin ja sitä sovelletaan pääasiassa itsenäisenä.<sup>265</sup> Yritysjärjestelyt voivat toisinaan olla kuitenkin luonteeltaan monivaiheisia. VML 28 § sekä EVL 52 § säännökset voivat tulla tarkasteltavaksi, kun järjestelyä arvioidaan EUT:n linjan mukaisesti kokonaisuutena. Oikeuskäytännössä tilanne oli käsillä esimerkiksi ratkaisussa KHO 2014:66<sup>266</sup>. Ratkaisu osaltaan osoitti, että VML 28 § yleissäännös voidaan nähdä täydentävänä normina EVL 52 h §:lle.<sup>267</sup> Vaikka kummallakin säännöksellä on omat EU oikeudelliset tulkintalähtökohdat, säännöksiä voidaan tulkita

---

<sup>260</sup> VaVM 49/1995, kohta 2.

<sup>261</sup> KHO 2013:44. Tapauksessa oli kysymys jakautumisesta ja sitä koskevasta verokohtelusta.

<sup>262</sup> KHO 2013:126. Tapauksessa oli kysymys sulautumisesta ja tämän yhteydessä vahvistettujen tappioiden siirtymisestä. Vahvistettujen tappioiden siirtymisen ei katsottu olevan yritysjärjestelysäännöksen tarkoittama lain tarkoituksen vastainen veroetu.

<sup>263</sup> KHO 2017:78 perusteluissa todettiin, että EVL 52 h § tulee sovellettavaksi vain, mikäli kysymys on EUT:n ratkaisukäytännön osoittamasta oikeuden väärinkäytöstä.

<sup>264</sup> KHO 2021:65 ratkaisussa oikeuden väärinkäytön periaatteeseen liittyvä lain tarkoituksen vastainen veroetu tuli arvioitavaksi jatkoluvutustilanteessa.

<sup>265</sup> Knuutinen, 2012 s.187; Myrsky & Rabinä, 2015, s. 34.

<sup>266</sup> Korkein oikeus totesi, että järjestelyä oli arvioitava kokonaisuutena ottaen huomioon sekä VML 28 § että EVL 52 h §.

<sup>267</sup> Kukkonen & Walden, 2015, s. 356.

myös rinnakkain heijastelemalla toistensa tulkintoja. Esimerkiksi KHO 2017:78 ratkaisussa soveltamatta jätetty EVL 52 h § ja sen myötä syntynyttä oikeusohjetta voidaan soveltaa myös VML 28 §:n kohdalla, koska säännökset heijastelevat oikeuden väärinkäytön kiellon periaatetta vastaavilla tavoilla.<sup>268</sup>

### **5.3 KHO 2017:78 ratkaisun vaikutus EVL 52 h §:n soveltamiseen**

#### **5.3.1 Oikeuden väärinkäyttö ja veron kiertämisen tunnistamisen vaiheet**

Osakevaihdon ja jälkikäteisen omistuksen yhtiöittämisen hyväksyttävyyden näkökulmasta, KHO 2017:78 on keskeisin ratkaisu kansallisessa oikeuskäytännössä. Sen lisäksi, että ratkaisu mahdollistaa holdingyhtiöjärjestelyn osakevaihdolla ja sitä kautta nettovallisuuden kasvattamisen yhtiöissä, ratkaisu selkeyttää myös kansallisen EVL 52 h §:n soveltamista ja sen suhdetta yritysjärjestelysäännöksiin.<sup>269</sup> Seuraavaksi avataan korkeimman oikeuden ratkaisua tarkemmin ja tarkastellaan sen vaikutuksia EVL 52 h §:n soveltamiseen.

Ennen KHO 2017:78 ratkaisua, omistuksen yhtiöittämisestä osakevaihdolla on ollut olemassa verrattain runsaasti oikeuskäytäntöä, jotka nähdään osaltaan olevan linjassa KHO 2017:78 ratkaisun kanssa. Jälkikäteisen yhtiöittämisen mahdollistivat muun muassa ratkaisut KHO 2001/1564 ja KHO 2009:66, joissa osakkeet luovutettiin apporttiluovutukseksi katsotulla tavalla sijoitusten hallinnointia varten perustetulle holdingyhtiölle. Yleisesti oikeuskäytännössä on katsottu, että yhtiön omistusrakenne on mahdollista järjestää osakkaan järkeväksi katsomalla tavalla. Tilanteissa veronkiertosäännökset tulisivat siis sovellettavaksi vain poikkeustapauksissa<sup>270</sup>. Tähän lähtökohtaan viitaten, poikkeuksen on tehnyt KHO 2014:66 ratkaisu, jossa holdingyhtiön käyttäminen johdon kannustinjärjestelmässä katsottiin veron kiertämiseksi.

---

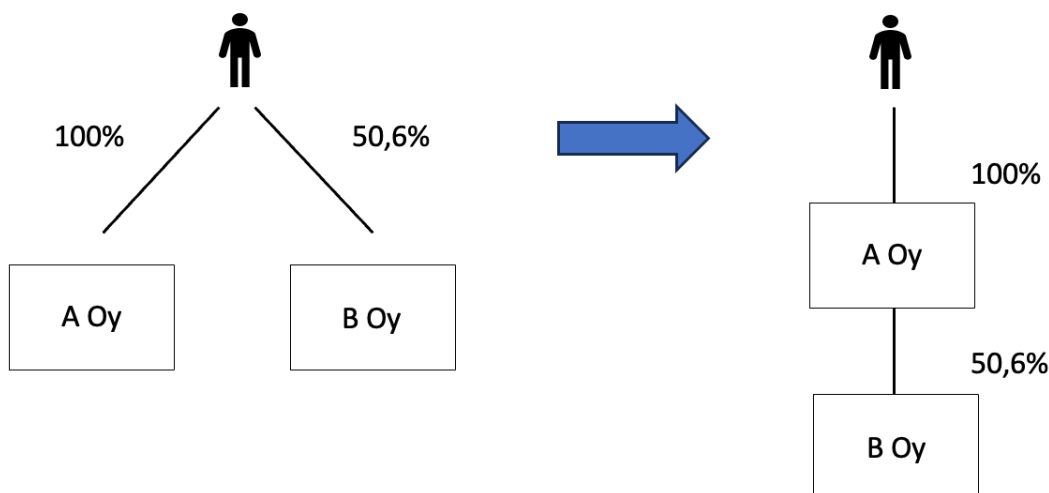
<sup>268</sup> Ks. Kaunisto, 2022, s. 222.

<sup>269</sup> Penttilä, 2017b, s. 4.

<sup>270</sup> Viitala, 2018, s. 151.

Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisussa KHO 2017:78 on kysymys vuonna 2015 X:n tekemästä ennakkoratkaisuhakemuksesta Verohallinnolle, jonka päätöksestä veronsaajien oikeudenvallontayksikkö valitti Vaasan hallinto-oikeuteen. Asia siirtyi Turun hallinto-oikeudelle käsiteltäväksi, josta se eteni korkeimpaan hallinto-oikeuteen. Ratkaisun mukainen osakevaihtotilanne voidaan hahmottaa oikeustapausselostuksen alla olevasta kuvioista. Kuvio 2 mukailee täsmällisesti tutkielmassa käsitellyn holdingyhtiörakenteen muodostamista osakevaihdolla.

*KHO 2017:78 ratkaisussa henkilö X omisti puualalla toimivasta B Oy:stä 50,6 prosenttia ja A Oy:stä 100 prosentin osuuden. X omisti B Oy:n enemmistöosakkeenomistajana vuodesta 2007 lukien. A oli vuonna 2015 perustettu yhtiö, joka harjoitti sijoitustoimintaa. Tarkoituksena oli saada EVL 52 f §:n mukaisella osakevaihdolla kummatkin yhtiöt yhden yhtiön alle, jotta niiden omistaminen ja hallinnointi helpottuu. Järjestely toteutettaisiin siten, että A Oy antaa osakeannilla 1 000 uutta osaketta ja X antaa vaihdossa B Oy:n osakkeet. Järjestelyn jälkeen A Oy omistaisi 50,6 prosenttia B Oy:n osakekannasta ja X omistaisi edelleen 100 prosenttia A Oy:n osakekannasta. Ennakkoratkaisu koski sitä, sovelletaanko kyseiseen yritysjärjestelyyn EVL 52 f §:ää A Oy:n verotuksessa ja TVL 45.5 § X:n henkilökohtaisessa verotuksessa. Lisäksi X halusi tietää, sovelletaanko osakevaihtoon veron kiertämistä koskevia VML 28 §:ää tai EVL 52 h §:ää.*



**Kuvio 2.** Omistusrakenne ennen osakevaihtoa ja sen jälkeen.

Tutkittaessa ratkaisun perusteluja, korkeimman oikeuden päätöksen mukaan asiassa oli riidatonta, että osakevaihtoa koskevan EVL 52 f §:n muodolliset edellytykset täyttyivät.

KHO totesi, että EVL 52 h § säännös ei soveltunut tapaukseen ja osakevaihtosäännökset EVL 52 f § ja TVL 45.5 § tulivat sovellettaviksi. Perusteluiden mukaan EVL 52 h § säännös tulisi sovellettavaksi vain, jos kysymys on unionin tuomioistuimen oikeuskäytännön tarkoittamasta oikeuden väärinkäytöstä. Tältä osin korkeimman oikeuden kanta poikkesi aiemmasta EVL 52 h §:ään liittyvästä tulkinnasta, sillä oikeuskäytännöstä ennen kyseistä ratkaisua ei näyttänyt löytyvän päätöstä, joka perusteluteknisesti täyttää oikeuden väärinkäytön kiellon reunaehdot.<sup>271</sup> Tämä merkitsi käytännössä sitä, että EVL 52 h §:ää voidaan soveltaa ainoastaan, mikäli oikeustoimessa on kyse EU-tuomioistuimen ratkaisukäytännössä tarkoittamasta oikeuden väärinkäytöstä.

Sen lisäksi, että edellä mainitun oikeuden väärinkäytön kiello sisällytettiin EVL 52 h §:n soveltamisedellytyksiin, ratkaisussa nousi esiin EVL 52 h §:n soveltumisen kannalta toinen keskeinen seikka. Perusteluissa oli nähtävissä kannanotto siitä, että lain tulkinnassa on keskeistä erottaa oikeuden väärinkäytön kiellon mukainen subjektiivinen ja objektiivinen edellytys toisistaan<sup>272</sup>. Erottelu ilmentää veron kiertämisen tunnistamisen vaiheita. Mikäli konkreettista ja järjestelmälle vierasta veroetua ei muodostu, eivät liiketaloudelliset perusteet tule arvioitavaksi<sup>273</sup>. Tunnistamisen vaiheilla oli erityistä merkitystä päätöksessä arvioitavien liiketaloudellisten perusteiden kannalta, jotka VOVA:n näkökulmasta arvioitiin heikoiksi. Korkein oikeus nimittäin totesi, että koska konkreettista järjestelmälle vierasta veroetua ei syntynyt, liiketaloudelliset perusteet eivät tulleet enemmälti arvioitavaksi<sup>274</sup>. Liiketaloudelliset perusteet olivat näin ollen ratkaisuharkinnan kannalta merkityksettömiä.<sup>275</sup>

---

<sup>271</sup> Kaunisto, 2022, s. 215, 218.

<sup>272</sup> Penttilä, 2017b, s. 5.

<sup>273</sup> KHO tosin käsitteli perusteluissa ratkaisua päinvastaisessa järjestyksessä, mutta Penttilän mukaan tämä oli perusteltua, jotta saatiin selkeyttä liiketaloudellisten perusteiden sisältöön. (Ks. Penttilä, 2017b, s. 5).

<sup>274</sup> Tämä näyttäytyy keskeisenä perusteluteknisenä siitä huolimatta, vaikka päätöksessä tästä perustelusta poiketen tarkasteltiin edellytysten täyttymistä päinvastaisessa järjestyksessä. Päätöksessä otettiin ensin kantaa oikeustoimen liiketaloudellisten perusteiden olemassaoloon ja tämän jälkeen veroedun muodostumiseen. Tämä oli Penttilän mukaan perusteltua ja ratkaisun prejudikaattiarvon kannalta keskeistä. (Ks. Penttilä, 2017b s. 5; Ks. myös Kaunisto, 2022, s. 216).

<sup>275</sup> Kaunisto, 2022, s. 215.

### 5.3.2 Järjestelyssä syntyvät lopulliset veroedut

KHO 2017:78 Ratkaisun perusteluissa korkein hallinto-oikeus tunnisti kolme arvioitavaa veroetua järjestelyssä: 1) osakevaihdon jälkeen B Oy:n maksamat osingot A Oy:lle ovat EVL 6a §:n nojalla verovapaita, 2) osakevaihdon yhteydessä A Oy:n nettovarallisuus kasvaa ja osakkeen matemaattinen arvo vastaavasti muuttuu, mikä vaikuttaa X:n osingon verotukseen edullisesti. Nämä veroedut nähtiin syntyvän järjestelyn yhteydessä. Kolmas arvioitava veroetu oli tulevaisuutta koskeva B Oy:n osakkeiden mahdollinen jatkoluovutus, jonka osalta korostettiin myöhempää kannanottoa. Syntyvät veroedut arvioitiin tavanomaisiksi järjestelyssä syntyviksi eduiksi. Tavanomaisia veroseuraamuksia ei voida pitää lain tarkoituksen vastaisina veroetuina<sup>276</sup>.

Ensimmäiseksi mainitun veroedun KHO katsoi tavanomaiseksi siitä syystä, että verovapaus syntyy käytännössä aina osakkeiden siirtyessä luonnolliselta henkilöltä osakeyhtiölle. Verovapaus syntyisi esimerkiksi myös siinä tilanteessa, että X olisi myynyt B Oy:n osakkeet A Oy:lle. Verojärjestelmän kannalta tavanomainen seuraamus olisi myös nettovarallisuuden muuttuminen osakevaihdon seurauksena, mikä puolestaan mahdollistaa osinkohuojennuksen hyödyntämisen. Perustelu nojaa siihen, että toisenlainen arviointi olisi johtanut lainsäätäjän aiempien ratkaisujen korjaamiseen<sup>277</sup> ja legaliteettiperiaatteen rajojen venymiseen. Penttilä korostaa KHO:n tavanomaisuuden arvioinnissa yritysjärjestelyissä syntyviä välttämättömiä ulkoisvaikutuksia. Tällä hän viittaa siihen, että yritysjärjestely vaikuttaa verotukseen muillakin tavoin, kuin mitä EVL 52–52 g §:ssä säännellään. Vaikutukset voivat olla niin positiivisia kuin negatiivisia.<sup>278</sup>

Kolmannessa veroedussa oli kysymys jatkoluovutuksesta ja hankittujen osakkeiden käypään arvoon arvostamisesta. Koska arvostamisen myötä osakkeen hankintahinta ja

---

<sup>276</sup> Penttilä, 2017b, s. 6.

<sup>277</sup> Esim. KHO 2013:126 ratkaisussa todettiin, että sulautumisessa tytäryhtiön vahvistettujen tappioiden siirtyminen vastaanottavalle emoyhtiölle on veroneutraalissa yritysjärjestelyssä tapahtuva tavanomainen seuraamus.

<sup>278</sup> Penttilä, 2017b, s. 6.

myyntihinta tulisivat olemaan jatkoluvutuksessa ajallisesti lähellä toisiaan, arvonnou-sua ei tällöin tapahtuisi. Näin voidaan välttyä mahdolliselta luovutusvoittoverolta. KHO totesi, ettei asiassa esitetty jatkoluvutuksen tulevan pian kyseeseen osakevaihdon jäl-keen.<sup>279</sup> KHO jätti avoimeksi tulkinnan, miten jatkoluvutusten osalta tilanne tulee tule-vaaisuudessa arvioitavaksi. Tästä voidaan tehdä päätelmä, että pelkkä mahdollisuus lopul-lisesta veroedusta ei anna syytä arvioida lain tarkoituksen vastaisen veroedun syntymistä. Lisäksi tulevaaisuudessa ”realisoituva” veroetu yritysjärjestelyssä voidaan katsoa vieraaksi veroeduksi myöhemmin tai tämä voi tulla arvioitavaksi. Jälkikäteisen arvioinnin mahdol-lisuuden tulkintaa tukee muun muassa KHO 2016:115 ratkaisu, jossa veronkiertosään-nöksen soveltamisedellytyksen täyttymistä arvioitiin takautuvasti. Kyseessä olevan jat-koluovutuksen osalta oikeustilaa selvensi KHO 2021:65 ratkaisu, jota on syytä käsitellä laajemmin seuraavaksi, koska se ilmentää EVL 52 h §:n soveltamista keskeiseltä osin tut-kielman kannalta.

#### **5.4 Veronkiertosäännöksen soveltuminen monivaiheoikeustoimissa**

Edellä käsitellyn KHO 2017:78 perusteella osoitettiin, että veronkiertosäännös EVL 52 h § ei estä osakevaihtosäännöksen soveltamista tutkielmassa käsitellyn osakevaihdon ja holdingyhtiönjärjestelyn osalta. EVL 52 h §:n soveltamisen osalta, ratkaisu osoitti tavan-omaisiksi veroeduiksi nettovarallisuuden kasvamisen sekä EVL 6a § nojalla verovapaat osingot. Ratkaisun mukaan järjestelyn liiketaloudelliset perusteet voivat tulla kuitenkin arvioitavaksi jälkikäteen ja veronkiertosäännöksen soveltumisen tarkastelu kyseeseen jatkoluvutustilanteissa.

Kuten aiemmin tässä luvussa on todettu, lainvalmistelumateriaaliin mukaan osakevaih-dossa veron kiertämis- ja välttämistarkoitukseen voivat viitata esimerkiksi monivaiheiset

---

<sup>279</sup> Penttilä, 2017b, s. 6.

oikeustoimet<sup>280</sup>. Näitä voivat olla muun muassa useat perättäiset yritysjärjestelytoimenpiteet tai vaihdon jälkeen saatujen osakkeiden tai varojen nopea edelleen myynti<sup>281</sup>. Mainitut toimet eivät sellaisenaan tarkoita veron kiertämistä koskevien edellytysten täyttymistä, vaan ne voivat antaa viitteitä välttämistarkoitukseen.<sup>282</sup> EVL 52 h §:n soveltumista osakevaihdossa monivaiheisten järjestelyjä voidaan tarkastella seuraavaksi esiteltävien oikeustapausten kautta.

Perättäisistä yritysjärjestelytoimista on nähtävillä useampia oikeustapauksia, jotka on hyvä huomioida osana mahdollista EVL 52 h §:n soveltumisen tarkastelua. EVL 52 h §:n soveltamista jatkotoimiin ilmentää ratkaisu KHO 1999:63, jossa aikomuksena oli purkaa yhtiö jakautumisen jälkeen muutaman vuoden kuluttua, jolloin EVL 52 h §:n edeltäjä EVL 52 g § soveltui tapauksessa. Jatkotoimenpiteitä on lisäksi käsitelty KHO 1999:2, jossa oli kysymys lähes samasta tilanteesta kuin KHO 1999:63 ratkaisussa, mutta asiassa ei ollut esitetty, että aikomuksena on purkaa yhtiö. EVL 52 g §:ä ei tullut sovellettavaksi ratkaisussa. KHO 2016:115 ratkaisussa puolestaan monivaiheinen järjestely oli toteutettu siten, että jakautumisen jälkeen toteutettiin purkautuminen. EVL 52 h § säännös ei tullut sovellettavaksi, koska jakautumiselle oli katsottu hyväksyttävät liiketaloudelliset perusteet, eikä sulautumista ollut suunniteltu etukäteen. Tietyt olosuhteet, kuten peräkkäiset yritysjärjestelytoimenpiteet voivat siis aiheuttaa sen, että toimen yksinomaisena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista olisi veron kiertäminen tai veron välttäminen.

Jatkoluovutuksen osalta oikeustilaa on puolestaan selkeyttänyt ratkaisu KHO 2021:65. Ratkaisu selkeyttää lain tarkoituksen vastaisen veroedun määrittelyä, liiketaloudellisten perusteiden sisältöä sekä vahvistaa EUT:n oikeuskäytännön sekä KHO 2017:78 ratkaisun linjaa EVL 52 h §:n soveltamisessa.

---

<sup>280</sup> Monivaiheiset oikeustoimet viittaavat yritysjärjestelyihin, joissa yritysjärjestelyn yhteydessä, sen jälkeen tai sitä ennen tehdään toimia, jotka muodostavat kokonaisuuden. (Ks. Verohallinto, 2023e, luku 4).

<sup>281</sup> Ks. VaVM 49/1995 vp, s. 2.

<sup>282</sup> Verohallinto, 2023d, luku 5.

*KHO 2021:65 ratkaisussa B Oy suunnitteli järjestävänsä osakeannin siten, että A Oy merkitsisi kaikki osakkeet luovuttamalla kuuden asunto-osakeyhtiön osakekannat, jotka kuuluivat vaihto-omaisuuteen, apportina B Oy:lle. Rahavastiketta ei ollut tarkoitus käyttää ja osakevaihdon edellytykset täyttyivät. B Oy:llä oli tarkoitus toimia asunto-osakeyhtiöiden perustajaurakoijana ja myydä näiden osakkeet edelleen. A Oy perusteli järjestelyä liiketaloudellisilta perusteiltaan toiminnan selkeyttämisellä ja vakauttamisella. Järjestelyn myötä A Oy:n omistamien asunto-osakeyhtiöiden osakkeiden käypä arvo ja näin myös niiden hankintameno B Oy:n verotuksessa olisi ollut huomattavasti korkeampi verrattuna siihen, mitä se olisi ollut A Oy:n verotuksessa. KHO tuli tulokseen, että kysymyksessä on konkreettinen ja lain tarkoituksen vastainen veroetu ja näin EVL 52 h §:ä tuli sovellettavaksi.*

Korkein hallinto-oikeus totesi tapauksessa kuvatun järjestelyn olevan välivaihe, jonka lopullisena tarkoituksena katsottiin olevan vaihto-omaisuuteen luettavien asunto-osakeyhtiöiden osakkeiden myyminen ja niihin liittyvän hankintameno kasvattaminen käypään arvoon arvostamisen myötä. Hankintameno kasvattaminen katsottiin konkreettiseksi järjestelmälle vieraaksi veroeduksi. EVL 52 h §:n soveltamisen kannalta ratkaisussa korostui EUT:n linjan mukaisesti toimen kokonaisuuden arviointi sen osalta, että osakevaihdon jälkeinen jatkoluovutus oli osa samaa toimenpidettä. Perusteluissa tuli ensin arvioitavaksi, syntyikö järjestelyssä konkreettinen ja järjestelmälle vieras veroetu. Tämän jälkeen tuli punnittavaksi syntynyt veroetu suhteessa toimen päämäärään tai tarkoitukseen<sup>283</sup>. Huomattakoon, että päämäärän eli liiketaloudellisten perusteiden arvioinnissa korostui lainsäätäjän objektiivinen arviointi eli ulkoisesti havaittavat seikat<sup>284</sup>. Tämä viittaa siihen, että verovelvollisen mielentilalla ei ole vaikutusta ratkaisun arvioinnissa<sup>285</sup>. Liiketaloudellisiin perusteisiin nähden, perusteluissa huomioitiin merkittävänä veroetuna vaihto-omaisuusosakkeisiin liittyvä myyntitulon pieneneminen, joka tässä tapauksessa oli arvioilta miljoona euroa. Punninta saavutetun veroedun ja liiketaloudellisten perusteiden välillä oli omiaan johtamaan ratkaisun lopputulemaan.

---

<sup>283</sup> Ks. ratkaisun KHO 2017:78 perustelut.

<sup>284</sup> Ks. C-255/02, Halifax v. Commissioners of Customs & Excise, kohta 87. Julkisasiamiehen ratkaisuehdotuksen mukaan, että toimenpiteiden tarkoitus ja verovelvollisen subjektiivinen aikomus on erotettava toisistaan. (Ks. Kaunisto, 2022, s. 199).

<sup>285</sup> Kaunisto, 2022, s. 199.

Myös KHO 2022:79 ratkaisussa on käsitelty jatkoluovutusta KHO 2021:65 ratkaisun taapaa. Ratkaisussa KHO 2022:79 oli kyse jakautumisen myötä saatujen osakkeiden myynnistä edelleen esisopimuksen nojalla. Perusteluiden mukaan *”arvioitavana veroetuna on kuvattu jakautuminen, joka johtaa tuloverolaissa säädetyn hankintameno-olettaman hyödyntämiseen ja erilaisen hankintamennon laskentatavan vuoksi pienemmän luovutusvoiton muodostumiseen”*. Ratkaisussa toimenpiteet tulivat arvioitavaksi kokonaisuutena ja lopputulemana todettiin, että jakautuminen ja osakkeiden myöhempi myynti eivät olleet saman toimenpiteen osia. Järjestelyssä ei syntynyt konkreettisia järjestelmälle vieraista veroetuja. Päätös perustui siihen, että osakkeiden jatkoluovutus ei aiheuttanut arvonnousun poistumista verotuksen piiristä.

Jatkoluovutuksia koskevat ratkaisut ilmentävät lain systematiikkaa heijastellen KHO 2017:78 ratkaisua. Veroetu tulee syntyä, muuten liiketaloudelliset perusteet eivät tule arvioitavaksi, kuten KHO 2022:79 ratkaisussa ilmeni. Puolestaan KHO 2021:65 ratkaisussa veroetu syntyi, mutta tämä ei vielä itsessään johtanut veronkiertämisen edellytysten täyttymiseen. Veroedun toteamisen jälkeen, toimen liiketaloudelliset perusteet tulivat arvioitavaksi suhteessa saavutettuun veroetuu. Osakkeen hankintamennon kasvaminen jatkoluovutuksen myötä ei siis sellaisenaan johda vielä EVL 52 § soveltamisedellytysten täyttymiseen, vaan liiketaloudellisten perusteiden hyväksyttävyyden tulee arvioitavaksi. KHO 2021:65 ratkaisu tarkensi oikeustilaa sen osalta, että lyhyellä aikavälillä ja pelkästään kohdeyhtiön osakkeiden tulevaa myyntiä varten osakevaihtoon ei voida ryhtyä. Voidaan tulkita, että hankintamenojen kasvattamisen muodossa tapahtuva veroedun kerryttäminen viittaisi lain tarkoituksen vastaiseen veroetuu, mutta sen sijaan arvonnousun pysyminen verotuksen piirissä ja siirtyminen edullisemmän laskentasäännön piiriin, ei viittaisi tällaiseen. Ratkaisujen myötä ei voida unohtaa kokonaisuuden ja tilannekohtaisuuden merkitystä EVL 52 h §:n soveltamisessa.

Käsiteltyihin ratkaisuihin nähden jää toistaiseksi epäselväksi, millä aikajänteellä jatkoluovutuksen on tapahduttava, jotta järjestelyyn voidaan soveltaa EVL 52 h § säännöstä. Ajanjaksolla on nimittäin merkitystä esimerkiksi osakkeiden arvon muutoksen kannalta,

koska osakkeiden arvo tyypillisesti vaihtelee ajassa. Ratkaisuihin liittyvä pohdinta osoittaa etukäteisarvioinnin ja ennakkoratkaisujen merkityksen. Merkitys korostuu etenkin tilanteissa, joissa toimet voivat tulla takautuvasti arvioitaviksi ja veronkiertosäännös mahdollisesti sovellettavaksi. Verovelvollisen verosuunnittelun kannalta takautuvasti tapahtuvat veroseuraamukset eivät useinkaan ole tarkoituksenmukaisia. Yritysjärjestelyihin liittyvä tuomioistuimen tilannekohtainen arviointi myös osaltaan antaa painoarvoa ennakkoratkaisuille osana verosuunnittelua. Lisäksi liiketaloudellisten perusteiden osoittamiseksi järjestelyissä, järjestelyn dokumentoinnin merkitystä ei voida tarpeeksi korostaa.

## 6 Johtopäätökset

Yritysjärjestelyt verosuunnittelukeinona ovat yleinen ilmiö ja osakevaihto on yhtenä yritys­järjestelykeinona kasvattanut suosiotaan Verohallinnon ennakkoratkaisutilastojen va­lossa. Osakevaihto on veroneutraali oikeustoimi, joka EVL 52 f §:n soveltamisedellytykset täyttäessään jatkuvuusperiaatteen mukaisesti lykkää verotusta seuraavaan luovutushet­keen. Tältä osin osakevaihto toimii järkevänä keinona toteuttaa konsernirakenne verrat­ tuna esimerkiksi tavalliseen apporttiluovutukseen tai osakkeiden myyntiin. Myös sinäl­ lään veroneutraalissa liiketoimintasiirrossa nähtiin olevan omat haasteensa. EVL 52 f §:n soveltamisedellytykset olivat seuraavat:

1. hankkivan yrityksen ja kohdeyrityksen tulee olla osakeyhtiömuotoinen.
2. hankkiva yhtiö saa vaihdossa kohdeyhtiön osakkeita sellaisen määrän, joka tuot­taa yli 50 % äänimäärästä tai vähintään tämän verran määräysvaltaa.
3. vaihdossa vastikkeena käytetään vanhoja omia osakkeita tai uusia osakkeita taikka maksimissaan 10 % rahaa.<sup>286</sup>

EVL 52 f § soveltamisedellytyksiin liittyy joitakin huomionarvoisia tulkintaongelmia eri­ tyisesti rahavastikkeen ja määräysvallan siirtymisen osalta, jotka tutkielmassa haluttiin nostaa esiin.

Osakevaihdolla saavutetun veroedun eli nettovarallisuuden kasvamisen katsottiin olevan yhteydessä hankittujen osakkeiden käyvän arvon arvostamiseen apporttisijoituksen myötä. Holdingyhtiön nettovarallisuuden nähtiin tutkielmassa käsitellyn esimerkkiyhtiön kohdalla kasvavan jopa nelinkertaiseksi liiketoimintayhtiön nettovarallisuuteen verrat­ tuna. Nettovarallisuus kasvoi korkeaan arvoon siirrettyjen verovapaiden osinkojen ja va­ rojen arvostamisen myötä. Järjestely on osaltaan muuttanut osinkotulon verosuunnitte­ lua yhä enemmän huojennetun osingon maksimoimisen suuntaan ja syrjäyttänyt perin­ teisiä tapoja kasvattaa nettovarallisuutta sekä suunnitella osinkotuloja. Huomionarvoista

---

<sup>286</sup> Kukkonen & Walden, 2020, s. 335.

on kuitenkin se, että järjestelyn hyöty kohdistui lähinnä sellaisiin yrittäjiin, joiden listamattomilla yhtiöillä on tulonhankintapotentiaalia, mutta ei merkittäviä aineellisia investointeja taseessa<sup>287</sup>.

Yritysjärjestelyillä on mahdollista muokata yrityksen toiminta- ja omistusrakennetta, mutta järjestelyihin liittyy myös tietyt rajat, joita veronkiertosäännökset määrittävät<sup>288</sup>. Tarkasteluun valikoitui yritysjärjestelyjä koskeva EVL 52 h § erityinen veronkiertosäännös. Yritysjärjestelyihin, kuten myös osakevaihtoon, liittyy yritysjärjestelysäännöksen normaalitulkinta<sup>289</sup>, mutta tarkastelu rajautui tutkielmassa enimmäksi veronkiertosäännöksen soveltumiseen osakevaihdossa. Käsittelyä kansallisen säännöksen soveltuvuudesta osakevaihtoon edelsi tulkintalähtökohtien tarkastelu, jonka ohessa EU-oikeudellisella tulkinnalla nähtiin olevan merkitystä. Esiin nousi muun muassa unionin oikeuden väärinkäyttöön liittyvät reunaehdot objektiivisen ja subjektiivisen edellytyksen suhteen.

Kansallisen EVL 52 h §:n soveltamisen kuin osakevaihdonkin osalta, KHO 2017:78 on ollut merkittävä ratkaisu. Ratkaisu selvensi EVL 52 h §:n tulkintaa kotimaisessa oikeudessa ensinnäkin siltä osin, että säännöksen soveltaminen kytkettiin unionin väärinkäyttöön ja sitä koskevaan EUT:n oikeuskäytäntöön<sup>290</sup>. Heijastellen EU-oikeudellista linjaa, oikeuden väärinkäytön asettamat reunaehdot tulee ottaa huomioon veronkiertämisen tunnistamisessa. KHO 2017:78 ratkaisun perusteluista oli tunnistettavissa myös veron kiertämisen tunnistamisen vaiheet EVL 52 h §:n soveltamisessa. Päätös selkeytti osaltaan myös objektiivisen ja subjektiivisen edellytyksien sisältöä.<sup>291</sup>

KHO:n ratkaisu oli merkittävä osakevaihdon kannalta siltä osin, että tutkielmassa osoitettuun järjestelyyn ei sovelleta EVL 52 h §:ää. Tarkastelu kohdistui veronkiertämisen

---

<sup>287</sup> Ks. Verohallinto, 2022b, luku 5.

<sup>288</sup> Penttilä, 2017b, s. 1.

<sup>289</sup> Lain normaalitulkinnalla viitataan siihen, että tietyin edellytyksin EVL 52 f § säännös jää soveltamatta ja järjestelyyn liittyvät veroedut menetetään.

<sup>290</sup> Ks. Penttilä, 2017b, s. 6.

<sup>291</sup> Ks. Kaunisto, 2022, s. 218.

osalta järjestelyssä syntyviin veroetuihin. Veroetuihin kohdistuva tarkastelu oli tarpeellista erityisesti siitä syystä, että sen pohjalta kyettiin osoittamaan tutkimuskysymystä mukailleen, missä tilanteessa EVL 52 h § säännös voi tulla osakevaihdossa sovellettavaksi.

KHO 2017:78 ratkaisussa tuli arvioitavaksi kolme veroetua; kaksi nykyistä ja yksi tulevaisuuteen kohdistuva veroetu. Lain tarkoituksen vastaista veroetua ei nähty muodostuvan järjestelyn ajanhetkellä syntyvistä, osinkojen verovapaan siirtymisen ja nettovarallisuuden kasvattamisen veroeduista. Tulevaisuudessa mahdollisesti syntyvään jatkoluoovutukseen ei otettu ratkaisussa enemmälti kantaa. Vuonna 2021 annetussa jatkoluoovutuksia koskevassa ratkaisussa KHO 2021:65, osakevaihtotilanteen katsottiin täyttävän veronkiertosäännöksen 52 h §:n mukaiset soveltamisedellytykset. Lain tarkoituksen vastaisen veroedun katsottiin syntyvän tilanteessa, jossa hankintameno kasvoi ja luovutusvoittoveron määrä aleni merkittävästi. Tapaus selkeytti oikeustilaa sen osalta, että ulkoisesti havaittavien tosiseikkojen perusteella,<sup>292</sup> pelkästään jatkoluoovutustarkoituksessa osakevaihtoon ei voida ryhtyä. Linjassa EUT:n ratkaisukäytännön sekä toisaalta KHO 2017:78 ratkaisun kanssa, veroedun on synnyttävä ensin ja tämän jälkeen liiketaloudelliset perusteet tulevat arvioitavaksi suhteessa veroetuuun. Jatkoluoovutus ei siis vielä sellaisenaan aiheuta EVL 52 h §:n soveltamisedellytysten täyttymistä.

Oikeustapausparin KHO 2017:78 ja KHO 2021:65 vertailu käyvän arvon arvostamisesta syntyvän veroedun suhteen antaisi aiheutta jatkopohdinnalle. Kummassakin tapauksessa käypään arvoon arvostaminen merkitsee luovutusvoittoveron vähenemistä merkittävisäkin määrin. KHO 2021:65 ratkaisussa tämä tapahtuisi jatkoluoovutuksen yhteydessä ja KHO 2017:78 ratkaisussa yritysjärjestelyssä. Näiltä osin ratkaisut eroavat toisistaan<sup>293</sup>. Tulevaisuus näyttää mielenkiintoiselta siltä osin, kuinka jatkoluoovutuksia tullaan kohtelemaan lain näkökulmasta KHO 2017:78 ratkaisun mukaisen yritysjärjestelyn jälkeen.

---

<sup>292</sup> Oikeustoimen tarkoituksen arvioinnissa keskiössä on ulkoisesti havaittavat tosiseikat. Toisin sanoen esimerkiksi arvioidaan, onko toimelle objektiivisesta näkökulmasta arvioituna muuta selitystä, kuin verotuksellisen edun saavuttaminen. (Ks. Kaunisto, 2022, s. 199).

<sup>293</sup> Tilisanomat, 2021.

Kiinnostavana näyttäytyisi tuleva kannanotto yritysjärjestelyn ja jatkoluovutuksen välisestä aikavälistä mahdollisessa EVL 52 h §:n soveltamisessa.

Tutkielmaa pohjustettiin veropoliittisella keskustelulla nettovarallisuuden kasvattamisen ympärillä. Tutkielmassa osoitettiin, että nykyisen osinkoverojärjestelmän voidaan nähdä suosivan huojennetun osinkotulon piirissä olevia yrittäjiä, jotka voivat nauttia holdingyhtiöjärjestelyn tuottamista tuloverotuksellisista eduista. Tämän voitiin nähdä ajavan niin veroneutraliteetti- kuin yhtiömuotoneutraliteettiperiaatetta vastaan. Myös verojärjestelmän oikeudenmukaisuuden näkökulmaa sivuttiin. Toisaalta esitettiin, että yritystoimintaan liittyvää kirjanpidollista verokikkailua on harjoitettu yhtiöissä alati. Lisäksi järjestelmää puolustavana näkökohtana voidaan esittää, että yritykset ovat merkittävä osa yhteiskunnan toimivuutta<sup>294</sup>, jolloin niiden toimintaan liittyvät verotukselliset ohjaavat edut ovat perusteltuja. Kiistely hyvään verojärjestelmään liittyvien tekijöiden ja toisaalta yrittäjyyteen kannustavien keinojen kesken, paljastaakin veropolitiikalle tyypillisen luonteen; kaikkien etua ei voida ajaa samanaikaisesti. Erilaisten pyrkimysten välillä vallitsee ristiriitoja, mikä tuo osaltaan haasteen verojärjestelmään liittyvien aukkojen paikkaamiseksi ja lainsäädännön uudistamistyölle.

Oikeudenmukaisen ja neutraalin verotusjärjestelmän näkökulmasta lakimuutoksille on tarvetta tai vähintäänkin verojärjestelmään liittyvän kritiikin voidaan nähdä olevan aiheellista. Lainsäädännön muuttaminen olisi veroteknisesti haastavaa, erityisesti jos tilannetta lähdetäisiin muuttamaan arvostamisperusteista käsin<sup>295</sup>. Tutkielmassa käsiteltyyn käyvän arvon määrittämiseen liittyvälle syvemmälle tarkastelulle olisi tilaa jatkotutkimuksen osalta, vaikka aihealueena käypä arvo on jo jonkin verran tutkittu. Verohallinnon kaavamainen laskentapa ei näissä tilanteissa välttämättä anna todellista kuvaa yrityksen käyvistä arvosta, kuten todettiin. Käyvän arvon määrittämisestä on julkaistu

---

<sup>294</sup> Niskakangas, 2014, s. 31; Myrsky, 2013, s. 362.

<sup>295</sup> Esimerkiksi arvostamiseen liittyvän erityissäännöksen lisääminen ei olisi yksiselitteistä. Huomioon tulisi ottaa niin arvostamiseen liittyvät periaatteet sekä johdonmukaisuus lainsäädäntöön ja oikeuskäytäntöön nähden kuin yritysjärjestelydirektiivin tavoitteet. Tarkoituksenmukaista ei luonnollisestikaan olisi lisätä järjestelyyn liittyviä kustannuksia, mikä olisi myös yritysjärjestelydirektiivin tavoitteiden vastaista.

muun muassa verrattain tuore ratkaisu KHO 2023:23, joka tarjoaa lähtökohtaa käyvän arvon jatkopohdinnoille.

Käyvän arvon sijaan, lainsäädännön muutosehdotuksia on annettu aiemmin esimerkiksi nettovarallisuusperustaisen osinkojärjestelmän muuttamista<sup>296</sup> tai pääomatuloveron kiristämistä<sup>297</sup> koskien. Muun muassa Elinkeinoelämän keskusliitto olisi kuitenkin osinkoveron kiristämistä vastaan, sillä muutokset heikentäisivät yrittäjyyden, työllisyyden, omistajuuden ja kasvun kannusteita<sup>298</sup>. Mikäli ajateltaisiin, että palkkatuloihin liittyvän marginaaliveron ja pääomatuloihin liittyvän verorasituksellisen kuilun kaventaminen vähentäisi holdingyhtiöjärjestelyyn ryhtymistä, kannattaisin ensi sijassa tätä ehdotusta.

Vaihtoehtoisesti voisin myös lähteä tarkastelemaan asiaa osinkotulojen nettovarallisuussidonnaisuuden luopumisesta siitäkin huolimatta, vaikka nettovarallisuuden kerryttämiselle onkin aiheelliset perusteet<sup>299</sup>. Nykyinen nettovarallisuusperustainen osinkojärjestelmä suosii aineellista omaisuutta kerryttäviä yhtiöitä, vaikka toisaalta tutkielmassa käsitelty kirjanpidollinen nettovarallisuuden kasvattaminen taas tuo aineetonta omaisuutta omistavia yhtiöitä samalle viivalle. Joka tapauksessa nettovarallisuussidonnaisuuden poistaminen olisi perusteltua yhtiömuotoneutraliteetin toteutumisen ja osin oikeudenmukaisuuden näkökulmasta. Näille on mielestäni annettava painoarvoa. Lopuksi kuitenkin todettakoon, että ratkaisuvaihtoehdoilla olisi verrattain laajoja vaikutuksia koko osinkojärjestelmään. Nämä osaltaan kyseenalaistaisi toimenpiteiden vaikutukset suhteessa tavoiteltuun päämäärään, mikäli toimilla pyrittäisiin estämään pelkästään nettovarallisuuden kirjanpidollinen kasvattaminen holdingyhtiöjärjestelyllä.

---

<sup>296</sup> Muun muassa elinkeinoelämän keskusliitto on ehdottanut osinkoverotuksen ja nettovarallisuuden välisen sidoksen poistamista. Ehdotus on koskenut ansiotulo-osingosta luopumista, jolloin kaikki tulo verotettaisiin pääomatulo-osinkoina. (Ks. Elinkeinoelämän keskusliitto, 2019).

<sup>297</sup> Tältä osin on ehdotettu huojennetun osingon 150 000 euron ylärajan laskemista. Sen myötä absoluuttisen verohyödyn määrä vähenisi, mikä voisi laskea kannustinta toteuttaa holdingyhtiöjärjestely. Myös porrastettua osinkoverojärjestelmää on ehdotettu. Tämä tarkoittaisi, että osinkoveroprosentti kasvaisi sitä mukaan, kun osinkotulot nousisivat. (Ks. Finnwatch, 2023a).

<sup>298</sup> Elinkeinoelämän keskusliitto, 2017.

<sup>299</sup> Kuten aiemmin todettua, nettoavarallisuuden säilyttämistä on perusteltu Suomalaisten yritysten kriisinkestävyyden näkökulmasta. (Ks. Finnwatch 2023a).

## Lähteet

- Airaksinen, M. (2023). *Osakkeenomistajakeskeisyys, sidosryhmät ja yhteiskuntavastuu osakeyhtiöoikeuden järjestelmässä*. [Väitöskirja Helsingin yliopisto]. Alma Talent Oy.
- Andersson, E. & Penttilä, S. (2014). *Elinkeinoverolain kommentaari* (14. uud. p.). Talentum.
- Blomqvist, A. & Malmivaara, T. (2016). *Osakeyhtiön varojen jako ja verotus*. Talentum Pro.
- Boulogne, F. (2016). *Shortcomings in the European Union Merger Directive*. [Academic dissertation VU University Amsterdam]. SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3804517>
- Elinkeinoelämän keskusliitto. (2017, 9. helmikuuta). *Elinkeinoelämän järjestöt: Osinkoverotukseen ehdotettuja kiristyksiä ei pidä toteuttaa*. Noudettu 21.4.2024 osoitteesta <https://ek.fi/ajankohtaista/tiedotteet/elinkeinoelaman-jarjestot-osinkoverotukseen-ehdotettuja-kiristyksia-ei-pida-toteuttaa/>
- Elinkeinoelämän keskusliitto. (2019, 28. helmikuuta). *Elinkeinoelämän järjestöt esittävät kasvua tukevaa osinkoveromallia*. Noudettu 20.4.2024 osoitteesta <https://ek.fi/ajankohtaista/blogit/elinkeinoelaman-jarjestot-esittavat-kasvua-tukevaa-osinkoveromallia/?gsid=c70cd911-31a3-4262-8e68-25438065db8f>
- Engblom, A. ja muut. (2023). *Elinkeinoverotus*. Edilex verkkojulkaisu.
- EY. (2021, 1. joulukuuta). *Holdingsyhtiörakenne – yleisiä huomioita ja verotuksellisia näkökohtia*. Noudettu 3.5.2024 osoitteesta [https://www.ey.com/fi\\_fi/assurance/holdingsyhtioerakenne-yleisiae-huomioita-ja-verotuksellisia-naekoekohtia](https://www.ey.com/fi_fi/assurance/holdingsyhtioerakenne-yleisiae-huomioita-ja-verotuksellisia-naekoekohtia)

- Finnwatch. (2023a, 4. syyskuuta). *Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä*. Noudettu 25.10.2023 osoitteesta <https://finnwatch.org/fi/tutkimukset/kevyempaae-osinkoverotusta-holdingyhtioejaerjestelyillae>
- Finnwatch. (2023b, 2. lokakuuta). *Suomessa toteutetaan vuosittain satoja osakevaihtojärjestelyjä*. Noudettu 26.10.2023 osoitteesta <https://finnwatch.org/fi/uutiset/suomessa-toteutetaan-vuosittain-satoja-osakevaihtojaerjestelyjiae>
- Freedman, J. (2014). *Designing a General Anti-Abuse Rule: Striking a balance*. Asia-Pacific Tax Bulletin. s. 167–173. SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2488541>
- Helminen, M. (2018). *EU-vero-oikeus: välitön verotus*. (4. uud. p.). Alma Talent Oy.
- Helminen, M. (2024). *EU-vero-oikeus* (päivittyvä julkaisu). Alma Talent Oy.
- Helsingin Sanomat. (2023, 6. syyskuuta). *Emeritusprofessori: Somevaikuttajien verokikka on lain hengen vastainen ”vinouman vinouma”*. Noudettu 12.02.2024 osoitteesta <https://www.hs.fi/talous/art-2000009836494.html>
- Hirvonen, A. (2014). *Mitkä metodit? Opas oikeustieteen metodologiaan*. Helsinki: yleisen oikeustieteen julkaisuja 17. Noudettu 17.2.2024 osoitteesta: [https://issuu.com/arihirvonen/docs/mitk\\_\\_\\_metodit\\_paino](https://issuu.com/arihirvonen/docs/mitk___metodit_paino)
- Honkamäki, T., Kujanpää, E. & Pennanen, M. (2018). *Yritysjärjestelyjen käsikirja: kirjanpito, verotus ja yhtiöoikeus*. (2. uud. p.). Alma Talent Oy.
- Immonen, R. (2022). *Yritysjärjestelyt*. (8. uud. p.). Alma Talent Oy.
- Järvenoja, M. (2022). *Yritysjärjestelyjen verotus*. Helsingin kauppakamari.

Kaunisto, S. (2022). *Veron kiertämisen tunnistaminen: Oikeuden väärinkäytön kielto VML 28 §:n tulkinnassa*. [väitöskirja, Vaasan yliopisto]. Osuva.

Knuutinen, R. (2015 6. helmikuuta). *Mitä on ns. aggressiivinen verosuunnittelu?* Verotus 1/2015.

Knuutinen, R. (2020). *Verosuunnittelun oikeudelliset ja yhteiskunnalliset rajat*. Alma Talent Oy.

Knuutinen, R. (2021). *Veron kiertäminen yritysten tuloverotusta koskevissa direktiiveissä*. Verotus 1/2021.

Koponen, J. (2023). *Osingonjakajan verokirja*. (12. uud. p.). Verotieto Oy.

Kukkonen, M. & Walden, R. (2016). *Pk-konsernin verosuunnittelu*. (2. uud. p.). Talentum Media Oy.

Kukkonen, M. & Walden, R. (2014). *Pk-yrityksen verosuunnittelu*. (2. painos.). Talentum.

Kukkonen, M. & Walden, R. (2020). *Elinkeinoverolaki käytännössä* (4. uud. p.). Alma Talent Oy.

Malmgren, M. & Myrsky, M. (2020). *Elinkeinotulon verotus*. (5. uud. p.). Alma Talent.

Myrsky, M. (2011). *Ennakkopäätökset verotuksessa*. Helsinki: Talentun Media.

Myrsky, M. (2013). *Suomen veropolitiikka*. (1. painos). Talentum.

Mähönen, J. & Villa, S. (2015). *Osakeyhtiö. I, Yleiset opit*. (3. uud. p.). Talentum.

Määttä, T. & M, Paso. (2019). *Johdatus oikeudellisen ratkaisun teoriaan*. Helsinki: Helsingin yliopiston oikeustieteellinen tiedekunta.

Niskakangas, H. (2011). *Veropolitiikka*. Talentum Media.

OECD. (2015). *Final Report Explanatory Statement*. Noudettu 6.3.2024 osoitteesta <https://www.oecd.org/ctp/beps-explanatory-statement-2015.pdf>

Ojanen, T. (2016). *EU-oikeuden perusteita*. (3., uud. p.). Edita Publishing Oy.

Patentti- ja rekisterihallitus. (2024, 10. tammikuuta). *Yritysten lukumäärät kaupparekisterissä*. Noudettu 10.2.2024 osoitteesta <https://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/yritystenlkm/lkm.html>

Penttilä, S. (1998) *Verotus tietoyhteiskunnassa*. Helsinki: Suomen itsenäisyyden juhlarahaston Sitran julkaisusarja (181).

Penttilä, S. (2008). *Yritysjärjestelyt: verosuunnittelua, veron kiertämistä ja rajat ylittäviä tilanteita*. Keskuskaupakamarin suuri veropäivä.

Penttilä, S. (2017a). *Veron kiertäminen yritysjärjestelyjen kipupisteenä*. Verotus 2/2017.

Penttilä, S. (2017b). *OSAKEVAIHTO JA VERON KIERTÄMINEN – RATKAISU KHO 2017:78 JA SEN ANALYYSI*. Oikeustapauskommentti Edilex.

PwC Suomi. (2023, 22. syyskuuta). *Saakohan some-vaikuttajien verosuunnittelu jo liikaa palstatilaa?* Noudettu 20.2.2024 osoitteesta <https://uutishuone.pwc.fi/saakohan-some-vaikuttajien-verosuunnittelu-jo-liikaa-palstatilaa>

- Salkunrakentaja. (2023, 6. syyskuuta). *Selvitys: Näin somevaikuttajan minimoivat osinkoveroja holdingyhtiöiden avulla*. Noudettu 1.3.2024 osoitteesta <https://www.salkunrakentaja.fi/2023/09/somevaikuttajat-holdingyhtiot/>
- Sijoitusyhtiö.net, (2017a, 23. heinäkuuta).  *Holding-yhtiö: Mikä on holding-yhtiö?* Noudettu 19.3.2024 osoitteesta <https://sijoitusyhtio.net/holding-yhtio-alku/holding-yhtio/>
- Sijoitusyhtiö.net. (2017b, 29. lokakuuta)., *Osakevaihto: henkilöomistus veroneutraalisti holding-yhtiöön*. Noudettu 19.3.2024 osoitteesta <https://sijoitusyhtio.net/holding-yhtio/osakevaihto-henkiloomistus-veroneutraalisti-holding-yhtioon/>
- Tikka, K. (1972). *Veron minimoinnista*. Suomalaisen lakimiesyhdistyksen julkaisuja B-sarja. Helsinki: Förlagsbolaget judex kustannusyhtiö.
- Tikka, K. (1990). *Veropolitiikka*. Helsinki: lakimiesliiton kustannus.
- Tilastokeskus. (2023, 19. joulukuuta). *Yritykset henkilöstön suuruusluokan mukaan 2022*. Päivitetty 19.12.2023. Noudettu 20.3.2024 osoitteesta [https://www.tilastokeskus.fi/tup/suoluk/suoluk\\_yritykset.html#yritykset-henkiloston-suuruusluokittain](https://www.tilastokeskus.fi/tup/suoluk/suoluk_yritykset.html#yritykset-henkiloston-suuruusluokittain)
- Tomperi, S. (2022). *Yritysverotus: suunnittelusta tilinpäätökseen*. (1. painos). Edita Publishing Oy.
- Torkkel, T. (2020). *Vastikkeellisten saantojen varainsiirtoverotus*. Helsinki: Kauppakamari.
- Wikström, K., Ossa, J. & Urpilainen, M. (2015). *Vero-oikeuden yleiset opit*. Helsingin Kamari Oy.

Yle. (2023, 10. maaliskuuta). *Finnwatch: Suomi saattaa menettää miljoonien eurojen verotulot osakevaihtojärjestelyjen takia*. Noudettu 1.4.2024 osoitteesta <https://yle.fi/a/74-20051936>

### **Virallislähteet**

HE 177/1995 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle yritysjärjestelyjä koskevien elinkeinotulon verottamisesta annetun lain ja eräiden muiden lakien säännösten muuttamisesta.

HE109/2005 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.

HE 247/2006 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle eräitä yritysjärjestelyjä koskeviksi muutoksiksi verolainsäädäntöön.

HE 185/2013 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi tuloverolain, elinkeinotulon verottamisesta annetun lain sekä eräiden muiden verolakien muuttamisesta.

HE 68/2019 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi eräiden rajat ylittävien hybridijärjestelyjen verotuksesta ja siihen liittyviksi laeiksi.

VaVM 49/1995 vp. Hallituksen esitys (HE 177/1995 vp) yritysjärjestelyjä koskevien elinkeinotulon verottamisesta annetun lain ja eräiden muiden lakien säännösten muuttamisesta.

Verohallinto. (2022a). Varojen arvostamisen yleiset periaatteet perintö- ja lahjaverotuksessa. Annettu 19.12.2022. Diaarinumero VH/5910/00.01.00/2022.

Verohallinto. (2022b). Yritysvarallisuuden arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa. Annettu 19.12.2022. Diaarinumero VH/5922/00.01.00/2022.

Verohallinto. (2023a). Julkisesti noteeraamattoman osakeyhtiön osakkeen matemaattisen arvon ja vertailuarvon laskeminen. Annettu 6.7.2023, diaarinumero VH/3737/00.01.00/2023.

Verohallinto. (2023b). Yritysjärjestelyt ja verotus -liiketoimintasiirto. Annettu 15.8.2023, diaarinumero VH/3515/00.01.00/2023.

Verohallinto. (2023c). Osinkotulojen verotus. Annettu 20.9.2023. Diaarinumero VH/4704/00.01.00/2023.

Verohallinto. (2023d). Yritysjärjestelyt ja verotus – osakevaihto. Annettu 30.11.2023, diaarinumero VH/5580/00.01.00/2023.

Verohallinto. (2023e). Yritysjärjestelyt ja verotus – sulautuminen. Annettu 30.11.2023. Diaarinumero VH/5579/00.01.00/2023.

Verohallinto. (2023f). Omaisuuden luovutusvoitot ja tappiot luonnollisen henkilön tuloverotuksessa. Annettu 19.12.2023. Diaarinumero VH/5188/00.01.00/2022.

Verohallinto. (2023g). Varainsiirtoveroprosentit muuttuvat ja ensiasunnon verovapaus poistuu.

Verohallinto. (2024a). Listatusta yhtiöstä saadut osingot. Päivitetty 1.1.2024.

Verohallinto. (2024b). Varainsiirtoveroprosentit. Päivitetty 17.1.2024.

## Oikeustapausluettelo

### Euroopan unionin tuomioistuin

C-14/83 Von Colson and Kamann v Land Nordrhein-Westfalen, EU:C:1984:153

C-28/95, Leur-Bloem v. Inspecteur der Belastingdienst/Ondernemingen Amsterdam 2,  
EU:C:1997:369.

C-110/99, Emsland-Stärke, EU:C:2000:695.

C-41/04 Levob Verzekeringen BV ja OV Bank, EU:C:2005:649.

C-255/02 Halifax v. Commissioners of Customs & Excise, EU:C:2006:121.

C-321/05, Kofoed v. Skatteministeriet, EU:C:2007:408.

C-285/07 A.T. v. Finanzamt Stuttgart-Körperschaften, EU:C:2008:705.

C-352/08 Modehuis A. Zwijsen BV, EU:C:2010:282.

C-126/10 Foggia v. Secretário dos Assuntos Fiscais, EU:C:2011:718.

C-116/16, T Danmark, EU:C:2019:135.

Julkisasiamiehen ratkaisuehdotus asiassa C-255/02, Halifax v. Commissioners of Customs  
& Excise, EU:C:2006:121.

**Korkein hallinto-oikeus**

KHO 1999:2

KHO 1999:63

KHO 2001 T 92

KHO 2001 T 1564

KHO 2002:81

KHO 2003 T 14

KHO 2005 T 254

KHO 2006 T 943

KHO 2009:66

KHO 2013:126

KHO 2013:44

KHO 2014:151

KHO 2014:66

KHO 2017:78

KHO 2020:71

KHO 2021:65

KHO 2022:79

**Hallinto-oikeus**

Helsingin HAO 07.03.2012 12/0196/6

**Keskusveroalautakunnan ennakkoratkaisut**

KVL 1993/308

KVL 1996/219

KVL 1998/67

KVL 1999/166

KVL 2001/115

KVL 2003/6