# Valtiovarainvaliokunnan verojaostolle

Asia: Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 52 ja 52 f §:n ja varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain muuttamisesta sekä tuloverolain 33 b §:n väliaikaisesta muuttamisesta (HE 125/2025)

Pyynnöstä lausun edellä mainitusta hallituksen esityksestä seuraavaa:

## 1 Osakevaihtoon liittyvän verosuunnittelun estäminen

### 1.1 Muutosehdotuksen tausta

Tyypillisessä verotuksellisista syistä toteutettavassa osakevaihdossa kohdeyhtiön osakkeenomistajina olevat luonnolliset henkilöt perustavat toisen osakeyhtiön (hankkivan yhtiön), joka tarjoaa kohdeyhtiön osakkeenomistajille osakevaihtoa. Kohdeyhtiön osakkeenomistajat vaihtavat osakkeet hankkivan yhtiön osakkeisiin. Hankkivasta yhtiöstä tulee osakkeet luovuttaneiden henkilöiden holdingyhtiö, joka omistaa kohdeyhtiön osakkeet. Aiempi osakeomistus kohdeyhtiössä muuttuu siten välilliseksi.

Tällaisella etuyhteystilanteessa toteutetulla osakevaihdolla on mahdollisuus kasvattaa kohdeyhtiön osakkeen hankintamenoa ja hankkivan yhtiön osakkeen matemaattista arvoa. Näistä ensimmäinen pienentää kohdeyhtiön osakkeen luovutuksesta saatavaa voittoa ja siten voitosta maksettavaa veroa. Veron suuruuteen vaikuttaa myös se, että tyypillisissä verotuksellisista syistä tehdyissä osakevaihdoissa osakkeen luovutukseen sovellettava verokanta alenee pääomatulon verokannasta (30 / 34 %) yhteisöverokannaksi (20 %). Osakkeen matemaattisen arvon kasvu johtaa puolestaan siihen, että aiempaa suurempi osa osingosta on pääomatulo, jonka verotus on ansiotulo-osinkoa kevyempää.

Edellä kuvatut veroedut saadaan osakevaihdolla ilman, että kohdeyhtiön osakkeen luovutuksesta realisoituisi veronalaista tuloa. Tämä johtuu siitä, että osakevaihdossa kohdeyhtiön osakkeiden luovutuksesta (vaihdosta) johtuvat veroseuraamukset lykkääntyvät jatkuvuusperiaatteella osakevaihtoa seuraavaan hankkivan yhtiön osakkeiden vastikkeelliseen luovutukseen. Sen sijaan osakevaihdon vaikutukset hankkivan yhtiön osakkeen matemaattiseen arvoon ja kohdeyhtiön osakkeiden hankintamenoon määräytyvät siten kuin osakevaihto olisi normaali veronalainen luovutus.

Hallituksen esityksen tavoitteena on tällainen aggressiiviseksi verosuunnitteluksi luonnehdittavissa oleva osakevaihdon hyväksikäytön estäminen etuyhteystilanteissa. Voidaan sanoa, että osakevaihdon käyttö matemaattisen arvon kasvattamiseen on oire, joka johtuu nykyisestä osakkeen matemaattiseen arvoon perustuvasta osinkoverotuksesta. Oireen aiheuttajan poistaminen vaatisi osinkoverojärjestelmän kokonaisvaltaista uudistamista, jota ei ole näköpiirissä. Siksi nyt esitettävät täsmäkorjaukset verolainsäädäntöön ovat paras nopeasti toteutettavissa oleva keino verosuunnittelun estämiseksi.

Osakevaihtoon liittyvät verosuunnittelumahdollisuudet ovat olleet tiedossa jo pitkään. Viimeistään ennakkopäätös KHO 2017:78 avasi tien verotuksellisista syistä toteutettaville osakevaihdoille. On yllättävää, että lainsäätäjä ei ole jo aiemmin puuttunut tähän verosääntelyn koordinoimattomiin yhteisvaikutuksiin perustuvaan verosuunnitteluun. Esimerkiksi niin sanottuja lääkäriyhtiöjärjestelyjä koskenut ennakkopäätös KHO 2008:6 johti hyvin nopeasti siihen, että lakiin otettiin työpanososinkoa koskevat säännökset.

## 1.2 Säännösten soveltamisala – etuyhteystilanteet

Osakevaihdon hyödyntäminen verosuunnittelussa aiotaan estää uusilla elinkeinoverolain ja varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain (arvostamislain) säännöksillä. Kyseisiä säännöksiä sovellettaisiin silloin, kun osakevaihdon osapuolet ovat EVL 52 f.5 §:ssä tarkoitetulla tavalla etuyhteydessä toisiinsa. Tällä halutaan varmistaa se, ettei verosuunnittelua estävä sääntely rajoita liiketaloudellisesta syistä tehtäviä osakevaihtoja. Toisin sanoen säännöksiä sovellettaisiin vain tilanteissa, joissa veron minimointi voi olla keskeinen syy osakevaihdon toteuttamiselle.

Ehdotetussa EVL 52 f.5 §:ssä on määritelty kolme etuyhteystilannetta, joissa uutta sääntelyä sovellettaisiin. Etuyhteystilanteiden määritelmät ovat varsin vaikeaselkoisia, eikä niiden tulkintaa valitettavasti avata tarkemmin hallituksen esityksessä, eikä esityksessä esitetä selventäviä esimerkkejä. Onneksi säännöksen sanamuotoa on selkeytetty verrattuna lausuntokierroksella olleeseen esitysluonnokseen.

Ensinnäkin etuyhteys muodostuu, kun osakevaihdon osapuoli, eli hankkiva yhtiö tai kohdeyhtiön osakkeenomistajat, omistaa yksin tai yhdessä lähipiirinsä kanssa välittömästi tai välillisesti yli puolet toisen osapuolen pääomasta tai sillä on välittömästi tai välillisesti yli puolet toisen osapuolen kaikkien osakkeiden tai osuuksien tuottamasta äänimäärästä. Säännöksen soveltamisalaan kuuluu tyypillisin verosuunnittelulle herkkä tilanne, jossa kohdeyhtiön osakkeenomistajat omistavat kokonaan hankkivan yhtiön, jonka he ovat perustaneet osakevaihtoa varten. Kysymys voi olla myös konsernin sisäisestä tilanteesta, jossa hankkiva yhtiö omistaa yli puolet kohdeyhtiön omistavan yhtiön osakkeista tai äänivallasta.

Toiseksi etuyhteys muodostuu, kun kolmas osapuoli yksin tai yhdessä lähipiirinsä kanssa omistaa välittömästi tai välillisesti yli puolet molempien osakevaihdon osapuolten pääomasta tai sillä on välittömästi tai välillisesti yli puolet molempien osakevaihdon osapuolten kaikkien osakkeiden tai osuuksien tuottamasta äänimäärästä. Kysymys voi olla esimerkiksi tilanteesta, jossa osakeyhtiö tai luonnollinen henkilö omistaa yli puolet sekä hankkivan yhtiön osakkeista että yli puolet kohdeyhtiön osakkeista omistavasta osakeyhtiöstä.

Kolmanneksi osakevaihdon osapuolet ovat etuyhteydessä toisiinsa, jos osakevaihdon seurauksena osapuolen yksin tai yhdessä lähipiirinsä kanssa välittömästi tai välillisesti omistama osuus toisen osapuolen pääomasta tai äänimäärästä on yli 75 prosenttia Säännöksen sanamuodon perusteella tulkinnassa ei ole merkitystä sillä, kuinka suuri omistusosuus osapuolella on ollut toisessa osapuolessa ennen osakevaihtoa. Säännös tulee ilmeisesti sovellettavaksi esimerkiksi seuraavassa tilanteessa:

> A Oy tarjoaa osakevaihtoa B Oy:n osakkeenomistajille. B Oy:n koko osakekannan omistavat puolisot X ja Y. He omistavat lisäksi 45 % A Oy:n osakekannasta. Tapauksessa ei muodostu EVL 52 f.5 §:n 1 kohdan mukaista etuyhteyttä, koska X ja Y eivät ole omistaneet ennen osakevaihtoa yli puolta hankkivan yhtiön (A Oy) osakkeista. X ja Y saavat osakevaihdossa vastikkeeksi A Oy:n osakkeita ja heidän omistusosuutensa A Oy:n osakekannasta on osakevaihdon jälkeen 80 %. Näin EVL 52 f.5 §:n 3 kohdan mukainen etuyhteys muodostuu osakevaihdon seurauksena.

Etuyhteyden muodostavaa omistusosuutta arvioitaessa otetaan huomioon myös osakevaihdon osapuolen lähipiirin omistus. Lähipiiriä ei määritellä ehdotetussa EVL 52 f.5 §:ssä eikä lähipiirin käsitettä avata myöskään hallituksen esityksessä. Nykyisin elinkeinoverolaissa käytetään lähipiirin käsitettä EVL 18.4 §:n 5 kohdassa ja EVL 18 a.6 §:ssä. Kummassakin säännöksessä viitataan siirtohinnoittelua koskevan VML 31.4 §:n mukaiseen lähipiirin käsitteeseen, jota ei ole kuitenkaan laissa määritelty. Esitöiden (HE 107/2006, s. 21) mukaan VML 31.4 §:ssä lähipiirillä tarkoitetaan henkilön aviopuolisoa tai häneen avioliitonomaisessa suhteessa olevaa henkilöä, sisarusta, sisar- ja velipuolta, henkilön ja hänen aviopuolisonsa tai häneen avioliitonomaisessa suhteessa olevan henkilön ylenevässä tai alenevassa polvessa olevaa sukulaista sekä mainittujen henkilöiden

aviopuolisoita tai heihin avioliitonomaisessa suhteessa olevia henkilöitä. Lähipiiri voitaneen määritellä vastaavasti myös EVL 52 f.5 §:ää sovellettaessa, kun edelliseen lisätään myös osakevaihdon osapuolen lähipiirin määräysvallassa olevat yhtiöt. Lähipiirin käsitettä olisi joka tapauksessa hyvä tarkentaa valiokunnan mietinnössä.

Nähdäkseni verosuunnittelua estävien säännösten soveltamisala on niiden tarkoitus huomioon ottaen riittävän laaja ja soveltamisalan rajaukset on tehty siten, että ne eivät rajoita liiketaloudellista syistä toteutettuja osakevaihtoja. Verosuunnittelua estäviä säännöksiä sovellettaisiin vain etuyhteystilanteisiin, joissa verosuunnittelulliset intressit korostuvat.

Hallituksen esityksessä todetaan, että mikäli ehdotettua rajausta pyrittäisiin kiertämään erilaisilla uusilla järjestelyillä, voitaisiin näihin keinotekoisiin tilanteisiin soveltaa yleisiä veronkiertosäännöksiä. Esityksessä ei tarkemmin todeta sitä, mitä yleisillä veronkiertosäännöksillä tässä yhteydessä tarkoitetaan. Tässä on kaksi vaihtoehtoa: VML 28 §:n tuloverotuksen yleinen veron kiertämistä estävä säännös tai yritysjärjestelyitä koskeva EVL 52 h §:n erityinen veron kiertämistä estävä säännös. Ehdotetut elinkeinoverolain ja arvostamislain säännökset eivät vaikuta itse osakevaihdon verokohteluun, joten niiden kiertämisen estämiseen ei todennäköisesti tulisi sovellettavaksi EVL 52 h § vaan VML 28 §.

## 1.3 Osakkeen hankintamenon määrittäminen hankkivan yhtiön verotuksessa

Hallituksen esityksen mukaisen EVL 52 f.5 §:n perusteella hankkivan yhtiön verotuksessa kohdeyhtiön osakkeiden hankintamenona pidetäisiin niiden osakevaihtoa edeltävää matemaattista arvoa, jolla tarkoitetaan kohdeyhtiön osakevaihtoa edeltävän verovuoden matemaattista arvoa. Kysymys ei ole hankintamenon määrittämisestä jatkuvuusperiaatteella, sillä osakkeiden hankintameno ei säily osakevaihdosta huolimatta muuttumattomana. Osakkeen hankintamenon määrittäminen osakevaihtoa edeltävän hankintamenon perusteella olisi sikäli loogista, että osakkeen luovutuksesta syntyvä voitto olisi samansuuruinen riippumatta siitä, luovutetaanko osake ennen osakevaihtoa vai sen jälkeen[1].

Osakkeen hankintamenon määrittämisellä matemaattisen arvon perusteella estetään hallituksen esityksen mukaan käypään arvoon arvostamisella saavutettava veroetu. Tämä pitää ainakin osin paikkansa, koska matemaattinen arvo ei oteta huomioon käyvän arvon tapaan osakkeen tuottoarvoa, vaan pelkästään yhtiön nettovarat. Matemaattinen arvo voi kuitenkin olla osakkeen osakevaihtoa edeltänyttä hankintamenoa suurempi tai pienempi. Perusteena arvostamisratkaisulle esitetään myös se, että osakevaihtoa edeltävä matemaattinen arvo vastaisi arvostamislakiin ehdotettavaa muutosta. Se, miksi arvostamislaissa ja elinkeinoverolaissa tulisi noudattaa samaa arvostamisperustetta, jää epäselväksi. Lisäksi menettelyä pidetään perusteltuna siksi, että matemaattinen arvo ottaisi huomioon kohdeyhtiön nettovarallisuuden luovutusvoittoverotuksessa. Miksi näin pitäisi tehdä, jää epäselväksi.

Matemaattisen arvon käyttämistä osakkeen hankintamenona puoltaa se, että matemaattinen arvo voi olla helpommin selvitettävissä kuin osakkeen hankintameno osakevaihtoa edeltävällä omistajalla. Vasta-argumenttina voidaan kuitenkin todeta, että hankintameno on hyvin suurella todennäköisyydellä lain soveltamisalaan kuuluvissa etuyhteystilanteissa osakevaihdon kummankin osapuolen tiedossa. Toinen peruste matemaattisen arvon soveltamiselle on se, että osakevaihtoa edeltävän hankintamenon käyttäminen voi johtaa

[1] Tosin tilanteessa, jossa kohdeyhtiön osakkeenomistaja on luonnollinen henkilö, voiton määrä voi osakevaihdon seurauksena muuttua, koska luonnollisen henkilön saama voitto voidaan laskea hankintameno-olettamaa soveltaen, mikä ei ole mahdollisesta osakeyhtiön verotuksessa.

joissakin tapauksissa luovutusvoiton osittaiseen kahdenkertaiseen verotukseen, kun hankkiva yhtiö luovuttaa osakevaihdossa hankkimansa osakkeet myöhemmin. Osakkeiden arvonnousu verotettaisiin myös, kun kohdeyhtiön osakkeenomistajat luovuttavat vastikkeeksi saamansa osakkeet. Hallituksen esityksessä ei ole laskemia siitä, millaisiin eroihin käyvän arvon, poistamattoman hankintamenon ja matemaattisen arvon käyttäminen johtaisivat. Kysymys on kuitenkin relevantti, ja matemaattisen arvon käyttö hankintamenona poistanee ainakin osittain poistamattoman hankintamenon soveltamiseen liittyvät ongelmat. Näen matemaattisen arvon soveltamisen kohtuullisena vaihtoehtona, joka ottaa huomioon poistamattoman hankintamenon käyttöön liittyvät mahdolliset ongelmat ja sääntelyn tavoitteen estää epätarkoituksenmukaista verosuunnittelua. Olennaista on, että osakkeen tuottoarvo ei vaikuta osakkeen hankintamenon määräytymiseen.

## 1.4 Hankkivan yhtiön matemaattisen arvon määrittäminen

Ehdotettujen ArVL 3.9 ja 12.2 §:n mukaan kohdeyhtiön osakkeet arvotettaisiin hankkivan yhtiön osakkeen matemaattista arvoa laskettaessa nykyisin käytettävän osakevaihtohetken käyvän arvon sijasta osakevaihtoa edeltävään matemaattiseen arvoon. Säännösmuutos on looginen, koska se johtaa matemaattisen arvon määrittämisessä jatkuvuusperiaatteen soveltamiseen. Ansio- ja pääomatulolajijakoon vaikuttava matemaattinen arvo ei muuttuisi osakevaihdon seurauksena, mikä vastaa sääntelyn tarkoitusta. Etuyhteydessä tehty osakevaihto ei asettaisi kohdeyhtiön osakkeenomistajia osinkoverotuksessa parempaan tai huonompaan asemaan kuin ennen osakevaihtoa. Pidän hallituksen esityksen mukaisia arvostamislain uusia säännöksiä sääntelyn tavoitteiden kannalta parhaana vaihtoehtona, jolle on vaikea esittää perusteltuja vaihtoehtoja.

## 1.5 Sääntelyn ajallinen soveltamisala

Takautuvalla tai taannehtivalla lainsäädännöllä tarkoitetaan lakeja, joita sovelletaan ennen lakimuutosta koskevan hallituksen esityksen antamista tehtyihin oikeustoimiin. Suomessa ei ole voimassa ehdotonta takautuvan verolainsäädännön kieltoa, vaikka kielteinen suhtautuminen takautuvaan verolainsäädäntöön voidaan kiinnittää perustuslain 81.1 §:n mukaiseen legaliteettiperiaatteeseen ja PL 15.1 §:n mukaiseen omaisuuden suojaan. Verovelvollisella on oikeus luottaa siihen, että verotuksessa ei puututa ennen uuden sääntelyn voimaantuloa syntyneisiin oikeustoimiin. Taloudellisilla toimijoilla on perustuslakivaliokunnan mukaan oikeus odottaa verolainsäädännöltä sellaista ennakoitavuutta, että he pystyvät etukäteen kohtuullisessa määrin arvioimaan verolainsäädännön merkityksen toimintaansa suunnitellessaan. Tämä koskee erityisesti verovelvollisen kannalta aiempaa ankarampaan verotukseen johtavia muutoksia.

Vaikka arvostamislain 3.9 §:ää sovellettaisiin jo 1.1.2017 ja sen jälkeen toteutetuissa osakevaihdoissa hankkivan yhtiön saamien kohdeyhtiön osakkeiden arvostamiseen, kysymys ei ole taannehtivasta verolainsäädännöstä. Sääntelyllä ei puututa ennen lain voimaantuloa tapahtuneiden osakevaihtojen verokohteluun eli siihen, että kohdeyhtiön osakkeenomistajan verotuksessa sovelletaan jatkuvuusperiaatetta, eikä ennen hallituksen esityksen antamista nostettavissa olevan osingon verokohteluun[2]. Jotta matemaattista arvoa koskeva uusi sääntely olisi luonteeltaan taannehtivaa sääntelyä, sitä tulisi soveltaa sellaiseen osinkoon, joka on ollut nostettavissa jo ennen asiaa koskevan hallituksen esityksen antamista. Muunlainen tulkinta estäisi kaikki

[2] Tässä suhteessa hallituksen esityksessä todetaan epätarkasti se, miten osinkotulo jaksotetaan tuloverolain mukaisessa verotuksessa. Hallituksen esityksen mukaan osingon tosiasiallinen nostohetki määrittäisi osingon verovuoden. Osinko jaksotetaan kuitenkin vakiintuneen tulkinnan mukaan sen verovuoden tuloksi, jona osinko on ollut osingonjakopäätöksen mukaan nostettavissa.

matemaattisen arvon laskentaan liittyvät lakimuutokset, jos ne olisivat verovelvollisen kannalta negatiivisia. Olen käsitellyt tätä kysymystä artikkelissa Osakevaihto aggressiivisen verosuunnittelun välineenä, Edilex 2025/12, https://www.edilex.fi/artikkelit/100050.pdf, s. 21–23.

Ehdotettua ArVL 3.9 § sovellettaisiin osakevaihtoihin, jotka on toteutettu 1.1.2017 tai sen jälkeen. Tätä perusteellaan hallituksen esityksessä useilla seikoilla:

> Säännöstä sovellettaisiin yhtiön varojen arvostamiseen lain voimaantulosta alkaen. Säännöksellä olisi siten vaikutusta osakevaihdolla jo hankittujen osakkeiden arvostamiseen. Muutosta sovellettaisiin kuitenkin vain 1.1.2017 tai sen jälkeen toteutettuihin osakevaihtoihin, sillä osakevaihtoa edeltävän kohdeyhtiön osakkeen matemaattisen arvon selvittäminen sekä etuyhteyden arviointi vanhempien osakevaihtojen osalta voisi muodostua haasteelliseksi. Osakevaihtojärjestelyjen epätarkoituksenmukainen ja laajamittainen hyödyntäminen osinkoverotuksen minimoimiseksi on lisäksi kasvanut kyseisestä ajankohdasta lähtien. Osakevaihdoista saadut veroedut ovat lisäksi suurimmillaan osakevaihtoa seuraavina verovuosina, ja järjestelystä saatavan hyödyn määrä alenee mitä enemmän järjestelystä on kulunut aikaa. Näiden seikkojen vuoksi säännöksen ulottamista ennen vuotta 2017 toteutettuihin osakevaihtoihin ei pidetä tarkoituksenmukaisena eikä tarpeellisena sääntelyn tavoitteet huomioiden.

Perustelut ovat ymmärrettäviä sääntelyn käytännön toteuttamisen kannalta. Lisäksi tällä ajallisella rajauksella ArVL 3.9 §:n soveltamisala kattaa sääntelyn tavoitteen kannalta olennaiset osakevaihdot. Verovelvollisten täysin yhdenvertainen kohtelu toki edellyttäisi, että uusia arvostamissäännöksiä sovellettaisiin kaikkiin etuyhteydessä toteutettuihin osakevaihtoihin niiden toteutusajankohdasta riippumatta. Arvostamisperusteena käytettävän osakkeen matemaattisen arvon soveltaminen voisi olla haastavaa, jos sääntelyä sovellettaisiin verovuodesta 1995 alkaen tehtyihin osakevaihtoihin.

Jos ArVL 3.9 §:n säännöksiä sovellettaisiin vain vuonna 2026 ja sen jälkeen tehtäviin osakevaihtoihin, muutoksen tosiasiallinen vaikutus rajautuisi siihen, että sillä estettäisiin uudet osakkeen matemaattisen arvon korottamiseen tähtäävät järjestelyt. Sen sijaan sääntely ei poistaisi tätä aiemmin toteutetuilla osakevaihdoilla saavutettuja keinotekoisia veroetuja. Siten ArVL 3.9 §:n ajallinen soveltamisala on säännöksen tavoitteen kannalta perusteltu ratkaisu.

Osakkeen hankintamenon määrittämistä koskevaa EVL 52 f.5 §:ää sovellettaisiin ArVL 3.9 §:stä poiketen vain 1.1.2026 ja sen jälkeen toteutettaviin osakevaihtoihin. Hallituksen esityksen luonnoksessa EVL 52 f.5 §:n mukaista sääntelyä oli tarkoitus soveltaa jo 1.1.2017 ja sen jälkeen toteutettuihin osakevaihtoihin. Hallituksen esityksen mukaan EVL 52 f.5 §:n ajallisen soveltamisalan muutoksen taustalla on se, ettei sääntely aiheuttaisi kohtuuttomia veroseuraamuksia. Tämän tueksi ei esitetä laskemia tai muita perusteluja.

On vaikea nähdä, että sääntelyn piiriin kuuluvissa tilanteissa syntyisi osakkeiden luovutuksen yhteydessä kohtuuttomia veroseuraamuksia, vaikka sääntelyä sovellettaisiin vuonna 2017 ja sen jälkeen toteutettuihin osakevaihtoihin. Säännös muuttaisi osakkeen hankintamenoon määrittämistä, mutta vaikuttaisi vasta lain voimaantulon jälkeen tehtyihin kohdeyhtiön osakkeiden luovutuksiin ja siten näissä luovutuksissa syntyvän veronalaisen tulon määrään. Hankintamenon määrittämistä koskeva säännös ei sen sijaan vaikuttaisi jo aiemmin luovutuksen kautta syntyneen voiton määrään. Siten EVL 52 f.5 §:n soveltaminen jo ennen 1.1.2026 toteutetuissa osakevaihdoissa saatujen kohdeyhtiön osakkeiden hankintamenojen määrittelyyn ei olisi ongelmallinen takautuvan lainsäädännön välttämistä koskevan periaatteen kannalta.

# 2 Osakevaihtoa koskevien säännösten soveltamisalan laajentaminen

## 2.1 Muutosehdotusten tausta ja suhde yritysjärjestelydirektiiviin

Hallituksen esityksellä on tarkoitus toteuttaa hallituksen puoliväliriihessä päätettyjä kasvutoimia. Ensinnäkin tarkoituksena on laajentaa osakevaihtoa koskevan sääntelyn soveltamisala koskemaan myös tilanteita, joissa kohdeyhtiö tai hankkiva yhtiö tai molemmat ovat Suomessa rajoitetusti verovelvollisia ja niiden kotipaikka on ETA:n ulkopuolella. Toiseksi osakevaihtoa koskevan sääntelyn soveltamisalaa on tarkoitus laajentaa myös siten, että osakevaihdossa voidaan rahavastiketta nykyisen 10 %:n sijasta enintään 50 %. Kolmanneksi osakevaihto on tarkoitus mahdollistaa tilanteessa, jossa apporttisijoitus merkitään hankkivalla yhtiöllä sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon.

Hallituksen esityksessä käsitellään äärimmäisen suppeasti käteisvastikkeen enimmäismäärän korotuksen ja yritysjärjestelydirektiivin suhdetta. Yritysjärjestelydirektiivin 2 artiklan e kohdassa määritellään osakevaihdon, eli direktiivin termein osakkeidenvaihdon käsite. Käsitemäärittelyn mukaan osakkeidenvaihdossa mahdollisen käteisvälirahan määrä ei saa ylittää 10:tä prosenttia vaihdettujen arvopapereiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa kirjanpidollisesta vasta-arvosta. Direktiivin sanamuodon mukainen tulkinta edellyttäisi, ettei rahavastike saa olla EU:n sisäisessä rajat ylittävässä osakevaihdossa kymmentä prosenttia suurempi. Direktiivi ei itsessään viittaa siihen, että käteisvastikkeen enimmäismäärästä voisi kansallisesti poiketa ylöspäin.

Oikeuskirjallisuudessa ja myös hallituksen esityksessä on katsottu, että direktiivi olisi luonteeltaan niin sanottu minimidirektiivi, joka asettaa kansalliselle sääntelylle tietyt vähimmäisvaatimukset järjestelyistä, joihin on ainakin sovellettava jatkuvuusperiaatetta[3]. Tulkinta on nähdäkseni oikea. Direktiivi määrittää osakkeidenvaihdon käsitteen ja tämän käsitemääritelmän täyttäviin järjestelyihin tulee soveltaa verotuksessa jatkuvuusperiaatetta. Direktiivi ei kiellä kansallisesti säätämästä muista jatkuvuusperiaatetta noudattavista yritysjärjestelyistä ja nimittämistä näitä osakevaihdoksi samoin kuin direktiivin mukaisia osakkeidenvaihtoja. Siten direktiivi ei estä Suomea säätämästä myös sellaisista jatkuvuutta noudattavista osakevaihdoista, joissa rahavastike on suurempi kuin 10 % tai että käteisvastikkeen määrä laskettaisiin vastikkeeksi annettujen osakkeiden kirjanpidollisen vasta-arvon sijasta vastikkeeksi saatujen osakkeiden osuudesta maksettua omaa pääomaa.

Yritysjärjestelydirektiivi ei myöskään estä Suomea laajentamasta osakevaihtoa koskevien säännösten soveltamisalaa koskemaan ETA:n ulkopuolisia tilanteita, koska direktiivi koskee vain EU:n jäsenvaltioiden rajat ylittäviä yritysjärjestelyitä. Kysymys ei siten ole edes direktiivissä tarkoitetusta osakkeidenvaihdosta, vaan muusta kansalliseen sääntelyyn perustuvasta yritysjärjestelystä, johon sovelletaan samoja periaatteita kuin direktiivin tarkoittamaan osakkeidenvaihtoon. Kysymys on vastaavasta asiasta kuin osakevaihtoa koskevan sääntelyn soveltamisesta puhtaasti kansallisissa tilanteissa, jotka eivät kuulu direktiivin soveltamisalaan.

## 2.2 Osakevaihtoa koskevan sääntelyn soveltamisalan laajennus ETA:n ulkopuolisiin yritysjärjestelyihin

Nykyisin osakevaihtoa koskeva sääntely kattaa vain kansalliset ja EU:n jäsenvaltioiden rajat ylittävät osakevaihdot. Osakevaihtoa koskevia säännöksiä sovelletaan lisäksi ETA-sopimuksen takaaman

[3] Ks. *Järvenoja, Markku*: Yritysjärjestelyiden verotus, Kauppakamari, 2022, s. 523, *Penttilä, Seppo*: EVL:n ja OYL:n välinen jännite osakeyhtiöiden sulautumisessa – lainsäätäjän unohtama ongelma, teoksessa Matti Urpilainen – Veikko Vahtera (toim.) Minne menet vero-oikeus? Juhlajulkaisu Raimo Immoselle, Turun kauppakorkeakoulun julkaisuja, sarja C, s. 161.

sijoittautumisvapauden vuoksi tilanteissa, joissa kohdeyhtiö ja/tai hankkiva yhtiö asuvat EU:n ulkopuolisissa ETA-valtioissa (Norja, Islanti, Liechtenstein).

Osakevaihdon soveltamisalaa on hallituksen esityksen mukaan tarkoitus laajentaa uudella EVL 52.3 §:llä koskemaan myös sellaisia osakevaihtoja, joissa rajoitetusti verovelvollisen kohdeyhtiön tai rajoitetusti verovelvollisen hankkivan yhtiön taikka näistä molempien kotipaikka on ETA:n ulkopuolisessa valtiossa. Tälle olisi kolme edellytystä. Ensinnäkin hankkivan yhtiön ja kohdeyhtiön kotipaikan tulee olla valtiossa, jonka kanssa Suomella on verosopimus. Toiseksi hankkivan yhtiön ja kohdeyhtiön tulee olla ilman valintamahdollisuutta ja vapautusta velvollisia suorittamaan tulostaan veroa vähintään kymmenen prosenttia siinä valtiossa, jossa niillä on kotipaikka. Olennaista olisi yhtiöön sovellettava nimellinen verokanta, mikä helpottaa asian arviointia. Kolmanneksi hankkivan yhtiön ja kohdeyhtiön tulee vastata yhtiömuodoltaan suomalaista osakeyhtiötä. Tulkintaongelmia voi herättää lähinnä viimeinen edellytys, jonka täyttymistä täytyy arvioida pitkälti tapauskohtaisesti. Olennaista lienee se, että ulkomaisen yhtiön keskeiset siviilioikeudelliset piirteet muistuttavat suomalaista osakeyhtiötä.

Osakevaihtoa koskevan sääntelyn soveltamisalan laajennuksella ETA:n ulkopuolelle on tarkoitus mahdollistaa rahoituksen hankkiminen esimerkiksi Yhdysvaltojen ja Yhdistyneiden kuningaskuntien rahoitus- ja pääomamarkkinoilta. Perustelu jättää kuitenkin epäselväksi sen, miten rahoituksen saaminen on kytköksissä mahdollisuuteen toteuttaa veroneutraali osakevaihto. Muutos mahdollistaisi kuitenkin olennaisesti nykyistä yksinkertaisemmin yritysjärjestelyt suhteessa ETA:n ulkopuolisiin valtioihin. Muutosta perusteellaan myös sillä, että jo nykyisin lykkääntymisetu on ollut mahdollista saada yhden välivaiheen kautta ja veroneutraalin osakevaihdon salliminen ETA:n ulkopuolisiin maihin lähinnä yksinkertaistaisi järjestelyjä. Yhdellä välivaiheella viitattaneen järjestelyyn, jossa toisessa ETA-valtiossa asuva hankkiva yhtiö luovuttaa osakevaihdolla Suomessa asuvalta henkilöltä hankkimansa osakkeet toisella osakevaihdolla ETA:n ulkopuolisessa valtiossa asuvalle yhtiölle. Kyseisen ETA-valtion verolainsäädännön on mahdollistettava veroneutraali osakevaihto suhteessa ETA:n ulkopuoliseen valtioon. Tällöin lopputulos muistuttaa ainakin pääpiirteittäin jatkuvuutta noudattavaa osakevaihtoa suhteessa ETA:n ulkopuoliseen valtioon.

Osakevaihtoa koskevan sääntelyn soveltamisalan laajennus ETA:n ulkopuolisiin tilanteisiin ei pitäisi kaventaa Suomen verotusvaltaa, koska osakevaihdossa on kysymys verotuksen lykkääntymisestä seuraavaan vastikkeelliseen luovutukseen. Suomen veropohjaa turvaavat tässä asiassa osakevaihtoon liittyvät EVL 52 f §:n 3 ja 4 momenttien mukaiset maastapoistumisverotusta koskevat säännökset. Kokonaisuutena osakevaihtosäännösten soveltamisalan laajennusta suhteessa ETA:n ulkopuolisiin valtioihin voi pitää sen tavoitteisiin nähden perusteltuna ratkaisuna.

## 2.3 Rahavastikkeen enimmäismäärän korottaminen

Osakevaihdossa hyväksyttävän rahavastikkeen määrä saisi hallituksen esityksen mukaan olla nykyisen 10 %:n sijasta enintään 50 %. Tämä EVL 52 f.1 §:n muutos toisi joustavuutta osakevaihtoa koskevien säännösten soveltamiseen. Muutos mahdollistaisi nykyistä laajemmin sen, että kaikkien kohdeyhtiön osakkeenomistajista ei tarvitsisi tulla hankkivan yhtiön osakkeenomistajiksi, vaan heille vastike voitaisiin suorittaa rahana ilman, että tämä estäisi jatkuvuusperiaatteen soveltamisen niihin kohdeyhtiön osakkeenomistajilla, jotka saavat vastikkeeksi hankkivan yhtiön osakkeita. Tavoitteidensa kannalta muutosehdotus on perusteltu. Kysymys on lähinnä siitä, kuinka pitkälle muutoksella halutaan mahdollistaa jatkuvuusperiaatteen soveltaminen osakekaupan piirteitä omaaviin järjestelyihin. Rahavastike realisoisi jatkossakin veronalaisen tulon eli luovutusvoiton

kohdeyhtiön osakkeista, joten tässä suhteessa muutos ei olisi erityisen suuri. Lainsäädäntöteknisesti muutosehdotus on ongelmaton.

Elinkeinoverolain 52 f.1 §:ää on tarkoitus muuttaa myös siten, että rahavastikkeen enimmäismäärää ei sidottaisi enää osakepääomaan vaan osakkeita vastaavaan osuuteen maksettua omaa pääomaa. Muutos mahdollistaisi myös sellaiset järjestelyt, joissa osakkeista saatu merkintähinta merkitään kokonaan sijoitetun vapaan pääoman rahastoon. Nykyisen sääntelyn aiheuttama rajoitus vaikuttaa perusteettomalta, koska yhtiöoikeudellisesti osakeannissa saatu merkintähinta voidaan merkitä joko osakepääomaan tai sijoitetun vapaan pääoman rahastoon (OYL 9:6). Tämän vuoksi pidän muutosehdotusta perusteltuna.

Helsingissä 7.10.2025

Pekka Nykänen
Professori, vero-oikeus
Tampereen yliopisto