

# OSAKEVAIHTO VEROTUKSESSA

Lapin yliopisto  
Oikeustieteiden tiedekunta  
Vero-oikeus  
Maisteritutkielma  
Ville-Veikko Purosaari  
Kevät 2020

## **Lapin yliopisto, oikeustieteiden tiedekunta**

Työn nimi: Osakevaihto verotuksessa

Tekijä: Ville-Veikko Purosaari

Opetuskokonaisuus ja oppiaine: Vero-oikeus

Työn laji: Tutkielma x Lisensiaatintyö\_\_

Sivumäärä: IX + 67

Vuosi: 2020

### Tiivistelmä:

Tutkielma käsittelee osakevaihtoa ja siihen liittyvää verotusta elinkeinotulon verottamisesta annetun lain (1968/360) 52 f §:n kautta. Säännöksen perusteella osakevaihto voidaan toteuttaa luovutusvoittoveroa lykkäävästi tiettyjen edellytysten täytyessä. Tutkielman tarkoituksena on selvittää, mikä on osakevaihto, sen toteuttamisen edellytykset ja verotukselliset vaikutukset yhtiölle ja sen omistajille. Tutkielmassa tuodaan esille osakevaihtoon liittyvät muut verolajit osakevaihdon kattavan verotuksellisen puolen selvittämiseksi. Tutkielmassa käytetään oikeusdogmaattista eli lainopillista tutkimusmenetelmää.

Osakevaihto vaatii liiketaloudellisen perusteen, joka voi olla esimerkiksi osakeyhtiön sukupolvenvaihdokseen valmistautuminen. Teknisesti osakevaihto on järjestely, jossa osakeyhtiö hankkii sellaisen osuuden toisen osakeyhtiön osakkeista, että sen omistamat osakkeet tuottavat enemmän kuin puolet toisen yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä osakkeita ja vastikkeena annetaan hankkivan yhtiön osakkeita ja enintään 10 prosenttia rahavastiketta. Osakkeenomistajan verotuksessa osakevaihdossa syntynyttä voittoa ei katsota veronalaiseksi tuloksi, eikä tappiota vähennyskelpoiseksi menoksi.

Tutkielman johtopäätökseksi muodostuikin osakevaihdon olevan yritysjärjestely, jonka avulla voidaan muokata osakeyhtiön omistusrakennetta luovutusvoittoverottomasti, kunhan noudatetaan lain määrittämiä soveltamisedellytyksiä. Johtopäätöksenä voidaan myös todeta osakevaihdon olevan hyvä vaihtoehto muokattaessa yhtiötä konsernimuotoon etenkin sellaisissa tapauksissa, joissa yhtiöön on kasaantunut huomattavasti varsinaiseen liiketoimintaan kuulumatonta omaisuutta, joka olisi tarkoituksenmukaisempaa sijoittaa riskien jakamiseksi toisesta yhtiöstä. Osakevaihdolla liiketoiminta voidaan eriyttää selkeämmäksi, jonka avulla sukupolvenvaihdos tai muu omistajanvaihdos voidaan toteuttaa helpommin ja pienemmillä kustannuksilla. Osakevaihto edellyttää kuitenkin sekä oikeuskäytännön että yhtiön toiminnan yhteensovittamista, minkä vuoksi se voi olla myös haastava yritysjärjestely. Johtopäätökset perustuivat oikeuskäytännöstä ja -kirjallisuudesta löydettyihin tulkintoihin osakevaihdosta ja sen toteuttamisen edellytyksistä.

Avainsanat: Osakevaihto, EVL 52 f §, SVOP-rahasto, vero-oikeus

# Sisällys

LÄHTEET .....	IV
OIKEUSTAPAUKSET .....	VII
LYHENTEET .....	VIII
KUVIOT .....	IX
<b>1 JOHDANTO .....</b>	<b>1</b>
1.1 TUTKIMUSAIHEEN TAUSTAA .....	1
1.2 TUTKIMUKSEN KOHDE JA TAVOITTEET .....	5
1.3 TUTKIMUKSEN RAKENNE .....	8
1.4 TUTKIMUSMETODI JA LÄHDEAINEISTO .....	9
<b>2 OSAKEVAIHTOSÄÄNNÖKSEN SOVELTAMISALA .....</b>	<b>11</b>
2.1 OSAKEVAIHDON MÄÄRITELMÄ .....	11
2.2 OSAKEVAIHTO YHTIÖOIKEUDESSA .....	12
2.3 OSAKEVAIHDON TAVOITTEET .....	13
2.3.1 <i>Liiketaloudelliset tavoitteet</i> .....	14
2.3.2 <i>Sukupolvenvaihdokseen varautuminen</i> .....	15
2.3.3 <i>Nettovarallisuuden kasvattaminen</i> .....	16
2.4 OSAKKEIDEN HANKINTAMENO JA –AIKA .....	17
2.4.1 <i>Kohdeyhtiössä</i> .....	17
2.4.2 <i>Hankkivassa yhtiössä</i> .....	19
2.5 ASIANTUNTIJAPALKKIOT JA HANKINTAMENO .....	21
<b>3 OSAKEVAIHTOSÄÄNNÖKSEN SOVELTAMISEDELLYTYKSET .....</b>	<b>24</b>
3.1 MÄÄRÄYSVALLAN SIIRTYMINEN .....	26
3.2 OSAKEVAIHTOVASTIKE .....	30
3.3 ASUINPAIKAN MERKITYS .....	37
3.4 LIIKETALOUDELLISET PERUSTEET .....	38
<b>4 OSAKEVAIHDON VEROTUSPERIAATTEET .....</b>	<b>40</b>
4.1 JOHDANTO .....	40
4.2 TULOVEROLAKI JA OSAKEVAIHTO .....	41
4.3 RAHAVASTIKKEEN LUOVUTUSVOITTOVEROTUS .....	44
4.4 ARVONLISÄVEROTUS .....	45
4.5 VARAINSIIRTOVEROTUS .....	46
4.6 PERINTÖ- JA LAHJAVEROTUS .....	48
4.7 MAASTAPOISTUMISVERO .....	49
<b>5 MUITA OSAKEVAIHDON VAIKUTUKSIA .....</b>	<b>51</b>
5.1 VASTIKEOSAKKEIDEN KORVAMERKINTÄ .....	51
5.2 OSAKEVAIHTO JA SVOP-RAHASTO .....	52
5.3 TAPPIOIDEN SIIRTYMINEN .....	56
5.4 RYHMÄVAIHTO .....	57
5.5 KONSERNIAVUSTUS .....	58
5.6 OPTIO-OIKEUDET OSAKEVAIHDOSSA .....	59
5.7 VERONKIERTOSÄÄNNÖS .....	60
5.8 ONGELMAKOHTIA OSAKEVAIHDOSSA VERONKIERRON NÄKÖKULMASTA .....	61
5.9 SARJATOIMET .....	63
<b>6 JOHTOPÄÄTÖKSET .....</b>	<b>65</b>

## LÄHTEET

### **Kirjallisuus**

*Andersson Edward – Penttilä Seppo*, Elinkeinoverolain kommentaari. Alma Talent 2014. 14. Uudistettu painos.

*Hirvonen Ari*: Mitkä metodit? Opas oikeustieteen metodologiaan. Yleisen oikeustieteen julkaisuja 17, Helsinki 2011.

*Huikuri Harri – Karsio Tomi – Koila Turo – Vartiainen Seija*, Yritystoiminnan uudelleenjärjestely. ST-Akatemia Oy 2016.

*Husa Jaakko – Mutanen Anu – Pohjolainen Teuvo*: Kirjoitetaan juridiikkaa: ohjeita oikeustieteellisten kirjallisten töiden laatijoille. Talentum, 2008. 2. uudistettu painos.

*Immonen Raimo*: Yritysjärjestelyt. Alma Talent 2018. 7. uudistettu painos.

*Immonen Raimo – Ossa Jaakko – Villa Seppo*, Osakeyhtiön pääoman hallinta. Alma Talent 2014. 2. Uudistettu painos.

*Juusela Janne – Tuominen Sami*, Sukupolvenvaihdoksen verotus. Alma Talent 2018. 3. Uudistettu painos.

*Järvenoja Markku*, Yritysjärjestelyjen verotus. WSOY 2007. 2. Uudistettu painos.

*Kukkonen Matti*, Pienosakeyhtiön ja sen osakkaan tuloverotus. Talentum 2010. 2. Uudistettu painos.

*Kukkonen Matti – Walden Risto*, Elinkeinoverolaki käytännössä. WSOYpro 2010. 2. Uudistettu painos.

*Kukkonen Matti – Walden Risto*, Elinkeinoverolaki käytännössä. Alma Talent 2015. 3. Uudistettu painos.

*Kukkonen Matti – Walden Risto*, Pk-konsernin verosuunnittelu. Talentum Media Oy 2016. 2. Uudistettu painos.

*Mähönen Jukka – Villa Seppo*, Osakeyhtiö II – Pääomarakenne ja rahoitus. Sanoma Pro Oy 2012. 3. painos.

*Mähönen Jukka – Villa Seppo*, Osakeyhtiö IV – Osakeyhtiö ja verotus. WSOYpro 2009.

*Määttä Kalle*, Verolakien tulkinta. Edita Publishing Oy 2014.

*Nyrhinen Ritva – Hyttinen Pekka – Lamppu Kaisa*, Arvonlisäverotus käytännössä. 12. Uudistettu painos. Alma Talent Oy 2019.

*Penttilä Seppo*, Yritysjärjestelyt: verosuunnittelua, veron kiertämistä ja rajat ylittäviä tilanteita. Keskuskauppakamarin Suuri Veropäivä 24.9.2008.

*Penttilä Seppo*, Liiketoimintakokonaisuus, veron kiertäminen ja muita yritysjärjestelyjen kipupisteitä. Keskuskauppakamarin Suuri Veropäivä 21.9.2016.

*Raunio Merja – Romppainen Leena – Ukkola Outi - Kotiranta Kare*, Varojen jakaminen ja verotus osakeyhtiössä. 4. Uudistettu painos. ST-Akatemia 2018

*Sirpomaa Pirita – Tannilla Eija*, Arvonlisäverotus käytännönläheisesti. Bookwell Oy 2014.

*Tuomas Honkamäki – Emmiliina Kujanpää – Matti Pennanen*, Yritysjärjestelyjen käsikirja. 2. Uudistettu painos. Alma Talent Oy 2018.

*Viitala Tomi*, Osakeyhtiön voitonjaon verotus. Helsingin Kamari Oy 2018.

## **Virallislähteet**

*HE 257/2018 vp*: Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain, tulovero- lain ja eräiden muiden lakien muuttamisesta

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

*HE 148/2011 vp*: Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 52 f §:n ja tuloverolain muuttamisesta

*HE 176/2008 vp*: Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain sekä tuloverolain 45 §:n muuttamisesta

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

*HE 247/2006 vp:* eduskunnalle eräitä yritysjärjestelyjä koskeviksi muutoksiksi verolainsäädäntöön.

*HE 109/2005 vp:* Hallituksen esitys eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.

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

*VaVM 41/2005 vp:* Hallituksen esitys laeiksi tuloverolain ja elinkeinotulon verottamisesta annetun lain muuttamisesta.

*VaVM 49/1995 vp:* Hallituksen esitys yritysjärjestelyjä koskevien elinkeinotulon verottamisesta annetun lain ja eräiden muiden lakien säännösten muuttamisesta.

*Neuvoston direktiivi 90/434/ETY:* annettu 23 päivänä heinäkuuta 1990, eri jäsenvaltioissa olevia yhtiöitä koskeviin sulautumisiin, diffuusioihin, varojensiirtoihin ja osakkeidenvaihtoihin sovellettavasta yhteisestä vero-järjestelmästä.

*Neuvoston direktiivi 69/335/ETY:* annettu 17 päivänä heinäkuuta 1969, pääoman hankinnasta suoritettavista välillisistä veroista

## **Verohallinto**

*Verohallinnon ohje, Dnro VH/1495/00.01.00/2020:* Verohallinnon syventävät vero-ohjeet – Osakeyhtiön sukupolvenvaihdos verotuksessa.

*Verohallinnon ohje, Dnro VH/2358/00.01.00/2019:* Verohallinnon syventävät vero-ohjeet – Arvopaperien luovutusten verotus.

*Verohallinnon ohje, Dnro VH/5697/00.01.00/2019:* Verohallinnon syventävät vero-ohjeet – Osakkeiden hankintaan ja luovutukseen liittyvät asiantuntijapalkkiot yrityksen tuloverotuksessa.

*Verohallinnon ohje, VH/5873/00.01.00/2019:* Verohallinnon syventävät vero-ohjeet – Konserniavustus.

*Verohallinnon ohje, Dnro VH/6143/00.01.00/2019: Verohallinnon syventävät vero-ohjeet – Työsuhdeoptioiden verotus.*

*Verohallinnon ohje, Dnro A162/200/2017: Verohallinnon syventävät vero-ohjeet – Yritysjärjestelyt ja verotus – osakevaihto.*

*Verohallinnon ohje, Dnro A56/200/2017: Verohallinnon syventävät vero-ohjeet – Osakeyhtiön sukupolvenvaihdos verotuksessa.*

## **OIKEUSTAPAUKSET**

### **Euroopan Unionin tuomioistuin**

EUT Asia C-321/05, Hans Markus Kofoed v Skatteministeriet

### **Euroopan yhteisön tuomioistuin**

EY 17.7.1997/C-28/95, A. Leur-Bloem/Inspecteur der Belastingdienst/Ondernemingen Amsterdam 2

Euroopan yhteisöjen tuomioistuimen ennakkoratkaisu asiassa C-240/06

### **Ruotsin korkein oikeus**

Regeringsrätten 12.3.2002 målnummer 2373-01 (RÅ 2002 ref 27)

### **Korkein hallinto-oikeus**

KHO 2017:127

KHO 2017:78

KHO 2016:185

KHO 2016:103

KHO 2014:151

KHO 2013:126

KHO 2008:15

KHO 21.4.2006 T 943

KHO 2005 T 254

KHO 2004:93

KHO 9.1.2003 T 14

KHO 2003:13

KHO 2002:81

KHO 22.1.2001 T 92

KHO 1995 B 509

### **Hallinto-oikeus**

Helsingin HAO 22.3.2019 19/0252/6

Vaasan HAO 27.11.2015, 15/0591/1

Turun HAO 5.2.2016, 16/0030/3

### **Keskusverolautakunta**

KVL 2008/49

KVL 2005/70

KVL 2002/56

KVL 2001/115

KVL 1998/67

KVL 1997/182

KVL:303/1996

### **Kirjanpitolautakunta**

KILA 1942, Päätöksen/lausunnon numero: 1942/22.9.2015, Osakehankintaan liittyvien menojen kirjaamisesta

## **LYHENTEET**

EU	Euroopan unioni
ETA	Euroopan talousalue
EVL	laki elinkeinotulon verottamisesta (24.6.1968/360)
EY	Euroopan yhteisö
EYT	Euroopan yhteisöjen tuomioistuin
HAO	hallinto-oikeus
HE	hallituksen esitys
KHO	korkein hallinto-oikeus
KonsAvL	laki konserniavustuksesta verotuksessa (21.11.1986/825)
KPL	kirjanpitolaki (30.12.1997/1336)



KVL	keskusverolautakunta
OYL	osakeyhtiölaki (21.7.2006/624)
PerVL	perintö- ja lahjaverolaki (12.7.1940/378)
SVOP	sijoitetun vapaan pääoman rahasto
TVL	tuloverolaki (30.12.1992/1535)
VaVM	Valtiovarainvaliokunnanmietintö
VML	laki verotusmenettelystä (18.12.1995/1558)
VSVL	varainsiirtoverolaki (29.11.1996/931)

## KUVIOT

Kuvio 1. Osakevaihto

# 1 JOHDANTO

## 1.1 Tutkimusaiheen taustaa

Yritysjärjestelyt ovat melkein jokaisen yrittäjän kohdalle sattuva tapahtuma jossain yhtiön elinkaaren vaiheessa. Yhtiön toimintaympäristön muuttumiseen voi olla monia syitä. Tällöin yhtiön toiminta- tai omistusrakenne voi olla yrittäjälle epätarkoituksenmukainen, minkä johdosta yhtiön rakennetta täytyy muokata. Omistusrakenteella tarkoitetaan sitä, että omistaako yhtiön luonnolliset henkilöt vai yhteisö ja miten yhtiön omistus jakaantuu. Yhtiön toiminnan rakenteella tarkoitetaan sen organisoitumisen muotoa eli harjoittaako yhtiö toimintaa yhtenä yhtiönä, konsernimuotoisena tai yhtiöryhmänä. Niitä keinoja, joilla tehdään muutoksia yhtiön toiminta- tai omistusrakenteeseen, voidaan nimittää yritysjärjestelyiksi.<sup>1</sup>

Yritysjärjestelyllä kuvataan tilanteita, joissa yhtiön omaisuutta taikka sen liiketoimintaa luovutetaan osaksi tai kokonaan tai yhtiön rakennetta muutetaan siten, ettei järjestelyn toisena osapuolena ole ulkopuolinen osapuoli, eikä omaisuuden siirtämisessä noudatettavassa hinnoittelussa välttämättä käytetä markkinahintaa.<sup>2</sup>

Yritysjärjestelyistä suurimmat ja kiinnostavimmat järjestelyt uutisoidaan, mutta tosiasia on, että myös pienet ja keskisuuret yritykset tekevät jatkuvasti erilaisia oman toimintansa uudelleenjärjestelyjä. Toiminnan tarkoituksena voi olla varautuminen esimerkiksi tulevaan sukupolvenvaihdokseen, yrityksen myyntiin tai vaikkapa vain toiminnan tehostaminen. Tällaisia tässä tutkimuksessa käytettäviä yritysjärjestelyitä ovat jakautuminen, sulautuminen, liiketoimintasiirto sekä tutkimuksen kohde; osakevaihto, jotka määrittellään elinkeinotulon verottamisesta annetussa laissa (360/1968, EVL).

Yritysjärjestelyt pyritään toteuttamaan EVL:n säännöksiä noudattaen, jolloin osakkeenomistajalle ei aiheudu välittömiä luovutusvoittoveroseuraamuksia. Osakkeenomistaja ei kuitenkaan vapaudu verosta kokonaan, vaan puhutaan lykkääntymisedusta eli luovutusvoiton verotus siirtyy siihen ajankohtaan, jolloin vastikkeena saadut osakkeet luovutetaan edelleen.

---

<sup>1</sup> Immonen 2018, s. 17.

<sup>2</sup> Immonen 2018, s.17.

Tällaisen edun saaminen edellyttää EVL:n pykälien tiukkojen muotovaatimusten noudattamista.

Suomen liityttyä Euroopan Unioniin 1.1.1995 Suomi sitoutui samalla EU:n yritysjärjestelydirektiiviin.<sup>3</sup> Lailla 29.12.1995/1733 yritysjärjestelydirektiivi otettiin osaksi Suomen kansallista verolainsäädäntöä. Vuoden 1996 alussa voimaan tulleella elinkeinotulon verottamisesta annetun lain muutoksella saatettiin voimaan yritysjärjestelyjä ja veron kiertämistä koskevat EVL 52 a-52 g §:t.

Laki elinkeinotulon verottamisesta sisälsi jo ennen lakimuutosta erityissäännökset koskien yhtiöiden sulautumista ja diffuusiota. Yritysjärjestelydirektiivin implementoinnin jälkeen EVL:n mukaisia yritysjärjestelyjä ovat nykyään sulautuminen, jakautuminen, liiketoimintasiirto sekä osakevaihto. EVL:n muutoksella laajennettiin huomattavasti verotuksessa hyväksyttävistä yritysjärjestelymahdollisuuksista Suomessa. Aiemmin ennen Euroopan Unionin jäsenyyttä Suomen verolainsäädäntö ei yritysjärjestelyjen osalta vastannut yritysten toiminnan uudelleenjärjestelyiden tarpeita, mutta sääntely oli toisaalta nykyistä yksinkertaisempaa.<sup>4</sup>

Yritysjärjestelysäännöksiä uudistettiin muutosdirektiivillä 205/19/94/12.2.2005 ja direktiivipantiin täytäntöön 1.1.2007 lukien.<sup>5</sup> Tällöin lakiin lisättiin osittaista jakautumista koskeva EVL 52 c §:n mukainen sääntely, jonka lisäksi laajennettiin osakevaihdon perusteita EVL 52 f §:ään.<sup>6</sup> Yritysjärjestelyiden toteuttamisesta säädellään myös tuloverolain (1535/1992, TVL) 4 luvussa. Lisäksi osakeyhtiölaissa (624/2006, OYL) on säännöksiä koskien tiettyjä järjestelyitä. Kuten yllä on todettu, yritysjärjestelyitä koskevat verosäännökset pohjautuvat pääosin yritysjärjestelydirektiiviin. EU-tuomioistuimen ennakkoratkaisut ja kotimainen oikeuskäytäntö ovat ohjanneet ja muokanneet yritysjärjestelyiden verokohtelua.<sup>7</sup>

---

<sup>3</sup> *Newoston direktiivi 90/434/ETY*, annettu 23 päivänä heinäkuuta 1990. Eri jäsenvaltioissa olevia yhtiöitä koskeviin sulautumisiin, diffuusioihin, varojensiirtoihin ja osakkeidenvaihtoihin sovellettavasta yhteisestä verojärjestelmästä.

<sup>4</sup> *Penttilä 2008*, s. 87.

<sup>5</sup> *HE 247/2006*.

<sup>6</sup> *Immonen 2018*, s. 20–21.

<sup>7</sup> *Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018*, s. 17–18.

Yritysjärjestelyillä muokataan yhtiön omistusrakennetta ja toimintaa. Voidaan siis sanoa yritysjärjestelyiden tavoitteiden vaihtelevan yhtiön ja yrittäjän yksilöllisten tarpeiden mukaisesti.

Yhtiön rakenteen on tuettava sen liiketoimintaa. Mikäli yhtiön rakennetta ei suunnitella riittävän huolellisesti tai katsota riittävän pitkälle tulevaisuuteen, saattaa yhtiölle aiheutua ylimääräisiä verokustannuksia. Parhaimmillaan yritysjärjestelyjen avulla saavutetaan verosäästöjä esimerkiksi alhaisemman veroasteen kautta. Yritysjärjestelyissä on olennaista myös optimoida itse järjestelystä aiheutuvat toteutus- ja verokustannukset.<sup>8</sup> Yritysjärjestelyn toteuttamiseen valittava menettelytapa valikoituu sillä perusteella, mihin yritysjärjestelyllä pyritään.

Yritysjärjestelyt voidaan jaotella toteuttamisen tarpeiden mukaan.<sup>9</sup> Yleisimpinä syinä yritysjärjestelyille voidaan pitää sukupolvenvaihdokseen tai myyntiin valmistautumista, luovutusvoiton lykkäämistä ja yrityskaupan rahoittamista sekä - jälkihoitoa. Yrittäjän tavoitteena voi edellä mainittujen syiden lisäksi olla konsernirakenteen muokkaaminen, hankittavan yhtiön osakkaiden sitouttaminen, yhteistoimintayrityksen luominen tai jopa yritysvaltauksen estäminen.<sup>10</sup>

Yhtiön toimintaa voidaan jakaa kahteen tai useampaan yhtiöön sukupolvenvaihdoksen esitoimena sekä yrityskaupan myynnin helpottamiseksi ja rahoittamiseksi. Liiketoiminta ja muu toiminta esimerkiksi kiinteistöt voidaan jakaa omiin yhtiöihinsä, jolloin liiketoimintayhtiön taserakennetta saadaan kevennettyä, mikä helpottaa sukupolvenvaihdoksessa jatkajan tai yrityskaupassa ostajan mahdollisuuksia hankkia rahoitusta hankittaville osakkeille. Yhtiön myymisen helpottamiseksi voidaan liiketoiminta jakaa myös pienemmiksi kokonaisuuksiksi erillisiin yhtiöihin, jolloin pienemmät yhtiöt on mahdollista myydä eri ostajille.<sup>11</sup>

Yritysjärjestelyillä täytyisi olla yhtiölle liiketaloudellinen tarkoitus. Mikäli yritysjärjestelyn yhtenä pääasiallisena tai ainoana tarkoituksena on veron kiertäminen tai veropetos, voidaan

---

<sup>8</sup> Huikuri – Karsio – Koila –Vartiainen, s. 8.

<sup>9</sup> Järvenoja 2007, s. 19–25.

<sup>10</sup> Ks. Järvenoja 2007, s. 19–25.

<sup>11</sup> Järvenoja 2007, s. 139–140.

järjestelystä saatava hyöty peruuttaa. Luovutusvoittoverotuksen siirtämisen tavoittelu on sallittua ja oikeastaan koko EVL 52 §:n taustaidea<sup>12</sup>, kunhan yritysjärjestelyissä on esitettävissä myös liiketaloudellinen peruste. Yritysjärjestelydirektiivin 11 artikla antaa siihen sitoutuneelle jäsenvaltiolle vastuun veronkiertosäännösten soveltamisen edellytyksistä ja niiden seurauksista.<sup>13</sup>

Jakautumisella, sulautumisella, osakevaihdolla ja liiketoimintasiirrolla voidaan helposti muokata yhtiöitä konsernirakenteeksi. Eri liiketoimintakokonaisuuksia voidaan sulatamalla yhdistää yhteen yhtiöön ja konsernirakennetta voidaan yksinkertaistaa esimerkiksi sulauttamalla heikosti menestyviä yhtiöitä muihin yhtiöihin, jolloin toiminnasta saadaan kannattavampaa. Osakevaihdolla voidaan luoda eri liiketoimintaa harjoittavasta tytäryhtiöstä alakonserni ja kasvattaa yläyhtiön varallisuutta, jolla saadaan yhtiön omistajille taloudellisesti kannattavampi rakenne.<sup>14</sup>

Liiketoimintasiirrolla voidaan yhdistää tai eriyttää kahden tai useamman yhtiön liiketoiminat. Kyseessä voi olla esimerkiksi yhteisyhtiön perustaminen samoilla aloilla toimivien yhtiöiden toimialarationalisointi, jossa eri yhtiöt siirtävät liiketoimintasiirrolla tietyn toimialansa uuteen tätä varten perutettavaan yhtiöön. Yhtiön liiketoiminnan eriyttämisellä eri yhtiöihin liiketoimintasiirrolla tai jakautumisella voidaan myös lisätä eri yhtiöiden päätöksentekovaltaa lisäten siten yhtiöiden tehokkuutta ja tuottavuutta. Liiketoimintasiirrolla voidaan lisäksi yhtiöittää esimerkiksi ulkomailla toimiva kiinteä toimipaikka omaksi yhtiöksi, jolloin ulkomaisen yhtiön toimintaa on helpompi hallita.<sup>15</sup>

Kaikilla EVL:n määrittelemillä yritysjärjestelyillä voidaan kasvattaa yhtiön tasetta. Esimerkiksi liiketoimintoja keskittämällä yhteen toimivaan yhtiöön, voidaan kasvattaa merkittävästi yhtiön tasetta. Tällöin yhtiön osakkeiden hankinta vaikeutuu tai ainakin osakkeiden hankintahinta kasvaa merkittävästi. Yritysjärjestelyillä voidaan tällöin yrittää estää yhtiön valtaaminen ulkopuolisen toimesta.<sup>16</sup>

---

<sup>12</sup> *Walden – Kukkonen* 2010, s. 340–341.

<sup>13</sup> *Järvenoja* 2007 s. 322–323.

<sup>14</sup> *Järvenoja* 2007, s. 22, 94, 215.

<sup>15</sup> *Järvenoja* 2007, s. 163–166.

<sup>16</sup> *Järvenoja* 2007, s. 21.

## 1.2 Tutkimuksen kohde ja tavoitteet

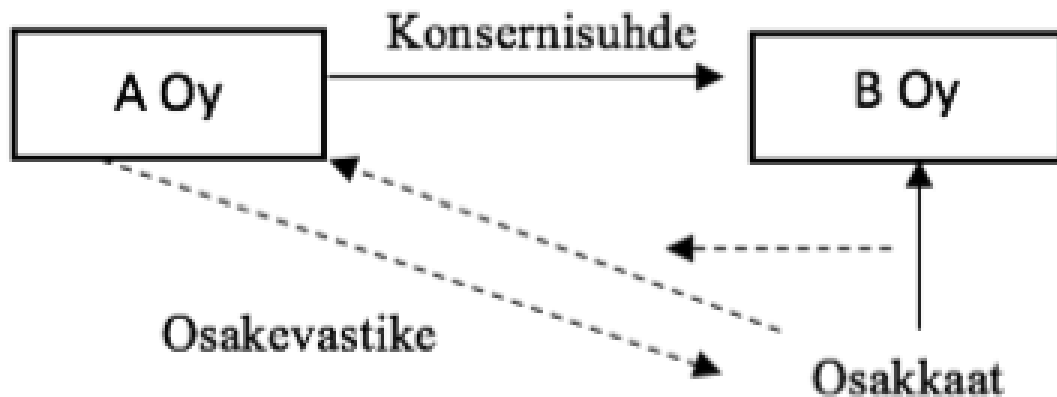
Tässä tutkimuksessa keskitytään yritysjärjestelyistä EVL 52 f §:n mukaiseen osakevaihtoon. EVL 52 f §:n mukaisesti *Osakevaihdoilla* tarkoitetaan järjestelyä, jossa osakeyhtiö hankkii sellaisen osuuden toisen osakeyhtiön osakkeista, että sen omistamat osakkeet tuottavat enemmän kuin puolet toisen yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, tai, jos osakeyhtiöllä jo on enemmän kuin puolet äänimäärästä, hankkii lisää tämän yhtiön osakkeita ja antaa vastikkeena toisen yhtiön osakkeenomistajille liikkeeseen laskemiaan uusia osakkeita tai hallussaan olevia omia osakkeitaan. Vastike saa olla myös rahaa, ei kuitenkaan enempää kuin kymmenen prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa osakkeita vastaavasta osuudesta maksettua osakepääomaa.

Säännöksen 2 momentin mukaan osakkeita luovuttaneen osakkeenomistajan verotuksessa osakevaihdossa syntynyttä voittoa ei katsota veronalaiseksi tuloksi, eikä tappiota vähennyskelpoiseksi menoksi. Vaihdoissa vastaanotettujen osakkeiden hankintamenona pidetään luovutettujen osakkeiden verotuksessa poistamatta olevaa hankintamenon osaa. Siltä osin kuin vastikkeena saadaan rahaa, osakevaihtoa pidetään veronalaisena luovutuksena.

Osakevaihto ei ole yhtiöoikeudellisesti säännelty, vaan sitä koskevat OYL:n apporttiehtoista merkintää koskevat säännökset. Mikäli EVL 52 f §:n määrittelemät vaatimukset eivät toteudu, veroseuraamukset määräytyvät OYL:n omaisuuden apporttiluovutuksen sääntöjen mukaisesti.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 290.



Kuvio 1. Osakevaihto<sup>18</sup>

Tämän tutkimuksen tutkimustehtävänä on tarkastella yritysjärjestelyistä EVL 52 f §:n mukaista osakevaihtoa ja sen verotuksellisia vaikutuksia yhtiölle ja omistajille. Tekstissä käsitellään osakeyhtiöiden osakevaihtoja ja selvitetään niiden toteuttamiseen liittyviä lainsäädännöksiä, tulkintakysymyksiä, verotuksellisia vaatimuksia ja ongelmia. Tutkimuksessa avataan myös muita yritysjärjestelyjä, niiden liittyessä tutkimuksen aiheeseen. Tutkimus pyrkii vastaamaan seuraaviin pääkysymyksiin:

- Mikä on osakevaihto?
- Mitkä ovat osakevaihdon toteuttamisen edellytykset?
- Millaisia osakevaihdon verotukselliset vaikutukset ovat yhtiölle ja sen omistajille?

Tutkimuksessa tarkastellaan EVL 52 f §:n tarkoittamaa osakevaihtoa elinkeinoverolain sekä yritysjärjestelydirektiiviin kautta. Yhtiöoikeudessa ei ole osakevaihdolle vastinetta, joten osakeyhtiölain kannalta menettelyä arvioidaan yleisten periaatteiden mukaisesti.<sup>19</sup> Tutkimuksessa nostetaan esille osakevaihtoon liittyvät lakien säätämät ehdot, selvitetään osakevaihdon toteutuksen edellytykset, kuinka osakevaihto toteutetaan ja millaisia veroseurauksia toteutettavilla toimilla on. Osakevaihto voidaan toteuttaa melkein verottomasti, joten tutkimuksessa tuodaan esille myös tärkeimmät veronkiertoon liittyvät näkökohdat.

<sup>18</sup> Ks. Järvenoja 2007, s. 216.

<sup>19</sup> Immonen 2018, s. 400.

Osakevaihdosta ei ole olemassa itsenäisiä osakevaihtoa käsitteleviä teoksia, sillä osakevaihtoa käsitellään oikeuskirjallisuudessa usein yhtenä osana yritysjärjestelyjä avaavissa teoksissa.<sup>20</sup> Näissä teoksissa osakevaihtoa usein myös kuvataan säännöksiä tasolla vain pintapuolisesti, poikkeuksena Kukkonen ja Waldenin teos *Yritysjärjestelyn käsikirja*, jossa osakevaihdosta esitetään niin kirjanpidollinen, verotuksellinen kuin yhtiöoikeudellinen puoli.<sup>21</sup>

Osakevaihtoa on tutkittu pro gradu tutkielmissa osana laajempaa tutkimusta yritysjärjestelyyn kuin sukupolvenvaihdokseenkin liittyen. Yksittäisiä pelkästään osakevaihtoon keskittyviä tutkimuksia on muutama, jotka sisältävät jo vanhentunutta tietoa, vero- ja yhtiöoikeudellisten säännösten muuttuessa.<sup>22</sup>

Tutkimuksen tavoitteena on selventää osakevaihtoon liittyviä säännöksiä, verokohtelua eri verotusmuodoissa, sekä avata osakevaihtoon liittyviä tulkinnanvaraisuuksia ja etsiä uusia toteutustapoja hyödyntää osakevaihtoa yrityksen toiminnassa ja sen uudelleenjärjestelyssä. Tutkimuksen päätavoitteena on osakevaihdon ja siihen liittyvän verotuksen selvittäminen. Tavoitteena on myös selventää osakevaihtoon ryhtyvälle niitä keinoja, joilla hän voi pienentää osakevaihdon toteutukseen liittyvää verotuksellista riskiä.

Tutkimuksessa käsitellään myös esimerkiksi vastikeosakkeiden korvamerkinnän mahdollisuutta, osakevaihtokulujen vähennettävyyttä osakkaalla ja yhtiöllä, hankintamenon palauttamista sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta (SVOP) ja nettovarojen kasvatuksen mahdollisuutta osakevaihdolla.

Tutkimuksen rajatun pituuden vuoksi, tutkimus on rajattu koskemaan osakeyhtiöistä ainoastaan pien- ja keskisuuria listaamattomia osakeyhtiöitä. Tutkimuksen rajatun pituuden

---

<sup>20</sup> Esimerkiksi *Huikuri – Karsio – Koila – Vartiainen* 2016: *Yritystoiminnan uudelleenjärjestely. Järvenoja* 2007: *Yritysjärjestelyjen verotus. Honkamäki – Kujanpää – Pennanen* 2018: *Yritysjärjestelyjen käsikirja*.

<sup>21</sup> *Kukkonen – Walden* 2018

<sup>22</sup> Näin esimerkiksi *Pasi Kantomaan* pro gradu tutkielma ”Apportista ja osakevaihdosta verotuksessa”, vuodelta 1999, kertoo apportin ja osakevaihdon vaikutuksista verotukseen. Myös *Terhi Kasurinen* tutkii pro gradu tutkielmassaan ”Osakevaihto yhtiöoikeudessa ja vero-oikeudessa”, vuodelta 2004, osakevaihdon toteutusta tarkoituksena välttää luovutusvoittovero, noudattaen suunnatun apportin säännöksiä. Uudempaa osaltaan osakevaihtoa koskevaa tutkimusta edustaa *Janne Huttusen* pro gradu tutkimus ”Veron kiertämistä estävien säännösten soveltaminen osakeyhtiön jakautumisessa ja osakevaihdossa”, vuodelta 2017, joka käsittelee pääasiassa otsikkonsa mukaisesti veron kiertämistä koskevia säännöksiä.



vuoksi myös oikeusvertaileva tutkimus osakevaihdon ja siihen liittyvän verotuksen tarkempi vertailu muihin yritysjärjestelyihin on jätetty tämän tutkimuksen ulkopuolelle.

### **1.3 Tutkimuksen rakenne**

Tutkimus jakaantuu kuuteen osaan. Tutkimuksen aluksi ensimmäisessä johdanto luvussa käydään läpi aluksi yritysjärjestelysäännöksistä ja yleisesti yritysjärjestelyistä. Tavoitteena on esitellä ja selventää voimassa olevaa yritysjärjestelyihin liittyvää säännöstöä ja historiaa. Ensimmäisessä luvussa myös avataan tutkimuksen aihetta, rakennetta sekä käytettävää aineistoa ja tutkimusmenetelmää.

Toisessa luvussa paneudutaan EVL:n tarkoittamaan osakevaihtosäännökseen ja sen soveltamisalaa. Aluksi selvitetään osakevaihto yleisesti ja avataan osakevaihdon soveltamisalaa sekä tavoitteita. Aihetta avataan EVL 52 f §:n, oikeuskäytännön, lain esitöiden, oikeuskirjallisuuden kautta sekä yhtiöoikeudellisesti OYL 9 luvun mukaisesti.

Kolmannessa luvussa avataan osakevaihdon soveltamedellytykset. Luvussa paneudutaan tarkemmin osakevaihdon toteuttamiseen vaadittaviin neljään pääedellytykseen.

Neljäs luku käsittelee osakevaihdon verotusta. Luvussa pyritään tuomaan esille osakevaihdon verotukseen liittyvät seikat niin osakkeita luovuttavan kuin vastaanottavan luonnollisen henkilön ja yhtiön verotuksessa. Luvussa käsitellään myös osakevaihtoon liittyviä eri verolajeja koskevat seikat.

Viidennessä luvussa avataan osakevaihtoon liittyviä yleisimpiä vaikutuksia osakeyhtiössä yhtiötasolla, sekä käsitellään veronkiertosäännöksen soveltamista osakevaihdon kohdalla.

Viimeisessä luvussa esitellään johtopäätökset ja yhteenveto tutkimustuloksista. Tässä luvussa kootaan yhteen ja esitetään huomionarvoiset asiat osakevaihtoa toteuttaessa.

## 1.4 Tutkimusmetodi ja lähdeaineisto

Tutkimuksessa käytetään oikeusdogmaattista eli lainopillista tutkimusmetodia. Lainoppi tulkitsee ja systematisoi voimassa olevaa oikeutta. Sen tehtävänä on selvittää oikeusnormien sisältöä ja tutkia mikä merkitys lain ja muiden oikeuslähteiden materiaalilla on.<sup>23</sup> Tulkinnalla tarkoitetaan käsillä olevan oikeusongelman oikeuden sisällön selvittämistä ja systematisoinnilla oikeusjärjestyksen eri osien välillä olevien yhteyksien ja kokonaisuuksien hahmottamista.<sup>24</sup> Tutkimuksessa tulkitaan ja systematisoidaan voimassa olevaa lainsäädäntöä, oikeuskirjallisuutta, lain esitöitä ja oikeuskäytäntöä. Tutkimus keskittyy osakevaihtoa koskevien säännösten selvittämiseen ja niiden tulkintaan oikeuskäytäntöä apuna käyttäen. Tutkimuksessa pyritään tuomaan esille verotukselliset näkökohdat niin osakkeita luovuttavan kuin vastaanottavan luonnollisen henkilön ja yhtiön osalta.

Lainopin avulla pyritään selvittämään, kuinka yritysjärjestelydirektiiviä sekä kansallista lainsäädäntöä koskevia säännöksiä tulisi tulkita osakevaihtoa koskevissa tilanteissa. Osakevaihdon ollessa puhtaasti vero-oikeudellinen toimenpide, tutkimuksessa tarkastellaankin eritoten osakevaihdon verotuksellisia ominaisuuksia lainopin näkökulmasta.

Vero-oikeudellisen näkökulman lisäksi osakevaihdolla on eurooppaoikeudellinen, kirjanpito- ja yhtiöoikeudellinen liityntä, jonka vuoksi tutkimuksessa esiintyy oikeudenrajat ylittävää tarkastelua. Tutkimuksessa pääpaino on kuitenkin oikeusdogmaattinen, joten oikeusvertailevaa tutkimusmetodia ei sovelleta. Eurooppaoikeuden näkökulma tutkimukseen tulee yritysjärjestelydirektiivin kautta. Osakevaihtoon liittyvä kirjanpitosääntely on tärkeä osa osakevaihdon kirjaamisessa yhtiön kirjanpitoon. Osakevaihdon liittyessä useaan oikeudenalaan, tutkimuksessa tuodaan tarpeellisilta osin esille näitä liityntäkohtia kokonaisvaltaisen näkemyksen muodostamiseksi.

Tutkimuksen lähdeaineistona käytetään EU-oikeuden yritysjärjestelyjä koskevaa sääntelyä, kansallista lainsäädäntöä, lakien esitöitä kuten hallituksen esityksiä ja valiokuntamietintöjä, kansallista ja Euroopan unionin tuomioistuinten oikeuskäytäntöä sekä oikeuskirjallisuutta. Kansallisen lainsäädännön tärkeimpänä lähteenä tutkimuksen kannalta ovat laki elinkeinotulon verottamisesta sekä tuloverolaki. Pääpaino tutkimuksessa on erityisesti EVL 52 f §:ssä.

---

<sup>23</sup> Hirvonen 2011, s. 21–23.

<sup>24</sup> Husa – Mutanen – Pohjolainen 2008, s. 20–21.

Tutkimuksessa käydään läpi myös osakevaihtoon liittyen muita verolakeja. Osakevaihdon yhtiöoikeudellista puolta käydään lävitse osakeyhtiölain säännöksiä tutkien. Kansallisten yritysjärjestelyjä koskevien lakien pohjautuessa EU:n säätämään yritysjärjestelydirektiiviin tutkimuksessa käytetään myös EU:n lainsäädäntöä sekä oikeustapauksia.

Lähdeaineistona hyödynnetään lakien esitöitä, eritoten hallituksen esityksiä koskien osakevaihtoa koskevaa lainsäädäntöä. Näistä keskeisimpänä voidaan pitää hallituksen esitystä 177/1995, jonka pohjalta EVL:n lisättiin osakevaihtoa koskeva säännös. Lain esitöiden avulla pyritään selvittämään lainsäätäjän tahto lainkohtia tulkittaessa. Sillä verovelvolliselle ja veroviranomaisille lain esitöiden tehtävänä voidaan nähdä olevan verolakien oikeusnormien avaaminen, jotta niitä on helpompi soveltaa.<sup>25</sup>

Tutkimuksessa oikeuskäytäntöä sekä oikeuskirjallisuutta käytetään myös runsaasti lähdemateriaalina. Näiden avulla pyritään tuomaan lisää syvyyttä säännöksiä tulkintaan sekä hahmottamaan lainkohtien tulkintaratkaisuja käytännön tilanteissa.

Osakevaihdon näkökulmasta ei ole olemassa pelkästään osakevaihtoon keskittyvää kirjallisuutta. Osakevaihdon ollessa yksi mahdollinen yritysjärjestely, osakevaihtoa käsitellään osana yritysjärjestelyjä käsittelevää kotimaista kirjallisuutta. Tällaisia teoksia on saatavilla kohtuullisen tuoreenakin painoksena.<sup>26</sup> Tutkimuksessa käytetäänkin lähteinä paljon lakeja, lakien esitöitä, oikeustapauksia ja niiden tulkintoja sekä oikeuskirjallisuutta ja sieltä saatavia tulkintoja. Tulkinnallista apua on saatavilla myös oikeuskäytännöstä, lähinnä hallinto-oikeuden ja korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisuksista.

---

<sup>25</sup> Määttä 2014, s. 161.

<sup>26</sup> Esimerkiksi Immonen 2018.

## 2 OSAKEVAIHTOSÄÄNNÖKSEN SOVELTAMISALA

### 2.1 Osakevaihdon määritelmä

Suomen liityttyä Euroopan Unioniin se sitoutui samalla yritysjärjestelydirektiiviin, minkä seurauksena osakevaihto implementointiin EVL:ään. Yritysjärjestelydirektiivin osakevaihtoa koskevat säännös EVL 52 f § tuli voimaan 1996 vuoden alusta lukien. Hallituksen esityksen mukaisesti ennen vuotta 1996 suomen verolainsäädännössä ei ole ollut osakkeiden vaihtoa koskevia erityissäännöksiä.<sup>27</sup> Aiemmin osakevaihtosäännöksen puuttuessa osakkeiden vaihtaminen verotettiin OYL mukaisena luovutuksena. EVL 52 f §:n tullessa voimaan tämän lain mukaisiin osakevaihtoihin alettiin soveltamaan jatkuvuusperiaatetta, jolloin osakevaihto voitiin tehdä veroneutraalina luovutusvoittoverotusta lykkäävänä toimenä.<sup>28</sup>

Osakevaihto ja sen toteutusta on täydennetty lainmuutoksilla. Lainmuutoksella 2006/1424 lisättiin mahdollisuus toteuttaa osakevaihto myös silloin, kun yhtiöllä on jo ääntenenemistö. Lainmuutoksella 2008/1077 mahdollistettiin hankkivan osakeyhtiön antaa osakevaihdon vastikkeena hallussaan olevia omia osakkeitaan.<sup>29</sup> Lainmuutoksella 2012/218 osakevaihdon maastapoistumista koskevaa sääntelyä muutettiin tavoitteena varmistaa Suomen säännösten yhteensopivuus Euroopan unionin säännösten kanssa.<sup>30</sup>

Osakevaihdossa on kyse osakeyhtiön myynnin alalajista, jossa vaihdetaan rahan sijaan vanhat osakkeet hankkivan yhtiön osakkeisiin.<sup>31</sup> Osakevaihtoa käytetäänkin usein osana laajempaa järjestelyä esimerkiksi yrityskaupan toteuttamiseen.<sup>32</sup> Osakevaihto toimii myös esimerkiksi silloin, kun on tarve keskittää yksittäisten yhtiöiden omistukset aktiivisesti toimivan holdingyhtiön omistukseen tai jos on tarvetta siirtää tytäryhtiöitä sisaryhtiöiden omistukseen.<sup>33</sup>

---

<sup>27</sup> HE 177/1995 vp, s. 9.

<sup>28</sup> Juusela – Tuominen 2018, s. 318.

<sup>29</sup> HE 176/2008 vp, s. 32.

<sup>30</sup> HE 148/2011 vp, s. 7.

<sup>31</sup> Kukkonen – Walden 2010, s. 316.

<sup>32</sup> Järvenoja 2007, s. 215.

<sup>33</sup> Huikuri – Karsio – Koila – Vartiainen 2016, s. 187.

Osakevaihto on liiketoimintasiirron tapaan puhtaasti vero-oikeudellinen termi, eikä sitä ole siviili- tai yhtiöoikeudellisesti säännelty, vaan sitä koskevat OYL:n apporttiehtoista merkintää koskevat säännökset. Mikäli EVL 52 f §:n määrittelemät vaatimukset eivät toteudu, veroseuraamukset määräytyvät OYL:n omaisuuden apporttiluovutuksen sääntöjen mukaisesti.<sup>34</sup> Tällöin osakevaihtoon tulee sovellettavaksi suunnattua osakeantia koskeva OYL 9 luvun 4 § ja OYL 9 luvun 12 §:n apporttimerkintää koskeva säännös.

EVL:n osakevaihtosäännöstä sovelletaan myös kansainvälisiin osakevaihtoihin. Tällöin osakkeiden vaihdon täytyy tapahtua kahdessa tai useammassa EU:n jäsenvaltiossa olevien yhtiöiden kesken. Esimerkiksi KVL:303/1996, jossa osakevaihtosäännöksiä sovellettiin tapauksessa, jossa Hollannissa toimiva yhtiö hankki toisen Hollannissa toimivan yhtiön koko osakekannan suomalaisen yhtiön ollessa molempien yhtiöiden emoyhtiö, saaden vastikkeeksi osakkeet hankkineen hollantilaisen yhtiön osakkeita.<sup>35</sup>

## 2.2 Osakevaihto yhtiöoikeudessa

Osakevaihtoa ei ole yhtiöoikeudessa määritelty, vaan sillä tarkoitetaan osakkeiden hankintaa, jossa saadaan vastikkeeksi hankkivan yhtiön osakkeita. Kun osakevaihdossa toisen yhtiön osakkeet merkitään muulla omaisuudella kuin rahalla, koskee osakevaihtoa yhtiöoikeudessa apporttiehtoista merkintää koskevat OYL 9 luvun 12 pykälän säännökset.<sup>36</sup> Osakeyhtiölaki ei siis sisällä suoraan säännöksiä koskien osakevaihtoa, vaan osakevaihdossa järjestelyä arvioidaan yhtiöoikeudellisten yleisten periaatteiden mukaisesti.

Osakevaihtoon liittyy olennaisena osana OYL 9 luvun 1 pykälässä tarkoitettu osakeanti, koska osakevaihdon kaltaisissa järjestelyissä vastaanottava yhtiö antaa vastikkeena liikkeellaskemiaan uusia osakkeita tai hallussaan olevia omia osakkeita. Tyypillisesti osakeanti on tällöin suunnattu, koska OYL 9 luvun 3 pykälässä säädetystä vanhojen osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketaan. Tällöin suunnattuun osakeantiin on sovellettava OYL 9 luvun 4 pykälän säännöksiä. Tämän mukaisesti suunnattuun osakeantiin on oltava yhtiön kannalta painava taloudellinen syy.<sup>37</sup>

---

<sup>34</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 290.

<sup>35</sup> Verohallinnon ohje Dnro A162/200/2017, jakso 2.1.

<sup>36</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 290.

<sup>37</sup> Mähönen – Villa 2009, s. 564.

OYL 9 luvun 4 pykälän 1 momentin mukaan suunnatun annin hyväksyttävyyttä arvioitaessa on kiinnitettävä erityistä huomiota osakkeen merkintähinnan ja käyvän hinnan suhteeseen. Kansainväliset tilinpäätösstandardit asettavat vastikkeen lähtökohtaiseksi arvoksi yhtiön nettovarojen käyvän arvon. Jossain tilanteissa voi olla perusteltua poiketa tästä, mikäli standardit joustavat tähän. Mitä enemmän osakkeen merkintähinta alittaa osakkeen käyvän arvon, sitä enemmän on korostettava painavan taloudellisen syyn vaatimusta.<sup>38</sup>

Hallituksen esityksessä painavana taloudellisena syynä mainitaan erityisesti yrityskaupan rahoittaminen. Osakkeenomistajien enemmistöaseman turvaamista tai osakekaupoista johtuvien omistussuhteiden muutosten estämistä ei kuitenkaan voida koskaan pitää painavana taloudellisena syynä.<sup>39</sup> Painavan taloudellisen syyn vaatimus liittyy myös maksuttomaan suunnattuun osakeantiin. Tällöin maksuton suunnattu anti on oltava kaikkien osakkeenomistajien edun mukaista. Hallituksen esityksen perusteluissa ei otata kantaa maksuttoman suunnatun annin hyväksyttävyyteen yrityskaupoissa. Mähönen ja Villa antavat kuitenkin esimerkiksi maksuttoman suunnatun osakeannin hyväksyttävyydestä, jollaisena voitaisiin pitää esimerkiksi osakevaihdon jälkihoitoa.<sup>40</sup>

Suunnatun osakeannin ja osakevaihdon erona on siis huomattava se, että apporttiluovutuksen oikeudellisen merkityksen kannalta ei ole merkitystä sillä, täyttyykö luovutuksessa EVL:n osakevaihdolle määritetyt vaatimukset. Mikäli elinkeinoverotuksesta annetun lain säännöksen edellytykset eivät täyty, osakevaihtoa käsitellään verotuksessa normaalina apporttiehtoisena osakeluovutuksena.<sup>41</sup>

### **2.3 Osakevaihdon tavoitteet**

Osakevaihdolla voidaan toteuttaa yhtiössä tai yhtiöryhmässä monenlaisia toimia ja toiminnan uudelleen järjestelyjä. Tärkeimpinä niistä voidaan mainita liiketaloudelliset tavoitteet, sukupolvenvaihdokseen varautumisen tai toteuttamisen ja nettovarallisuuden kasvattamisen.

---

<sup>38</sup> Mähönen – Villa 2012, s. 292–293. Sekä HE 109/2005 vp, s. 103.

<sup>39</sup> HE 109/2005 vp, s. 102.

<sup>40</sup> Mähönen – Villa 2009, s. 565.

<sup>41</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 290.

Nettovarallisuuden kasvattaminen voidaan lukea kuuluvaksi myös liiketaloudellisiin tavoitteisiin, mutta osakevaihdolla saavutettava nettovaramerkitys hankkivassa yhtiössä voidaan katsoa olevan niin merkittävä, että se voidaan käsitellä omana kappaleenaan.

### *2.3.1 Liiketaloudelliset tavoitteet*

Osakevaihtoa voidaan pitää myös yhtenä tapana toteuttaa yrityskauppa. Yrityskaupan tavoitteina voi myyjällä olla esimerkiksi säilyttää osa omistuksesta liiketoimintayhtiössä, jatkaa työskentelyä yhtiössä ilman luovutusvoittoveroseuraamuksia tai vaikkapa hyödyntää lainsäädännön mahdollistamat lievennykset verotuksessa. Osakevaihtosäännöstä mahdollistaa ostajalle hyvän mahdollisuuden hankkia toisten yhtiön osakekanta maksamatta yrityskaupassa rahavastiketta tarjoamalla myyjälle oman yhtiönsä osakkeita. Ostajalle osakevaihdossa on usein myös kysymys kauppahinnan rahoitustavasta, yhtiön omistuspohjan laajentamisesta ja yrittäjäriskin pienentämisestä. Yrityskauppa voidaan toteuttaa kahdella tavalla, joko osakekauppana tai liiketoimintakauppana. Kauppa voidaan toteuttaa yhdistelemällä molempia tai sulauttamalla yhtiö toiseen yhtiöön. Kun yrityskauppaa lähdetään toteuttamaan osakekauppana, voidaan kauppahinnan maksamista jakaa rahakauppaan tai vaihtoon. Vaihto on EVL 52 f §:n tarkoittama, kun hankkiva yhtiö saa kohdeyhtiöstä ääntenenemmistön ja antaa vastikkeena kohdeyhtiön osakkaille uusia osakkeita.<sup>42</sup>

Osakevaihtoa voidaan käyttää myös järjesteltäessä yhtiöiden muodostamaa konsernirakennetta uudelleen. Osakevaihdon avulla voidaan rakentaa muun muassa konsernin tietyllä toimialalla toimivista tytäryhtiöistä alakonserni. Tämä voidaan toteuttaa luovuttamalla tytäryhtiöiden osakkeet alakonsernin emoyhtiöksi perustetulle holding- eli sijoitusyhtiölle. Sijoitusyhtiön osakepääomaa voidaan maksaa ja kasvattaa osakevaihdossa apporttiluovutuksena annettavilla tytäryhtiöosakkeilla.<sup>43</sup>

Tällaisen järjestelyn tarkoituksena voi olla esimerkiksi riskisemmällä toimialalla toimivan liiketoimintayhtiön eriyttäminen omaksi yhtiökseen. Näin saavutetulla konsernimuodolla mahdollistetaan myös verovapaa osingonjako emoyhtiölle.<sup>44</sup> Tytäryhtiöistä voidaan myö-

---

<sup>42</sup> Järvenoja 2007, s. 214–216.

<sup>43</sup> Järvenoja 2007, s. 215.

<sup>44</sup> EVL 6 B §

hemmin jakaa voittovarot sijoitusyhtiönä toimivalle emoyhtiölle, josta voidaan edelleen harjoittaa sijoitustoimintaa. Sijoitustoiminta ja sijoitukset on yleensä tarkoituksenmukaisempaa tehdä emoyhtiön kautta kuin suuremmalla markkinariskillä toimivasta liiketoimintaa harjoittavista tytäryhtiöstä. Verovapaalla osingolla tytäryhtiön tase saadaan osakevaihdon avulla jatkuvasti pysymään kunkin hetkiseen tarkoitukseen sopivana ilman, että yhtiön tarvitsee esimerkiksi jakautumisen kautta keventää tasettaan esimerkiksi tulevaisuudessa tapahtuvaa työntekijöiden sitouttamista tai yhtiön osakkeiden luovutusta ajatellen.

Tämän lisäksi konsernirakenne tarjoaa myös joustavan konserniavustusmahdollisuuden yhtiöiden välillä.<sup>45</sup> Konserniavustuksen voidaan nähdä olevan paitsi ainoa tehokas verotettavan tulon tasauskeino konserniyhtiöiden välillä, myös liiketoiminnallisesti käyttökelpoinen tapa isommalla riskillä toimivan tytäryhtiön varojen nostoon silloin, kun sille on tarvetta.

### 2.3.2 Sukupolvenvaihdokseen varautuminen

Sukupolvenvaihdos käsitetään yleensä yhtiön siirtämistä saman perhepiiriin kuuluvalla henkilölle, joka jatkaa yhtiön toimintaa. Laajemmassa merkityksessä sukupolvenvaihdoksella voidaan tarkoittaa tilanteita, jossa yhtiö siirretään sitä jatkavalle henkilölle tai yhtiölle. Tällöin tulee yleensä kyseeseen yrityskaupat. Sukupolvenvaihdoksen tärkeimpänä tavoitteena voidaankin siis nähdä yritystoiminnan jatkaminen, kustannusten minimointi sitä toteutettaessa, verorasitusten kohdentaminen sekä omistajanvaihdoksen rahoitus.<sup>46</sup>

Osakevaihto saattaa tulla kyseeseen tulevaisuudessa valmisteltavan yrityskauppana toteutettavaa sukupolvenvaihdoksen valmistelevana toimenpiteenä. Tällöin henkilön suora osakeomistus voidaan muuttaa osakevaihdon avulla välilliseksi siten, että osakevaihdolla siirretään osakeomistus henkilön omistaman yhtiön omistukseen. Osakevaihto mahdollistaa yhtiön omistusrakenteen muuttamisen siten, että yrityskaupan luovuttaja muuttuu tai yrityskaupan kohdeyhtiö muuttuu. Verotuksellisesti osakevaihdolla toteutettava rakennejärjestely on tarkoituksenmukaisempaa silloin, kun päästään rakenteeseen, jossa sukupolvenvaihdoksella luovutettavan yhtiön osakkeiden luovutus voidaan toteuttaa verovapaasti. Tästä esimerkkinä voidaan pitää tilannetta, jossa yrittäjä voi sukupolvenvaihdoksen valmistelevana

---

<sup>45</sup> Konserniavustuslaki 3 §

<sup>46</sup> Juusela – Tuominen 2018, s. 13–14.



toimenpiteenä siirtää osakeomistuksensa veroneutraalilla osakevaihdolla uudelle yhtiölle ja tavoitella EVL 6 b §:n verovapaan osakeluovutuksen edellytyksiä.<sup>47</sup>

Osakevaihdon avulla myös voidaan koota hajallaan olevat varat ja yhtiöomistukset yhden yhtiön omistukseen ennen sukupolvenvaihdoksen toteuttamista. Tällaisen toimen ei voida katsoa olevan veron kiertämistä, mikäli toimen tarkoituksena on aidosti sukupolvenvaihdokseen varautuminen. Yllä kuvattuun järjestelyyn voidaan soveltaa sukupolvenvaihdoshuojennusta, mikäli yritystoiminnan jatkaja todella jatkaa yhtiön toimintaa näillä varoilla. Myös järjestelyn tuloksena saatavien osakkeiden hankintameno ja -aika siirtyvät uusille osakevaihdossa saataville osakkeille. Tämä taas mahdollistaa esimerkiksi TVL 48 §:n luovutusvoittoverovapauden hyödyntämisen, mikäli pykälän edellytykset täyttyvät.<sup>48</sup>

### 2.3.3 *Nettovarallisuuden kasvattaminen*

Osakevaihdossa osakkeiden luovutuksella voi olla kuitenkin muita luovuttavan henkilön verotukseen liittyviä vaikutuksia. Yhtenä vaikutuksena on nettovarallisuuden kasvaminen<sup>49</sup>. Osakkeita hankkivan yhtiön nettovarallisuuden laskennassa osakkeiden käypänä arvona pidetään hankittujen osakkeiden tuloverotuksessa poistamatonta hankintamenoa, riippumatta siitä mikä arvo kirjanpitoon kirjataan hankintamenoksi. Osakkeiden käyvän arvon määrittämiselle ei ole säädetty tiettyä laskentatapaa. Kuitenkin Verohallinto ylläpitää ajantasaisia ohjeita varojen arvostamisesta<sup>50</sup>, jota käytetään yleisesti arvon määrittämiseen. Myös muunlaiset arvostamistavat ovat mahdollisia, kunhan ne pohjautuvat realisiin perusteisiin ja ovat

---

<sup>47</sup> Juusela – Tuominen 2018, s. 320–321.

<sup>48</sup> Verohallinnon ohje, Dnro VH/1495/00.01.00/2020, jakso 7.3. Myös ratkaisussa KHO:2016:185 sukupolvenvaihdoshuojennusta ei menetetty tehdyn osakevaihdon seurauksena. Ratkaisevaa oli se, että osakkeita ei luovutettu ulkopuoliselle, vaan osakkeiden omistus pysyi välillisesti samoilla henkilöillä ja sukupolvenvaihdoshuojennuksen saanut jatkoi yritystoimintaa uudessa osakevaihdolla syntyneessä yhtiörakenteessa.

<sup>49</sup> KHO 2017:78 ratkaisussa oli kysymys EVL 52 h §:n veronkiertosäännöksen soveltamisesta. Tapauksessa nettovarallisuuden muuttumista pidettiin verojärjestelmän kannalta tavanomaisena seuraamuksena.

<sup>50</sup> Ks. Verohallinnon ohje Varojen arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa, Dnro A121/200/2018. Ohje on laadittu ensisijaisesti perintö- ja lahjaverotuksen arvonmäärittämistä varten, kuitenkin arvonmäärittämisen tavoitteen ollessa kohteen arvostaminen käypään arvoon, voidaan ohjetta käyttää myös muussa verotuksessa.

perusteltavissa. Nettovarallisuuden nousu voi nykyisten osinkoverosäännösten ollessa voimassa mahdollistaa suurempien osittain verovapaiden pääomatulo-osinkojen maksamisen henkilöosakkaalle.<sup>51</sup>

Varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain (22.12.2005/1142, arvostamislaki) 2 luvun 3 § 6 momentin mukaan muuhun kuin vaihto- ja sijoitusomaisuuteen kuuluvat osakkeet arvostetaan verotuksessa poistamatta olevaan hankintamenuon tai sitä korkeampaan vertailuarvoon. Osakevaihdossa hankittujen osakkeiden hankintamenu on hankkivan yhtiön verotuksessa niiden käypä arvo osakevaihdon hetkellä. Tällöin käytetään käypää arvoa myös laskettaessa hankkivan yhtiön nettovarallisuutta, näin käypä arvo saadaan otettua huomioon pääomatulo-osuuden laskentaperusteena. Verosuunnittelussa osakevaihtoa saatetaan siis käyttää keinona lisätä verovapaan pääomatulo-osingon määrää, mikäli osakkeen matemaattinen arvo on alhainen käypään arvoon verrattuna. Tämä perustuu siihen, että luonnollisen henkilön verotuksessa verovapaan pääomatulo-osingon määrä lasketaan osakkeen matemaattisesta arvosta.<sup>52</sup>

## 2.4 Osakkeiden hankintamenu ja –aika

### 2.4.1 Kohdeyhtiössä

Elinkeinoverolain 52 f § 2 momentin mukaisesti osakkeet vaihtavan kohdeyhtiön verotuksessa jatkuvuutta sovelletaan niin, että vaihdossa vastaanotettujen osakkeiden hankintamenuona pidetään luovutettujen osakkeiden verotuksessa poistamatta olevaa hankintamenuon osaa. Tällöin vaihdettujen osakkeiden hankintamenuot siirtyvät hankittujen osakkeiden hankintamenuiksi.<sup>53</sup>

**”ESIMERKKI.** X vaihtaa A Oyj:n osakkeensa B Oyj:n osakkeiksi. Siinä vaiheessa, kun X luovuttaa osakkeet, niiden hankintamenu on A Oyj:n osakkeiden hankintamenu. Tämä hankintamenu siirtyy X:n verotukseen, ja sen suhteen ratkaistaan, sovelletaanko luovutusvoitosta verotettaessa todellista hankintamenua

---

<sup>51</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 292.

<sup>52</sup> Penttilä 2008, s. 102.

<sup>53</sup> Immonen 2018, s. 419.

vai hankintameno-olettamaa. Kun osakkeiden omistusaika ei katkea, hankintameno-olettamassa ratkaiseva 10 vuoden määräaika lasketaan ajankohdasta, jolloin X oli hankkinut A Oyj:n osakkeet.”<sup>54</sup>

Vastikkeena saatavien osakkeiden hankintamenon määrittämiseen liittyy tulkintaongelmia, mikäli luovutetuilla osakkeilla on erilaisia hankintamenoja ja saantoperusteita. Ongelma liittyy siihen, onko verovelvollisella oikeus määrätä, minkä luovutetun osakkeen hankintameno siirtyy millekin vastikkeena saadulle osakkeelle? Onko katsottava, että vastikeosakkeille siirtyy suhteellinen osa kaikkien luovutettujen osakkeiden erilaisista hankintamenoista? Useimmiten hankintamenon suuruudella ei ole merkitystä luonnolliselle henkilölle, sillä osakkeiden luovutushinnasta vähennetään omistusajan pituuden mukaan määräytyvä hankintameno-olettama.<sup>55</sup>

Hankintamenon kohdistamisongelman huomaa selkeimmin, kun osakkeiden vaihtosuhte ei ole yksi yhteen. Tällöin verovelvollinen ei voine määrätä hankintamenon kohdentamisesta tietyille osakkeille. Ilmeisesti samaa periaatetta on noudatettava myös vaihtosuhteen ollessa yksi yhteen, koska hankintamenon kohdentaminen ei voine olla riippuvainen osakkeiden vaihtosuhteesta. Silloin kun verovelvollinen ei luovuta osakevaihdossa kaikkia omistamiaan osakkeita hankkivalla yhtiölle, arvo-osuusjärjestelmään kuuluvien osakkeiden osalta noudattaneen TVL 47 §:n fifo-periaatetta (first in – first out), jolloin ensiksi hankitut osakkeet luovutetaan ensimmäisenä.<sup>56</sup>

EVL 52 f §:n jatkuvuusperiaatteesta seuraa, että luovutettujen osakkeiden hankinta-aika siirtyy vastikkeena saatujen osakkeiden hankinta-ajaksi. Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvat osakkeet katsotaan aiemmin mainitun fifo-periaatteen mukaisesti luovutetuiksi siinä järjestyksessä, kun ne on hankittu, jollei verovelvollinen muuta näytä. Verotuskäytännössä tällaisena näyttönä on voinut olla eri ajankohtina hankitut tai saadut osakkeet on säilytetty eri arvo-osuustileillä ja osakkeet on luovutettu tietyltä tililtä. Muiden osakkeiden kohdalla verovelvollinen voi vaikuttaa vastikkeena saatujen osakkeiden omistusaikaan, sillä verovelvollinen voi määrätä mitkä osakkeet hän luovuttaa osakevaihdossa. Tällä voidaan nähdä olevan

---

<sup>54</sup> Immonen 2018, s. 419.

<sup>55</sup> Järvenoja 2007, s. 256.

<sup>56</sup> Järvenoja 2007, s. 256.

merkitystä ainoastaan hankintameno-olettaman määräytymiseen, luonnollisen henkilön ja kuolinpesän luovuttaessa vastikkeena saamiaan osakkeita.<sup>57</sup>

#### 2.4.2 Hankkivassa yhtiössä

EVL 52 f § ei sääntele osakkeet hankkivan yhtiön verotusta, eikä määritä, mikä on verotuksessa osakevaihdolla hankittavien osakkeiden hankintameno. *Immonen* katsoo säännöksen jättävän epäselväksi tämän tilanteen ja katsoo arvostusvaihtoehtoja olevan käypä arvo, kohdeyhtiön osakkeenomistajan verotuksessa sovellettava osakkeiden poistamatta oleva hankintameno tai muu arvo. Lain esityöt<sup>58</sup> eivät avaa sen enempää osakkeiden arvostamisesta. Jatkuvuuden periaatteesta voisi tehdä tulkinnan, jonka mukaan yhtiön saamien osakkeiden hankintameno olisi osakkeiden poistamatta oleva hankintamenon osa. Koska osakkeita ei voida arvostaa hankkivan yhtiön verotuksessa kohdeyhtiön verotuksessa sovellettavaan hankintamenoon, on osakkeiden arvo määriteltävä tapahtuman tosiasiallisen luonteen perusteella.<sup>59</sup>

Osakkeet hankkiva yhtiö antaa vastikkeeksi omia vanhoja tai uusia liikkeelle laskemiaan osakkeita, jolloin osakevaihdon verokohtelu vastaa apportin verokohtelua. Apportissa on kysymys vaihdosta ja siihen sovelletaan käyvän arvon periaatetta, ellei laissa ole muuta säädetty, kuten liiketoimintasiirron osalta on säädetty. Apporttisijoituksen saavan yhtiön verotuksessa on osakkeiden hankintamenona pidetty niiden käypää arvoa luovutushetkellä, vaikka yhtiön taseessa ne olisi merkitty tätä alempaan arvoon. Osakevaihtosäännöksellä on huojennettu vain apporttisijoituksen tekvän eli osakkeensa vaihtavan verovelvollisen luovutusvoiton verotusta.<sup>60</sup>

*Kukkonen ja Walden* katsovat, että osakkeet hankkivan yhtiön kannalta on kyseessä osakepääoman korotus apporttiomaisuutta vastaan ja osakevaihto ei ole yleisseuraanto, eikä ole olemassa erityissäännöstä arvostuksesta, voitaneen hankitut osakkeet arvostaa yhtiön verotuksessa käypään arvoon. He pitävät käypää arvona ainakin osakkeiden arvostamisen ylära-

---

<sup>57</sup> *Järvenoja* 2007, s. 257.

<sup>58</sup> *HE 177/1995 vp.*

<sup>59</sup> *Immonen* 2018, s. 420.

<sup>60</sup> *Immonen* 2018, s. 420.

jana mahdollistaen myös alemman arvostuksen, mikäli halutaan välttää apportin yliarvostusta yhtiöoikeudellista syistä.<sup>61</sup> Myös *Huikuri ym.* katsovat jossain tilanteissa olevan mahdollista merkitä hankittavat osakkeet alle niiden käyvän arvon. Tällöin apportti saatetaan arvostaa ”varovaisuuden periaatetta” noudattaen alle käyvän arvon pyrkien välttämään aiemmin mainitun yliarvostuksen OYL:n suoja- ja vastuusäännösten vuoksi.<sup>62</sup> Heidän kantansa perustuu KHO:n ratkaisuun 2002:81, jossa yhtiön osakevaihdolla hankkimien osakkeiden hankintamenona pidettiin osakkeiden käypää arvoa osakevaihdon hetkellä, vaikka osakkeet oli merkitty yhtiön taseeseen tätä alempaan arvoon. Myös *Immonen* tukeutuu yllä olevaan tapaukseen perustellessaan käyvän arvon pitämistä osakkeiden hankintahintana.<sup>63</sup>

*Kukkonen ja Walden* tiivistävät hyvin käyvän arvon käyttämisen tärkeyden yllä kuvatussa tilanteessa. Hankintamenon käypää arvoa alempi määrä nimittäin saattaa johtaa saman taloudellisen tulon tulouttamiseen kahteen kertaan. Tällöin veroa maksettaisiin kahteen kertaan sekä osakkeet hankkineen yhtiön luovuttaessa osakkeet ja kohdeyhtiön osakkeenomistajien luovuttaessa vastikkeena saamansa osakkeet.<sup>64</sup>

EVL 14 § säättää käyttöomaisuuteen kuuluvan hyödykkeen eli myös osakkeiden hankintamenosta. Pykälän mukaan hankintameno on hyödykkeen hankinnasta johtuneiden muuttuvien menojen määrä. 1.1.2020 voimaantulevalla lainmuutoksella 308/2019 pykälän sanamuoto tulee muuttumaan muotoon ”hyödykkeen hankinnasta ja valmistuksesta johtuneiden välittömien menojen määrä.” Hallituksen esityksen 257/2018 yksityiskohtaisten perusteluiden mukaan muuttuvat menot termi haluttiin muuttaa yleiskieleltään paremmin ymmärrettäväksi termiksi välittömät menot. Tällä muutoksella haluttiin myös yhtenäistää kirjanpitolainsäädännön ja EVL:n säädöksiä.<sup>65</sup>

---

<sup>61</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 296.

<sup>62</sup> *Huikuri ym.* 2016, s. 196.

<sup>63</sup> *Immonen* 2018, s. 420.

<sup>64</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 296.

<sup>65</sup> *HE 257/2018 vp*, s. 37.

## 2.5 Asiantuntijapalkkiot ja hankintameno

Oikeus- ja verotuskäytännössä on muodostunut tulkintaongelmia osakkeen hankimiseen liittyvien asiantuntijamenojen käsittelemiseen osakevaihdossa. Yhtiö voi suorittaa ulkopuolisille asiantuntijoille palkkioita osakevaihdon toteuttamiseksi. Tällaiset palkkiot muodostuvat juridisista ja muista palveluista maksetuista maksuista. Niihin voi sisältyä esimerkiksi rahoitus-, veroneuvonta- ja tilintarkastuspalveluista maksettuja palkkioita, osakkeiden ja muun omaisuuden arvonmäärittämisestä maksettuja palkkioita tai muita asiantuntijoiden palkkioita. Asiantuntijamenojen verokohtelusta ei ole olemassa erikseen säädettyä verolainsäädäntöä, vaan niiden vähennyskelpoisuus ja jaksottaminen perustuvat verolainsäädännön yleisten säännösten perusteella. Asiantuntijamenojen kohdistamiseen oikealle verovelvolliselle sovelletaan yleisiä periaatteita.<sup>66</sup>

EVL 22 §:n säätelee menon jaksottamisesta. Sen mukainen jaksottamisen pääsääntö: meno on sen verovuoden kulua, jonka aikana sen suorittamisvelvollisuus on syntynyt. Samassa laissa 14 §:ssä säädetään vaihto-, sijoitus-, käyttö- sekä muun omaisuuden hankintamenoon aktivoitavista menoista: vaihto-, sijoitus- ja käyttöomaisuuden sekä muun omaisuuden hankintameno on hyödykkeen hankinnasta ja valmistuksesta johtuneiden välittömien menojen määrä. Hankintamenoon luetaan lisäksi kirjanpitolain (1336/1997, KPL) 4 luvun 5 §:n tai mainitun lain 7 a luvun 1 §:ssä tarkoitettujen kansainvälisten tilinpäätösstandardien nojalla hyödykkeen hankintamenoon kirjanpidossa luetut välilliset menot ja korkomenot. Tuloverolain 113 §:n mukaan verovelvollisen suorittamaan menoon perustuva, tulosta tehtävä vähennys tehdään, jollei erityisestä syystä muuta johdu, sinä verovuonna, jona maksu on suoritettu. TVL 116 §:n mukaisesti meno, joka liittyy toimintaan, josta verovelvollinen on kirjanpitovelvollinen, jaksotetaan elinkeinotulon verottamisesta annetun lain mukaan.

EVL 14 §:n mukainen asiantuntijamenojen aktivoiminen osakkeiden hankintamenoon tulee tarkasteltavaksi erityisesti tilanteissa, joissa yhtiö hankkii itselleen toisen yhtiön osakkeita esimerkiksi osakevaihdolla. Tällöin ratkaistavaksi tulee se, ovatko asiantuntijamenot vähennyskelpoisia elinkeinoverolain 7 §:n ja 22 §:n mukaisesti vuosikuluina vai ovatko ne elinkeinoverolain 14 §:ssä tarkoitettuja osakkeiden hankintaan liittyviä menoja. Merkitystä on

---

<sup>66</sup> Verohallinnon ohje, Dnro VH/5697/00.01.00/2019, Jakso 1.

annettava sille, missä tarkoituksessa asiantuntijameno on ensisijaisesti suoritettu. Mikäli menolla on ollut tarkoitus edistää osakkeiden hankintaa, aktivoidaan se hankintameno. Luonteenomaista tälle menolle on se, ettei sitä olisi suoritettu ilman osakkeiden hankintaa.<sup>67</sup> Kirjanpitolauslautakunta on käsitellyt osakehankintaan liittyvien asiantuntijamenojen kirjaamista kirjanpidossa<sup>68</sup>.

Keskeisenä kysymyksenä osakevaihdossa on voiko asiantuntijamenot vähentää vuosikuluina vai täytyykö ne aktivoida osakkeen hankintameno?<sup>69</sup> Osakevaihtojärjestelyn valmistelutoimista saattaa muodostua merkittäviäkin asiantuntijamenoja varsinkin, kun osakevaihto liittyy pörssiyhtiön toteuttamaan julkiseen ostotarjoukseen. Verotuksessa ratkaistavaksi tulee, ovatko asiantuntijamenot yhtiön kuluja vai muodostuneet osakkeenomistajan intressissä.<sup>70</sup>

EVL 7 § mukaan vähennyskelpoisia kuluja ovat elinkeinotoiminnassa tulon hankkimisesta tai säilyttämisestä johtuneet menot ja menetykset. Tällöin kulut saa vähentää, kun toimet ovat olleet tarpeellisia yhtiön intressissä, mutta EVL 16 § huomioiden vain siltä osin kuin kulujen määrä ylittää verovapaan tulon määrän. Oikeuskäytännössä tapauksessa KHO 2004:93 vuosikirjapäätöksessä osakevaihdossa asiantuntijoille maksettuja palkkioita ja muita kuluja ei voitu vähentää vuosikuluina, vaan ne tuli aktivoida osakkeiden hankintameno.<sup>71</sup> Lähtökohtaisesti kulut ovat siis osakkeiden hankintamenoa, eikä kuluja voi vähentää vuosikuluina ainoastaan siksi, että niin on tehty kirjanpidossa. Olosuhteitten mukaan kulut

---

<sup>67</sup> Verohallinnon ohje, Dnro VH/5697/00.01.00/2019, Jakso 2.1.

<sup>68</sup> KILA 1942/2015, Jakso 2.1. Kirjanpitolain 4:5.1 § kuuluu: "Hankintamenoon luetaan hankinnasta ja valmistuksesta aiheutuneet muuttuvat menot." Säännös koskee niin aineellisia kuin aineettomia hyödykkeitä. Säännöksestä ilmenee ns. aiheuttamisperiaate: yksittäisen menoerän kuulumista hankintamenoon voidaan arvioida kysymällä, olisiko se jäänyt syntymättä kirjanpitovelvolliselle, jos asianomaista hyödykettä ei olisi hankittu tai valmistettu. Jos vastaus on myönteinen, tulee asianomainen meno lukea hankintamenoon kuuluvaksi KPL 4:5.1 §:n nojalla."

<sup>69</sup> Järvenoja 2007, s. 246.

<sup>70</sup> Immonen 2018, s. 421.

<sup>71</sup> KHO 2004:93, X Oyj ja Y ABp olivat vuonna 1999 yhdistyneet A Oyj:ksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 52 f §:n mukaisella osakevaihdolla, jossa X Oyj oli hankkinut Y ABp:n osakkeiden antaen Y ABp:n osakkeenomistajille vastikkeena liikkeeseen laskemiaan uusia osakkeita. Tästä yhdistymisestä ulkopuolisille asiantuntijoille maksettuja palkkioita ja muita yhdistymisestä aiheutuneita menoja ei voitu vähentää vuosikuluina pelkästään sen perusteella, miten ne oli kirjattu yhtiön kirjanpidossa. Menojen katsottiin liittyneen Y ABp:n osakkeiden hankintaan, koska A Oyj ei ollut muuta esittänyt. Tämän vuoksi menot oli luettava osakkeiden hankintameno.

Päätöksen perusteluissa myös todetaan, että kun suunniteltu hankinta on toteutunut, on syytä olettaa verovelvolliselle syntyneen läheisesti osakkeiden hankintaan liittyviä menoja.

voivat olla myös vuosikuluja.<sup>72</sup> Tapauksessa KHO 2017:127 kysymyksessä olevat asiantuntijakulut liittyivät yhtiön toiminnan strategiseen suunnitteluun ja sitä seuranneeseen konsernin rakenteelliseen muokkaamiseen, ollen EVL 7 §:ssä ja 8 §:n 1 momentin 7 kohdassa tarkoitettuja yhtiön elinkeinotoiminnassaan käyttämiä tulon hankkimisesta ja säilyttämisestä johtuneita menoja, eikä niitä voitu näin ollen lisätä osakkeiden hankintamenoon.

---

<sup>72</sup> *Immonen* 2018, s. 421.



### 3 OSAKEVAIHTOSÄÄNNÖKSEN SOVELTAMISEDELLYTYKSET

Osakevaihtosäännöksen soveltamisedellytyksistä säädetään EVL 52 f §:ssä. Sen 1 momentin mukaisesti osakevaihtosäännöksen soveltamisedellytyksenä osakevaihdossa osakeyhtiö hankkii toisesta osakeyhtiöstä sellaisen osuuden, että sen omistamat osakkeet tuottavat enemmän kuin puolet toisen yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, tai, jos osakeyhtiöllä jo on enemmän kuin puolet äänimäärästä, hankkii lisää tämän yhtiön osakkeita ja antaa vastikkeena toisen yhtiön osakkeenomistajille liikkeeseen laskemiaan uusia osakkeitaan tai hallussaan olevia omia osakkeitaan.

Säännöstä voidaan siis soveltaa ainoastaan silloin, kun sekä kohdeyhtiö että hankkiva yhtiö ovat osakeyhtiöitä. Osakkeita hankkivan yhtiön täytyy olla kuitenkin jo perustettu yhtiö, eikä osakevaihdolla perustettava yhtiö.<sup>73</sup> EY:n tuomioistuimen ratkaisun C-28/95 (Leur-Bloem)<sup>74</sup> linjauksen mukaan osakkeita hankkiva yhtiö, että kohdeyhtiö voivat olla joko EVL:n tai TVL:n mukaan verotettavia. Myös kotimaisessa oikeuskäytännössä KHO on tullut kinnut KVL-ratkaisua EY tuomioistuimen linjauksen mukaisesti ja hyväksynyt osakevaihdoksi tapauksen, jossa TVL yhtiö toimi hankkivana yhtiönä.<sup>75</sup> Verohallinnon ohjeessa mainitaan osakkeita luovuttavien osakkeenomistajien verottamisesta EVL:n tai TVL:n mukaan. Lisäksi ohjeessa mainitaan osakevaihdon olevan mahdollista myös osakkeiden kuuluessa maatalouden tulolähteeseen.<sup>76</sup>

Osakevaihtoon osallistuvilla yhtiöillä ei ole asetettu liiketoiminnan harjoittamisvelvoitetta, voi myös niin kutsuttu holding-yhtiö olla osakkeet hankkivana yhtiönä. Tällöin mikäli vanhan yhtiön osakkaat perustavat uuden yhtiön ja siirtävät osakevaihdolla liiketoimintayhtiön omistuksen perustetulle yhtiölle, saadaan hyödynnettyä käypä arvo kirjapidossa ja verotuksessa. Tällöin hankkiva yhtiö kirjaa osakkeet käypään arvoon, jolloin vastaeräksi muodostuu

---

<sup>73</sup> KHO 2005 T 254

<sup>74</sup> EY 17.7.1997/C-28/95, A. Leur-Bloem/ Inspecteur der Belastingdienst/ Ondernemingen Amsterdam 2.

<sup>75</sup> KHO 2006 T 943 (KVL 2005/70). Tuloverolain 45 §:n 2 momentin, jonka mukaan omaisuuden luovutuksena ei pidetä osakevaihtoa, soveltamisen esteenä osakeyhtiön osakkaan verotuksessa ei ollut se seikka, että osakevaihdossa osakkeet hankkiva yhtiö oli tuloverolain mukaan verotettava verovelvollinen. Ennakkoratkaisu verovuosille 2005 ja 2006.

<sup>76</sup> Verohallinnon ohje A162/200/2017, jakso 2.3

oma pääoma. Verotuskäytännössä ei ole myöskään asetettu rajaa montako osakkeenomistajaa täytyy osallistua osakevaihtoon. Tällöin siirron tekijänä voi olla vain yksi osakkeenomistaja ja tämän omistama liiketoimintayhtiö.<sup>77</sup>

Säännöksessä edellytetään hankkivan yhtiön saavan osakevaihdossa haltuunsa yli 50 prosenttia kohdeyhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänivallasta tai lisäävän äänivaltaenemmistöään. Ratkaisevaa on siis äänimäärä, ei hankittujen osakkeiden suhteellinen osuus, lukumäärä tai osuus osakepääomasta. Tästä esimerkkinä korkean äänivallan osakkeet, jotka tuottavat 50 prosentin äänivaltarajan jo alle 50 prosentin osakemäärällä.<sup>78</sup>

EVL 52 f § 1 momentin mukaan osakevaihdossa vastike saa olla myös rahaa, ei kuitenkaan enempää kuin kymmenen prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa osakkeita vastaavasta osuudesta maksettua osakepääomaa. Osakevaihdon vastikkeena voidaan käyttää sekä uusia, emittoituja osakkeita tai vanhoja jo yhtiön hallussa olevia osakkeita, näiden lisäksi vastike voi olla myös rahaa, ei kuitenkaan enempää kuin 10 prosenttia.<sup>79</sup> EVL:n säännöksen mukaan rahavastikkeen enimmäismäärä on osakas-kohtainen. Oikeuskäytännössä on myös toisenlaisia tulkintoja. Hallituksen esityksessä<sup>80</sup> viitataan kuitenkin epäsuorasti kokonaistarkasteluun tulkittaessa rahavastikkeen enimmäismäärää.<sup>81</sup>

Kokonaisuutena EVL 52 f §:n soveltaminen vaatii osakevaihdon verojatkuvuudelta seuraavien asioiden toteutumisen:

1. Ostaja (hankkiva yhtiö) on osakeyhtiö
2. Osakevaihdon kohdeyhtiö on osakeyhtiö

---

<sup>77</sup> Raunio ym. 2018, s. 150. Ks. myös tapaus *KHO 2017:78*, jossa A Oy toteutti osakevaihdon siten, että A Oy toteuttaa osakeannin ja omistaja X merkitsee kaikki osakkeet omistamillaan B Oy:n osakkeilla. Järjestelyssä ei käytetty rahavastiketta. Järjestelyn liiketaloudellisina syinä oli keskittää X:n sijoitus- ja osakevarallisuuden omistaminen ja hallinnointi A Oy:hön. Päätöksessään KHO katsoi, että asiassa ei ole näytetty syntyvän konkreettisia ja järjestelmälle vieraita veroetuja, eivätkä järjestelyn tueksi esitetyt liiketaloudelliset perusteet tulleet edes arvioitaviksi.

<sup>78</sup> Huikuri – Karsio – Koila – Vartiainen 2016, s. 189.

<sup>79</sup> Kukkonen – Walden 2010, s. 317.

<sup>80</sup> HE 177/1995 vp, s. 14.

<sup>81</sup> Kukkonen – Walden 2010, s. 326.

3. Hankkiva yhtiö saa osakevaihdolla kohdeyhtiön osakkeita määrän, joka tuottaa yli viidenkymmenen prosentin äänimäärän tai lisää määräysvaltaa tästä rajasta eteenpäin.
4. Osakevaihdon vastikkeena käytetään uusia osakkeita tai hankkivan yhtiön omia vanhoja osakkeita taikka korkeintaan kymmenen prosenttia rahaa.<sup>82</sup>

### 3.1 Määräysvallan siirtyminen

EVL 52 f §:n mukaisen osakevaihdon toteuttamisen yhtenä edellytyksenä on, että osakeyhtiö hankkii sellaisen osuuden toisen osakeyhtiön osakkeista, että sen omistamat osakkeet tuottavat enemmän kuin puolet toisen yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, tai, jos osakeyhtiöllä jo on enemmän kuin puolet äänimäärästä, hankkii lisää tämän yhtiön osakkeita. Tässä ratkaisevaa on osakkeiden tuottama äänivalta, ei niiden suhteellinen osuus tai lukumäärä<sup>83</sup>. Osakevaihdoksi voidaan siten lukea kuuluvaksi kaikki ne luovutukset, jotka ajallisesti ja asiallisesti liittyvät yhteen luovutukseen ja tehdään samanaikaisesti.<sup>84</sup>

Osakevaihdon ajoituksella ja luovutettavien osakkeiden määrällä voidaan siirtää luovutusvoittoverotuksen ajankohtaa ja näin ollen suunnitella kohdeyhtiön osakkaiden verotusta. Kohdeyhtiön osakkaiden kannalta olisi verosuunnittelullisessa mielessä viisainta luovuttaa ääntenenemmistö jo ensimmäisen osakevaihdossa, jolloin luovutusvoittoverotus saadaan siirrettyä hetkeen, jolloin osakevaihdon vastikkeena saadut osakkeet luovutetaan uudelleen.

Mikäli hankittavassa yhtiössä on erilaisen äänimäärän tuottavia osakkeita, äänivaltaenemmistä voidaan saada jo vähäiselläkin osakemäärällä. Esimerkiksi, jos yhtiö omistaa neljäkymmentäviisi prosenttia toisen yhtiön osakkeista ja niiden tuottamasta äänivallasta ja hankkii lisää osakkeita, jotka tuottavat kahdenkymmenen prosentin äänivallan tuosta yhtiöstä, hankkiva yhtiö saa äänivaltaenemmistön. Osakevaihtona pidetään tällöin tuota hankittua kahdenkymmenen prosentin osuutta. Eli kun yhtiö hankkii äänivaltaenemmistön, osakevaihtona pidetään koko järjestelyä myös enemmistön saavuttamisen ylittävältä osin. EVL 52 f §:ää voidaan soveltaa myös, kun hankkivalla yhtiöllä on jo äänienemmistö. Ennen vuotta

---

<sup>82</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 288.

<sup>83</sup> *Kukkonen – Walden* 2010, s. 318.

<sup>84</sup> *Järvenoja* 2007, s. 225.

2007, ei osakevaihdolla voinut kasvattaa omistusosuutta, jos yhtiöllä oli ennestään äänivaltaenemmistö.<sup>85</sup> Lainmuutoksella 29.12.2006/1424 lisättiin mahdollisuus toteuttaa osakevaihto myös silloin kun yhtiöllä on jo äänitenemmistö kohdeyhtiössä.<sup>86</sup>

EVL 52 f §:ssä mainitaan, että osakeyhtiön omistamien osakkeiden on tuotettava enemmän kuin puolet toisen yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä. Lainkohdan sanamuodon perusteella ei voida tulkita, tarkoittaako äänienemmistö laskennallista vai tosiasiallista äänivaltaa. Tämä on aiheuttanut ongelmia, kun kohdeyhtiön yhtiöjärjestyksessä on ollut OYL 5 luvun 12 §:ssä tarkoitettu äänestysrajoitus eli äänileikkuri, jolla rajoitetaan yhtiökokouksessa käytettävien osakkeiden tuottamia ääniä.<sup>87</sup>

Varsinkin pienemmissä yhtiöissä on yhtiöjärjestyksessä tai osakassopimuksessa määritelty ja käytössä erilaisia osakkeita tai äänien käyttörajoituksia, joilla on tarkoitus suojata yhtiön omistajia, esimerkiksi yritysvaltauksilta. Oikeuskäytännössä tapauksessa KHO 2001 T 92 oli kohdeyhtiön yhtiöjärjestyksessä lauseke, jossa mainittiin, että jokaisella osakkaalla on yhtiökokouksessa yksi ääni kutakin omistamaansa osaketta kohti, kuitenkin siten, ettei kukaan omasta tai toisen puolesta saanut äänestää suuremmalla äänimäärällä kuin yhdellä viidesosalla kokouksessa edustetusta äänimäärästä. KHO tulkitsi ratkaisussaan, ettei EVL 52 f §:n osakevaihdon edellytykset täyttyneet, koska äänileikkurin vuoksi tosiasiallista äänivallan enemmistöä ei yhtiökokouksessa muodostunut.

EVL 52 f §:ssä ei avata osakkeiden tuottamaa äänimäärää tarkemmin. Konsernioikeudellisesti määräysvalta toiseen yhtiöön voidaan saada suoraan tai se voidaan muodostaa välillisesti, määräysvallassa olevien tytäryhtiöiden omistuksen avulla. EVL:n sanamuoto jättää tulkinnanvaraiseksi, riittääkö välillinen omistamisen kautta saatu määräysvalta tosiasialliseksi äänivallan enemmistöksi.<sup>88</sup>

Esimerkiksi emoyhtiö C Oy omistaa tytäryhtiönsä D Oy:n osakekannan. D Oy omistaa taas neljäkymmentä prosenttia E Oy:n osakkeista. Jos C Oy hankkii E Oy:n osakkeista kolmekymmentä prosenttia, se ei suoraan itse omista yli puolta

---

<sup>85</sup> *Kukkonen – Walden* 2010, s. 318–319.

<sup>86</sup> *HE 247/2006 vp*, s. 4–5.

<sup>87</sup> *Immonen* 2018, s. 405.

<sup>88</sup> *Immonen* 2018, s. 406–407.

äänimäärästä. Jos kuitenkin mukaan luetaan myös tytäryhtiön D Oy:n kautta tuleva välillinen omistus, äänimääräkynnys ylittyy.

Julkaistua oikeuskäytäntöä ei tämän kaltaisesta tapauksesta ole olemassa. Oikeustila tällaisen tulkinnan osalta on siis epäselvä. EVL 52 f §:n sanamuoto ei suoraa aseta estettä sille, etteikö tämän kaltaista tilannetta voitaisi hyväksyä osakevaihdoksi. *Kukkonen ja Walden* katsovat, ettei välillisen omistuksen kautta tuleva äänimäärä muodosta estettä EVL 52 f §:n soveltamiseen<sup>89</sup>. Myös *Immonen* katsoo, että osakevaihdon sääntelyn tavoitteet tukisivat välillisen omistuksen lukemista mukaan, koska myös tällä tavalla kerätty äänimäärä ja sitä kautta määräysvalta oikeuttavat hallitsemaan hankittavaa yhtiötä<sup>90</sup>. *Järvenoja* puolestaan katsoo, ettei välillinen omistus riitä EVL 52 f §:n soveltamiseen. Hän perustelee kantansa sillä, että EVL:n systematiikka perustuu konserniyhtiöiden erillisverotukseen<sup>91</sup>. Kun laissa ei ole suoraan kieltoa tällaiselle järjestelylle, välillisen omistuksen kautta saatu äänimääräenemmistö ei ole mielestäni este EVL 52 f §:n mukaisen osakevaihdon toteuttamiseen. Tällaisessa tapauksessa harkittavana on, kuka tosiasiallisesti käyttää tai tulee käyttämään määräysvaltaa kohdeyhtiössä. Vaikkakaan esimerkin mukainen emoyhtiö ei suoraan omista kohdeyhtiötä, se käyttää tosiasiallista määräysvaltaa<sup>92</sup> tytäryhtiön sekä oman uuden suoran omistuksensa kautta kohdeyhtiössä. Näin ollen EVL 52 f §:n mukainen äänimääräenemmistön edellytys täyttyy, vaikkakin osin vain välillisen omistuksen kautta ja voidaan soveltaa osakevaihtoa koskevaa säännöstä.

Optioon tai muuhun erityiseen oikeuteen<sup>93</sup> perustuva oikeus merkitä osakkeita ei ole osakeoikeuteen rinnastettava oikeus, jotta se voitaisiin ottaa huomioon äänienemmistöä laskettaessa, ennen kuin optio tai muu erityinen oikeus on vaihdettu osakkeisiin.<sup>94</sup> Oikeuskäytännössä KVL tulkitse ennakkoratkaisussaan 2003/6 samoin kuin *Järvenoja* tulkitsee. KVL toteasi ratkaisussaan, että äänitenemmistön laskennassa otetaan huomioon vain osakevaihdon

---

<sup>89</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 288.

<sup>90</sup> *Immonen* 2018, s. 407.

<sup>91</sup> *Järvenoja* 2007, s. 224.

<sup>92</sup> Yritysjärjestelydirektiivi ja lain esitöiden (*HE 177/1995 vp*) mukaan määräysvallan siirtyminen on tärkein edellytys osakevaihdolle.

<sup>93</sup> Esimerkiksi vaihtovelkakirjalaina. Nykyinen osakeyhtiölaki ei enää sääntele vaihtovelkakirjalainoista, mutta vaihtovelkakirjajärjestely on edelleen mahdollinen toteuttaa.

<sup>94</sup> *Järvenoja* 2007, s. 220–221.

toteuttamishetkellä yhtiössä olevat osakkeet. Ratkaisua voidaan pitää oikeana, sillä muu erityinen oikeus tai optio-oikeus ei anna äänioikeutta yhtiökokouksessa, ennen kuin se on vaihdettu osakkeisiin.

Osakevaihdon kohteena olevia osakkeita voidaan hankkia myös vaiheittain ja mahdollisesti useammalta luovuttajalta, nk. ryhmävaihdot. Vaiheittaisessa hankkimisessa ei kaikkia vaihtotilanteita mahdollisesti pidetä EVL 52 f §:n mukaisina osakevaihtoina. Esimerkiksi yrityskaupan yhteydessä ostettu vähemmistöosuus yhtiöstä ja saatu optio enempiin osakkeita ei riitä EVL 52 f §:n soveltumiseen. Myös jos aiemmin on hankittu kahdenkymmenen prosentin osuus yhtiön osakkeista, katsotaan myöhemmin hankittu kolmenkymmenenviiden prosentin hankinta osakevaihdoksi, mutta vain myöhemmin hankitun osuuden osalta.<sup>95</sup>

Osakevaihdossa osakkeita voidaan hankkia myös useilta yhtiön osakkailta, niin kutsutut ryhmävaihdot. Oikeuskäytännössä<sup>96</sup> tätä on tulkittu niin, että EVL 52 f §:n säännöstä voidaan soveltaa kaikkiin samaa kokonaisuutta oleviin luovutuksiin.<sup>97</sup> Ryhmävaihdon kannalta on keskeistä, että osakevaihdolla on asiallinen yhteys toisiinsa eli osapuolten on ymmärrettävä osallistuvansa yhteiseen vaihtoon, jolla uusia osakkeita vastaan saadaan siirretyksi äänivalan enemmistö.<sup>98</sup>

Kohdeyhtiön yhtiöjärjestykseen tai osakasopimukseen voi olla kirjattuna OYL 3 luvun mukainen lunastus- tai suostumuslauseke. Nämä voivat aiheuttaa osakevaihtosäännöksen soveltumisen kannalta tulkintaongelmia ja epävarmuuden siitä, sovelletaanko vaihtoon EVL 52 f §:ää. Lunastuslausekkeella voidaan antaa yhtiölle, osakkeenomistajalle tai jollekin muulle oikeus lunastaa uudelle omistajalle muulta kuin yhtiöltä siirtyvä osake. Osakevaihdon toteuttamishetkellä ei ole välttämättä tiedossa käyttääkö jokin taho lunastusoikeuttaan. Tämä aiheuttaa sen, että äänienemmistön saaminen on tavallaan ehdollista.

Mikä merkitys tälle on annettava EVL 52 f §:n soveltumiselle? Ratkaisevaa on osakevaihdon toteuttamishetki. EVL 52 f §:n soveltuminen on lunastuslausekkeen ollessa kohdeyhtiössä

---

<sup>95</sup> *Kukkonen – Walden* 2010, s. 319.

<sup>96</sup> Ks. *KVL 1996/219* ja *KVL 1998/67*.

<sup>97</sup> *Kukkonen – Walden* 2010, s. 319.

<sup>98</sup> *Järvenoja* 2007, s. 225.

osakevaihdon toteuttamishetkellä ehdollista ja tilapäistä. Tällöin ei ole ainakaan periaatteessa täyttä varmuutta siitä, käyttääkö jokin taho lunastusoikeuttaan ja täytyvätkö EVL 52 f §:n äänenemmistön vaatimus. Mikäli hankkiva yhtiö ei tosiasiallisesti saa äänenemmistöä osakevaihdon toteuttamishetken jälkeen johtuen lunastuslausekkeesta, osakevaihtosäännös ei voine soveltua.<sup>99</sup> Muutoinhan tällaista tilannetta voitaisiin käyttää veronkierron keinona toteuttamalla veroton osakevaihto, saamatta kuitenkaan tosiasiallista määräysvaltaa kohdeyhtiössä. *Kukkonen ja Walden* katsovat, että lunastuslauseketta on mahdollista käyttää kymmenen prosentin rahavastikkeen rajan kiertämiseen<sup>100</sup>.

Suostumuslausekkeella kohdeyhtiön hallituksen on annettava suostumus osakkeiden hankkimiseen tai luovuttamiseen. Osakkeiden luovutus ei tule pätemättömäksi, vaikka kohdeyhtiön hallitus ei myönnä suostumusta ja osakkeet hankkinut voi nostaa esimerkiksi osinkoa osakkeille. Kuitenkaan osakkeiden äänioikeutta ei voida käyttää ilman suostumusta. Näin ollen EVL 52 f §:ää ei voida soveltaa, koska hankkiva yhtiö ei voi saada äänenemmistöä kohdeyhtiössä.<sup>101</sup>

### 3.2 Osakevaihtovastike

EVL 52 f §:ssä edellytetään, että osakevaihdossa kohdeyhtiö antaa vastikkeena toisen yhtiön osakkeenomistajille liikkeeseen laskemiaan uusia osakkeitaan tai hallussaan olevia omia osakkeitaan. Osakevastikevaatimusta voidaan pitää luonnollisena, koska kohdeyhtiön osakkeiden luovutusvoittoverotuksen siirtyminen perustuu nimenomaan ajatukseen, että he saavat vastikkeena uusia osakkeita luovuttamiensa osakkeiden sijaan. Tällöin on helpompaa hyväksyä verojatkuuusperiaatteen soveltaminen ja verotuksen siirtyminen osakkeiden luovutushetken kuin rahavastikkeen ollessa kyseessä.<sup>102</sup>

Osakeyhtiölaissa on oletettavia merkintähinnan merkinnästä. OYL 9 luvun 6 §:n mukaan uuden osakkeen merkintähinta merkitään osakepääoman korotukseksi, jollei sitä osakeantipäätöksessä määrätä merkittäväksi kokonaan tai osittain sijoitetun vapaan oman pääoman ra-

---

<sup>99</sup> *Järvenoja* 2007, s. 222–223.

<sup>100</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 294.

<sup>101</sup> *Järvenoja* 2007, s. 223.

<sup>102</sup> *Järvenoja* 2007, s. 227.

hastoon taikka kirjanpitolaissa toisin säädetä. Yhtiön hallusta luovutettavasta omasta osakkeesta maksettava määrä merkitään sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon, jollei sitä osakeantipäätöksessä määrätä merkittäväksi kokonaan tai osittain osakepääomaan taikka kirjanpitolaissa toisin säädetä. Mikäli osakevaihdossa halutaan käyttää rahavastiketta, tulee osakeannista päätettäessä tunnistaa nämä olettamattomat, jottei merkintähinnan maksua kirjata epähuomiossa väärään tase-erään.<sup>103</sup>

EVL 52 f §:n mukaan osakevaihdossa voidaan antaa myös rahavastiketta, ei kuitenkaan enempää kuin kymmenen prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa osakkeita vastaavasta osuudesta maksettua osakepääomaa. Rahavastikkeen tarkoituksena voi olla esimerkiksi tietyn osakkaan lunastaminen ulos ja näin ollen käteisvastiketta ei tarvitse maksaa kaikille osakkaille näiden omistusten suhteessa. Rahavastikkeen osalta osakevaihtoa pidetään luovutuksena.<sup>104</sup> Vastikkeen on koostuttava pääosin hankkivan yhtiön osakkeista. Osakevaihdossa ei voida käyttää lisäksi muuta vastiketta kuin rahaa, tai koko osakevaihto katsotaan normaaliksi verolliseksi luovutukseksi.<sup>105</sup>

EVL 52 f §:n laskentakaava rahavastikkeen määrästä on *Immosen* mielestä Suomen OYL:ssa tarkoitetun nimellisarvottoman pääomajärjestelmän kannalta tarpeettoman sitova. Hän kyseenalaistaa rahavastikkeen kymmenen prosentin enimmäismäärän tarpeellisuuden ja ehdottaa vaihtoehdoksi rahavastikkeen suhteuttamisen omaan pääomaan kirjattavaan merkintämaksuun eikä vain osakepääomaan merkittävään määrään.<sup>106</sup>

EVL 52 f §:n 1 momentin sanamuodon mukaisen tulkinnan mukaan rahavastikkeen kymmenen prosentin enimmäismäärä on osakaskohtainen. Sääntely vastaa tältä osin jakautumista koskevaa sääntelyä ja poikkeaa sulautumista koskevasta sääntelystä. Oikeuskäytännöstä löytyy kuitenkin viitteitä toisenlaisesta tulkinnasta KVL:n ratkaisusta 1998/67. Tässä ratkaisussa KVL katsoo, että osakevaihtoa koskevia säännöksiä voitiin soveltaa edellyttäen,

---

<sup>103</sup> *Immonen* 2018, s. 402.

<sup>104</sup> *Honkamäki – Kujanpää – Pennanen* 2018, s. 297.

<sup>105</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 291.

<sup>106</sup> *Immonen* 2018, s. 402. Ks. Inkomstskattelag (1999:1229), Ruotsissa rahavastike on ratkaistu jättämällä enimmäismäärän määrittely pois laista. Lain mukaan koko vastike ei kuitenkaan voi olla rahaa. Inkomstskattelagen 48 a kap 2 § 2: ”Ersättningen ska vara marknadsmässig och lämnas i form av andelar i det köpande företaget (mottagna andelar). Ersättningen får till en del lämnas i pengar.”



ettei koko kohdeyhtiön osakkeiden vaihdossa anneta rahavastikkeena enempää kuin kymmenen prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta.<sup>107</sup>

Immonen puolestaan katsoo, ettei EVL 52 f § sääntele kymmenen prosentin laskutapaa. Hän määrittelee kymmenen prosentin laskemiselle kaksi tapaa. Vaihtoehdossa yksi kymmenen prosentin raja lasketaan osakeannissa annettavien osakkeiden kokonaismäärästä tai vaihtoehdossa kaksi kymmenen prosentin raja lasketaan osakaskohtaisesti. Jos raja lasketaan kokonaismäärästä, rahalla voidaan tarvittaessa ostaa ulos osakevaihtoon haluttomia osakkaita, kunhan rahavastike ei ylitä kymmenen prosentin määrää. Osakaskohtaisesti laskettaessa, jokaisen osakkaan osalta voidaan maksaa enintään kymmenen prosenttia.<sup>108</sup>

Osakevaihdon kymmenen prosentin määrästä ei ole olemassa oikeuskäytäntöä. Immonen puoltaa kymmenen prosentin rajan laskemista kokonaismäärästä. Hän perustelee kantansa osakevaihdon tavoitteilla ja KHO:n tapauksella 2014:151. Immonen katsoo, että mikäli rahavastikkeen raja laskettaisiin osakaskohtaisesti, osakevaihtoa voitaisiin verrata EVL 52 a § 1 momentin mukaiseen sulautumiseen, jossa rahavastike lasketaan suhteessa vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvoon/ merkintähinnan osakepääomaosuuteen. Lain esitöistä ei ilmene, onko sanamuotojen välinen ero tietoinen valinta.<sup>109</sup>

Yritysjärjestelydirektiivin sanamuodon perusteella rahavastikkeen enimmäismäärä on määritelty ainoastaan suhteessa osakkeiden nimellisarvoon: ”käteisvälirahan, jonka määrä ei kuitenkaan saa ylittää 10:tä prosenttia vaihdettujen arvopapereiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa kirjanpidollisesta vasta-arvosta”<sup>110</sup>. Direktiivissä ei mainita osakaskohtaista rajoitusta. Tässä tapauksessa jää siis epäselväksi, voidaanko rahavastikkeen osakaskohtaista rajoittamista pitää yritysjärjestelydirektiivin mukaisena.<sup>111</sup>

---

<sup>107</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 291 – 292. Oikeuskirjallisuudessa yhteen laskennasta tai osakaskohtaisuudesta esiintyy ristiriitaisia näkemyksiä. Hallituksen esitys puoltaa epäsuorasti kokonaistarkastelua, ks. *HE 177/1995 vp*, s. 14. Vertaa *Immonen* 2018, s. 402–403.

<sup>108</sup> *Immonen* 2018, s. 402–403.

<sup>109</sup> *Immonen* 2018, s. 403.

<sup>110</sup> *Neuvoston Direktiivi 2009/133/EY*, 2 artikla, kohta e.

<sup>111</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 292.

On huomattava, että rahavastikkeen enimmäismäärä lasketaan lain sanamuodon mukaa vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta. Seuraava verohallinnon laatima esimerkki avaa hyvin tätä laskentatapaa.<sup>112</sup>

”Kohdeyhtiön osakkeiden käypä arvo on 100 euroa ja hankkivan yhtiön on tarkoitus kirjata nämä osakkeet tästä arvosta kirjanpitoonsa. Osakevaihtovastike annetaan osin uusina osakkeina ja osin rahana. Rahavastiketta on tarkoitus antaa laissa sallittu enimmäismäärä. Uudet osakkeet lasketaan liikkeelle nimellisarvostaan 1 euroa/kpl. Uusina osakkeina annettavan vastikkeen määrä on 91 euroa ja rahavastikkeen määrä on 10 % 91 eurosta eli 9 euroa.”<sup>113</sup>

Rahavastikkeen enimmäismäärän rajoituksesta voi muodostua ongelma, mikäli vaihdettavat kohdeyhtiön osakkeet eivät mene tasan hankkivan yhtiön uusien osakkeiden kanssa ja syntyy murto-osaisia osakkeita. Kohdeyhtiön yksittäisen osakkeenomistajan osakeomistuksen ollessa pieni, esimerkiksi muutama osake, voi osakkeenomistajan saamien murto-osaisten osakkeiden määrä olla merkittävä hänen saamaansa kokonaisvastikkeeseen nähden. Mikäli murto-osaisia osakkeita ei haluta antaa ja murto-osaa vastaava vastike maksetaan rahana, kymmenen prosentin enimmäismäärän ollessa osakaskohtainen, voi EVL 52 f:n mukainen osakevaihdon toteuttaminen jopa estyä. Näin voi tapahtua murto-osaisia osakkeita vastaavan rahavastikkeen vuoksi, yksittäisen pienosakkaan saama kokonaisrahavastike voi helposti ylittää kymmenen prosentin osakaskohtaisen enimmäismäärän.<sup>114</sup>

Rahavastikkeella tarkoitetaan EU-tuomioistuimen mukaan rahasuorituksia, jotka ovat aitoa vastiketta osakevaihdosta eli sitovasti sovittu suoritettavaksi osakevastikkeen lisäksi. Osakkeenomistajalle tehtyä rahasuoritusta ei voida pitää rahavastikkeena ainoastaan siksi, että se ajallisesti tai muulla tavoin on yhteydessä hankintatoimeen. Esimerkiksi osakevaihdon jälkeen tapahtuvaa osingonjakoa ei ole katsottu rahavastikkeeksi.<sup>115</sup> KVL:n ennakkoratkai-

---

<sup>112</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 292.

<sup>113</sup> *Verohallinnon ohje A162/200/2017*, jakso 2.4.

<sup>114</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 293.

<sup>115</sup> *Honkamäki – Kujanpää – Pennanen* 2018, s. 297. Ks. myös asia C-321/05, *Kofoed*. Ennakkoratkaisupyynnön vastauksessa välittömästi osakevaihdon jälkeen jaettua osinkoa ei pidetty rahavastikkeena.

sussa KVL 2008/49 osakeyhtiön osingonjakoa hankkineelle yhtiölle ei pidetty osakevaihdossa käteisvastikkeena, kun järjestelylle oli mainitussa tapauksessa olemassa muita liiketaloudellisia syitä.<sup>116</sup>

KVL: 2008/49 (lainvoimainen)

”X Oy harjoitti arvopaperikauppaa ja sijoitustoimintaa. A ja eräät muut yksityishenkilöt omistivat 52 prosenttia X Oy:n osakkeista. Heidän tarkoituksenaan oli luovuttaa omistamansa X Oy:n osakkeet kokonaan omistamalleen Y Oy:lle osakevaihdolla. Vastikkeeksi he saivat Y Oy:n liikkeelle laskemia uusia osakkeita. Tämän jälkeen X Oy:n oli tarkoitus jakaa lähes kaikki voitonjakokelpoiset varansa osinkona osakkeenomistajilleen. Järjestely liittyi X Oy:n harjoittaman liiketoiminnan uudelleenjärjestelyyn ja järjestelylle oli olemassa liiketaloudelliset syyt. Y Oy aikoi jatkaa osingonjaossa saamillaan varoilla sijoitustoimintaa ja arvopaperikauppaa. Y Oy:n ei ollut tarkoitus luovuttaa osakevaihdossa saamiaan X Oy:n osakkeita eteenpäin. Osinkoa, jonka X Oy jakoi osakevaihdon jälkeen, ei näissä olosuhteissa pidetty vastikkeena osakevaihdossa Y Oy:lle luovutetuista X Oy:n osakkeista. A:n verotuksessa osakkeiden vaihtoon sovellettiin tuloverolain 45 §:n 2 momentin ja elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 52 f §:n säännöksiä osakevaihdosta.”

EVL 52 f § jättää tulkinnanvaraiseksi tilanteen, jossa osakkeita hankitaan sekä osakevaihdolla ja rahavastikkeella. Asiallisesti voidaan katsoa olevan kyse samasta kokonaisuudesta. Jos rahavastikkeen määrä tällöin kuitenkin yhteensä ylittää EVL 52 f §:ssä mainitun kymmenen prosenttia, ei luovutukseen sovelleta osakevaihtoa koskevia säännöksiä.<sup>117</sup> Tapauksessa KHO 9.1.2003 T 14 oli kyse yllä kuvatusta tilanteesta ja EVL 52 f §:ää ei sovellettu. Ruotsissa taas tapauksessa RÅ 2002 ref 27 rahavastikkeen määrää sovellettiin vain vaihdettuun osaan osakkeista ja osakevaihto hyväksyttiin. Mielestäni Ruotsin käytäntö ja *Immosen* tulkinta rahavastikkeen määrän laskemisesta kokonaismäärästä on perustellumpi. Osakevaihto voitaisiin toteuttaa sitä haluavien osakkaiden kesken ja osakevaihdosta ulos jäävät osakkaat voitaisiin ostaa ulos käyttäen rahaa. Tällöin luovutusvoittoverotuksen lykkäänty-

---

<sup>116</sup> Verohallinnon ohje A162/200/2017, jakso 2.4.

<sup>117</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 298.

misetu koskisi vain osakevaihtoon suostuvia osakkaita. Näin ollen osakevaihdon toteuttamisen aika lyhensi niissä tapauksissa, joissa osakevaihdon yhteydessä toteutetaan osakekauppa. Tällöin osakevaihdolla saatavan luovutusvoittoverotuksen lykkääntymisen menettämisen pelosta, ei tarvitse osakevaihdon ja kaupan välille jättää ajallista väliä.

Joissakin tilanteissa yllä mainittu menettely saattaa olla liiketaloudellisesti perusteltua, eikä menettelyä voida pitää moitittavana. Tällainen sallittu tilanne voi tulla kyseeseen esimerkiksi silloin kun on tarkoituksenmukaisen omistusrakenteen saavuttaminen edellyttää osakevaihtoa edeltäviä toimenpiteitä. KVL:n julkaisemattomassa ratkaisussa 1997/182 hyväksynyt, että osakevaihdossa hankkiva yhtiö osakkeenomistajien omia osakkeita ja kohdeyhtiön osakkeenomistajat korottivat kohdeyhtiön osakepääomaa ennen osakevaihdon toteuttamista, jolla päästiin tarkoituksenmukaisempaan omistusrakenteeseen.<sup>118</sup>

Keskusverolautakunnan ratkaisussa 2001/115 katsottiin samaksi tapahtumaksi eri osakesarjojen hankinta, kun toisen osakesarjan osakkeet oli tarkoitus hankkia osakevaihdolla ja toisen osakesarjan osakkeista oli jätetty julkinen ostotarjous ja näin ollen rahavastikkeen kymmenen prosentin määrä ylittyisi. Näin ollen rahavastiketta ei lasketa osakelajeittain, vaan sitä tarkastellaan kokonaisuutena. Rahavastikkeen enimmäismäärää laskettaessa on tarkistettava, mitkä suoritukset ovat luonteeltaan sitovasti sovittuja vastikkeita kohdeyhtiön osakkeiden hankintaliiketoimesta.<sup>119</sup> Tapauksessa KHO 2014:151 ratkaisussa vastikkeellinen osakeluovutus ja osakevaihto katsottiin yhdeksi kokonaisuudeksi, kun puoliset olivat yhdessä sopineet luovutuksen ehdoista ja heidän tekemät osakeluovutukset olivat tapahtuneet samaan aikaan.

Osakevaihtotarjouksen tehnyt yhtiö voi vaihtotarjouksensa perusteella saada haltuunsa enemmän kuin yhdeksän kymmenesosaa kohdeyhtiön osakkeista ja niiden tuottamasta äänimäärästä. Mikäli hankkivan yhtiöllä olisi tämän jälkeen tarkoituksena hankkia loputkin kohdeyhtiön osakkeista ja jäljellä olevat osakkeenomistajat eivät suostu osakkeiden vaihtoon, voidaan toteuttaa OYL:ssä tarkoitettu lunastusmenettely. Lunastuksen seurauksena syntyy kysymys siitä, lasketaanko lunastusvastike mukaan kymmenen prosentin rahavastikemäärään.<sup>120</sup> Honkamäki ym. mukaan osakevaihdon rahavastikkeen määrää laskettaessa ei oteta

---

<sup>118</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 294–295.

<sup>119</sup> *Verohallinnon ohje A162/200/2017*, jakso 2.4.

<sup>120</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 294.

huomioon lain nojalla maksettavaa lunastusvastiketta tai hyvitystä sellaiselle osakkeenomistajalle, joka ei hyväksy julkista osakevaihtotarjousta.<sup>121</sup> Myös KHO:n vuosikirjaratkaisussa<sup>122</sup> katsottiin, että lunastustarjouksen seurauksena maksettavaa rahavastiketta ei oteta huomioon laskettaessa kymmenen prosentin rahavastikemäärää. Verohallinnon mukaan vastaavaa periaatetta voidaan soveltaa voimassa olevassa arvopaperimarkkinalaissa (746/2012) tarkoitetun pakollisen ostotarjouksen perusteella suoritettuun rahavastikkeeseen.<sup>123</sup>

Yllä kuvatun kaltainen ongelma voi liittyä myös tilanteeseen, jossa kohdeyhtiön yhtiöjärjestyksessä on määräys, jonka mukaan hankkivan yhtiön on tarjouduttava lunastamaan kohdeyhtiön muilta osakkeenomistajilta, näiden omistamat kohdeyhtiön osakkeet. Lunastusehdoista osakkeiden käyttö vastikkeena on riskialttiimpaa, mitä suurempi osa kaikista vastikeosakkeista on lunastusehtoisia. Tilanteeseen vaikuttaa myös yhtiön oikeus tai velvollisuus lunastaa osakkeet. Myös aika vaikuttaa tilanteeseen, mikäli lunastus tapahtuu välittömästi osakevaihdon jälkeen, koko järjestely voidaan katsoa veronkiertona EVL 52 f §:n vastaiseksi.<sup>124</sup>

Honkamäki ym. katsovat, että osakevaihdolla hankitut osakkeet voidaan myydä välittömästi osakevaihdon jälkeen, eikä ole asetettu mitään määräaikaakaan osakevaihdossa saatujen osakkeiden pitämiseksi ennen niiden myyntiä. He kuitenkin mainitsevat, että mikäli osakkeet myydään nopeasti osakevaihdon jälkeen, tämä voi olosuhteista riippuen viitata veronkiertoon, johon voidaan puuttua EVL 52 h §:n tai VML 28 §:n nojalla.<sup>125</sup> Lähtökohtaisesti osakevaihdon jälkeen tapahtuva osakkeiden myynti tai lunastus ei pitäisi vaikuttaa muiden kohdeyhtiön osakkaiden verotukseen. Lunastushan toteuttaa lunastuksen kohteelle luovutusvoittoveron maksamisen. Eri asia on selvä veronkiertämistilanne, jossa lunastusta käytetään kymmenen prosentin rajan välttämiseen.<sup>126</sup>

Mikäli lunastustilanteessa päädytään arviointitilanteeseen, vaikuttaa arviointiin osakevaihdon osapuolten intressit. Voi olla, että vähemmistöosakkaat vaativat välttämättä rahaa osak-

---

<sup>121</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 298. Ks. myös KHO: 2003:13

<sup>122</sup> KHO 2003:13, (KVL 2002/56)

<sup>123</sup> Verohallinnon ohje A162/200/2017, jakso 2.4.

<sup>124</sup> Kukkonen – Walden 2016, s. 294.

<sup>125</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 299.

<sup>126</sup> Kukkonen – Walden 2016, s. 294.

keiden sijasta. Toisaalta kokonaisuus voi koostua osakkeiden ostosta ja osakevaihdosta yhteisymmärryksessä. Mikäli rahavastiketta vaativien osakkaiden omistusosuus ylittää kymmenen prosenttia osakkeiden oston ja osakevaihdon tulkitseminen yhdeksi luovutukseksi johtaa EVL 52 f §:n soveltumattomuuteen. Yhden luovutuksen tulkintaa puoltaa tällaisessa tapauksessa samojen osapuolten samanaikainen sopiminen.<sup>127</sup>

Rahavastikkeen määrä lasketaan osakepääomaan kirjattavasta määrästä. Mikäli osakevaihdon yhteydessä osa merkintähinnasta kirjataan esimerkiksi sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon, ei sinne merkittyä osuutta oteta huomioon rahavastikkeen määrää laskettaessa. Kun merkintähinta on mahdollista kirjata kokonaisuudessaan SVOP-rahastoon, ei tällaisessa tapauksessa ole mahdollista antaa rahavastiketta lainkaan.<sup>128</sup>

### 3.3 Asuinpaikan merkitys

EVL 52 §:n mukaan osakevaihtoa koskevia säännöksiä sovelletaan kotimaisiin osakeyhtiöihin sekä silloin, kun osakkeiden vaihto koskee eri EU-jäsenvaltioissa olevia yhtiöitä. Yritysjärjestelydirektiivin 3 artiklan a kohdassa tarkoitettuja yhteisöjä ovat ne, jotka ovat velvollisia suorittamaan yhteisöveroa. Yhtiön katsotaan olevan jäsenvaltiossa, jos sen kotipaikka on jäsenvaltion lainsäädännön mukaan tuossa valtiossa, eikä sen katsota Euroopan unionin jäsenvaltion ja kolmannen valtion välisen kaksinkertaisen verotuksen välttämistä koskevan sopimuksen mukaan olevan unionin ulkopuolella sijaitseva.

Osakevaihdon osapuolina voi olla siis olla myös ulkomaisia yhtiöitä. Hankkivan yhtiön ja kohdeyhtiön kotipaikan tulee olla kuitenkin EU-valtiossa tai muualla ETA-alueella. Jos osakevaihdon kohdeyhtiönä on EU-valtion tai ETA-alueen ulkopuolella olevan yhtiön osakkeet, ei veroneutraalia osakevaihtoa voida toteuttaa. Osakkeet luovuttavat osakkeenomistajat voivat olla myös EU-valtion tai ETA-alueen ulkopuolelta.<sup>129</sup> Osakevaihtosäännös soveltuu EU-valtioiden ja ETA-alueen ulkopuolella asuviin verovelvollisiin, joiden osakeluovu-

---

<sup>127</sup> Kukkonen – Walden 2016, s. 295. Ks. myös *KHO 2014:151* ratkaisussa vastikkeellinen osakeluovutus ja osakevaihto katsottiin yhdeksi kokonaisuudeksi, kun puoliset olivat yhdessä sopineet luovutuksen ehdoista ja heidän tekemät osakeluovutukset olivat tapahtuneet samaan aikaan.

<sup>128</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 298.

<sup>129</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 296.

tuksia jäsenvaltiolla on oikeus verottaa. Tällainen oikeus voi perustua esimerkiksi verovelvollisen kiinteään toimipaikkaan jäsenvaltiossa.<sup>130</sup> Tapauksessa KHO 2012:93 suomalainen A Oy luovutti omistamansa C Oy:n osakkeet norjalaiselle B AS:lle ja sai vastikkeena B AS:n liikkeelle laskemia uusia osakkeita. Tapaukseen sovellettiin EVL 52 f §:n periaatteita.

Yhtiön kotipaikka määräytyy yleensä rekisteröintivaltion tai tosiasiallisen liikkeen johtopaikan perusteella. TVL:ssä, EVL:ssä tai VML:ssä ei säännellä yhtiön asuinvaltiosta. Vakiintuneen käytännön mukaan, yhtiön katsotaan olevan Suomessa, jos se on rekisteröity kaupparekisteriin Suomessa tai perustettu Suomen lain mukaan. Muissa EU-valtioissa ja ETA-alueen jäsenvaltioissa tilanne vaihtelee.<sup>131</sup> Osakevaihtoa voidaan pitää kansainvälisen ulottuvuutensa vuoksi merkittävänä omistusjärjestelyn keinona erityisesti EU- ja ETA-tasoisissa uudelleenjärjestelyissä.<sup>132</sup>

### 3.4 Liiketaloudelliset perusteet

Omistusrakenteen järjestelyyn liittyy jossain tilanteissa riski yleisten VML 28 ja EVL 52 h §:en veronkiertosäännösten soveltamisesta.<sup>133</sup> Tästä syystä, kuten muissakin yritysjärjestelyissä, osakevaihdon toteuttamiseksi on oltava riittävät verotuksesta riippumattomat liiketoiminnalliset perusteet. Mikäli osakevaihto toteutetaan ja järjestelylle ei ole liiketoiminnallisia perusteita, voidaan katsoa EVL 52 h §:n mukaisesti järjestelyn yksinomaisen tai yhtenä pääasiallisena tarkoituksen olleen veron kiertäminen tai välttäminen. Osakevaihdossa kuten muissakin yritysjärjestelyissä, EVL 52 h §:n keskeinen tehtävä on korostaa vaatimusta yritysjärjestelyn hyväksyttävistä liiketaloudellisista perusteista. Pelkästään EVL:n ja OYL:n muotovaatimusten noudattaminen ei ole riittävää, että järjestelyn veroedut saavutetaan.<sup>134</sup> Myös lain esitöissä korostetaan liiketaloudellisia perusteita toteutettaessa yritysjärjestelyjä.<sup>135</sup>

---

<sup>130</sup> *Järvenoja* 2007, s. 237.

<sup>131</sup> *Järvenoja* 2007, s. 239.

<sup>132</sup> *Immonen* 2018, s. 410.

<sup>133</sup> *Juusela – Tuominen* 2018, s. 323.

<sup>134</sup> *Penttilä* 2008, s. 94.

<sup>135</sup> *VaVM 41/2005*, s. 2. Valtiovarainvaliokunta on mietinnössään todennut, että kokonaisuutena arvioiden, kun yritysjärjestelyille on olemassa liiketaloudellisesti hyväksyttävä syy, ei veronkiertosäännöstä tule soveltaa. Toisaalta merkittävienkään veroetujen syntyminen järjestelyjen yhteydessä ei valiokunnan mukaan saa yksinään johtaa veronkiertosäännöksen soveltamiseen.

Esimerkiksi Vaasan hallinto-oikeuden päätöksessä 27.11.2015, T 15/0591/1 oli arvioitava, voidaanko suunniteltua osakevaihtoa pitää EVL 52 f §:n mukaisena ja soveltuuko tilanteeseen EVL 52 h §:n säännös vai VML 28 §:n yleisäännös. Tapauksessa osakevaihtoa olisi suppeassa tarkastelussa voitu pitää hyväksyttävänä riittävin liikeloudellisin perusten. Kuitenkin järjestelyä on tarkasteltava kokonaisuutena. Kokonaisuutena arvioiden ja lisäksi kun otettiin huomioon, että osakevaihdolle ei hakemuksessa ollut esitetty riittäviä liikeloudellisia perusteita vaan perusteet olivat lähinnä henkilökohtaisia, hallinto-oikeus katsoi olevan ilmeistä, että järjestelyn yhtenä pääasiallisista tarkoituksista oli veron välttäminen EVL 52 h §:n tarkoittamalla tavalla.<sup>136</sup>

Osakevaihtoa voidaan pitää usein liikeloudellisesti perusteltuna silloin, kun halutaan siirtää sisaryhtiö tytäryhtiön omistukseen konsernin sisällä tai halutaan keskittää yksittäisten yhtiöiden omistuksia. Osakevaihtoa voidaan käyttää myös edeltävänä asteena yhtiön listautumiselle tai liiketoimintakokonaisuuden ulosmyynnille. Pienemmissä perheyhtiöissä osakevaihto voi toimia erinomaisena järjestelymuotona ennen sukupolvenvaihdosta.<sup>137</sup> Osakevaihdon avulla saadaan rakennettua osakkeenomistajille helposti konsernimuotoinen rakenne yhtiöiden välille, jossa eri toiminnot voidaan hoitaa useasta yhtiöstä ja varojen siirto yhtiöiden välillä on helpompaa. Verohallinto listaa osakevaihtoa koskevassa ohjeessa myös useita hyväksyttäviä liikeloudellisia perusteita. Tällaisina voidaan pitää yllä olevien perusteiden lisäksi synergiaetuja, yrityskoon kasvattamista, uusien osakkaiden tai henkilöstön sitouttamista ja rahoitusjärjestelyjä. Myös se, että yritysjärjestely johtaa siihen osallistuvien yhtiöiden toimintojen uudelleenjärjestelyyn, voidaan pitää lähtökohtaisesti hyväksyttävänä liikeloudellisena perusteena.<sup>138</sup>

---

<sup>136</sup> Vertaa *Turun hallinto-oikeuden ratkaisuun 5.2.2016, 16/0030/3*, jossa liikeloudelliset perusteet todettiin kaikkineen suhteellisen vähäisiksi. Kuitenkaan asiassa ei ilmennyt, että osakevaihdolla osakkeita hankkivan yhtiön tarkoituksena olisi ollut luopua hankkimistaan osakkeista pian vaihdon jälkeen. Hallinto-oikeus katsoi myös, ettei pelkästään suunnitellusta osakevaihdosta saatavan yhtiöiden välistä osinkotulojen verovapautta voitu pitää EVL 52 h §:ssä tarkoitettuna veron kiertämisenä tai välttämisenä. Korkein hallinto-oikeus ei vuosikirjaratkaisussaan *KHO 2017:78* muuttanut Turun hallinto-oikeuden ratkaisua.

<sup>137</sup> *Kukkonen – Walden 2016*, s. 316.

<sup>138</sup> *Verohallinnon ohje, Dnro A162/200/2017*, jakso 5.



## 4 OSAKEVAIHDON VEROTUSPERIAATTEET

### 4.1 Johdanto

Yritysjärjestelydirektiivin päätavoitteena on poistaa verotuksellisia esteitä yritystoiminnan uudelleenjärjestelyistä EU:n alueella. Direktiiviä sovelletaan EU:n jäsenvaltioiden lisäksi muissa ETA-alueisiin kuuluvissa maissa. Suomen sisäisissä järjestelyissä on sallittu samat veroedut kuin direktiivin edellyttämässä rajat ylittävissä järjestelyissä. Direktiivin lähtökohdiana on, ettei direktiivin mukaan toteutetusta järjestelystä aiheudu välittömiä tuloveroseuraamuksia siihen osallistuvalla yhtiöllä tai sen omistajalle. Perusajatuksena on jatkuvuusperiaate ja luovutusvoiton verotuksen lykkääntyminen seuraavaan luovutukseen sekä hankintamenojen säilyminen ennallaan järjestelystä huolimatta.<sup>139</sup>

Elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 51 §:n perusteella osakevaihdossa ei hankkivana yhtiönä tai kohdeyhtiönä olla muu kuin osakeyhtiö. Muut kuin TVL 3 §:n tarkoittamat yhteisöt eivät voi olla osakevaihdossa näissä rooleissa. Ne kuitenkin voivat luonnollisesti olla kohdeyhtiön osakkeenomistajina kuten muutkin verovelvolliset.<sup>140</sup>

Laki elinkeinotulon verottamisesta sisältää säännöksen osakevaihdosta. Tuloverolain 45 § 2 momentissa säädetään vain, ettei osakevaihto ole luovutus osakkeista luopuvalle osakkeenomistajalle. TVL 45 § 5 momentti on vain viittaussäännös EVL 52 f §:ään. Tämä aiheuttaa tulkinnanvaraisuuden siitä, voiko TVL:n nojalla verotettava yhtiö olla osakevaihdon kohteena tai hankkivana yhtiönä.<sup>141</sup> EY tuomioistuimien on ottanut kantaa tähän ratkaisussaan 17.7.1997/C-28/95, A. Leur-Bloem/Inspecteur der Belastingdienst/Ondernemingen Amsterdam 2. Yhteisöjen tuomioistuimien katsoi, ettei osakevaihdossa vaadita, että osakkeet hankkiva yhtiö itse harjoittaa yritystoimintaa. Yritysjärjestelydirektiivin mukaisena osakevaihtona tulee siis pitää myös esimerkiksi tuloverolain alaisen holdingyhtiön tekemää osakkeiden hankintaa. Myös suomalaisessa oikeuskäytännössä tapauksessa KHO 21.4.2006 T 943 hyväksyttiin se, että osakkeet hankkiva yhtiö oli tuloverolain mukaan verotettava verovelvollinen.

---

<sup>139</sup> Verohallinnon ohje, Dnro A162/200/2017, jakso 1.

<sup>140</sup> Järvenoja 2007, s. 265.

<sup>141</sup> Immonen 2018, s. 409.

Osakevaihdossa osakkeensa luovuttavavia osakkeenomistajia voidaan verottaa tuloverolain ja elinkeinoverolain mukaan. Osakevaihtosäännös voi tulla sovellettavaksi myös silloin, kun kohdeyhtiön osakkeet kuuluvat maatalouden tulolähteeseen. Luovuttavina osakkeenomistajat voivat olla luonnollisia henkilöitä, yhtymiä tai yhteisöjä. Kohdeyhtiöt voivat olla sekä tuloverolain sekä elinkeinoverolain mukaan verotettavia yhtiöitä.<sup>142</sup>

Elinkeinoverolain 52 f §:n sanamuodon mukaan, että kohdeyhtiö ja hankkiva yhtiö voivat olla eri EU-maista tai samasta maasta. Yritysjärjestelydirektiivi koskee vain sellaisia tilanteita, joissa osapuolina olevat yhtiöt ovat vähintään kahdesta EU-maasta. Tällöin maan rajat ylittävissä osakevaihdossa osapuolet voivat olla monista eri maista. Hankkivan ja kohdeyhtiön tulee olla EU-maista, mutta osakkeenomistajat voivat olla myös EU:n ulkopuolelta. Jos kukaan osapuolista ei ole Suomesta, osakevaihdolla ei ole liittyä tänne.<sup>143</sup>

Osakkeenomistajalla tarkoitetaan EVL 52 f §:ssä ja TVL 45 §:ssä Suomessa asuvaa osakkeenomistajaa. Yritysjärjestelydirektiivin 2 artikla tarkoittaa missä tahansa asuvaa osakkeenomistajaa. Osakevaihtoon voi siten osallistua myös EU:n ulkopuolella asuvia osakkeenomistajia. Kuitenkin vain EU:n alueella asuva osakkeenomistaja voi saada osakevaihdon verotusedun.<sup>144</sup>

## 4.2 Tuloverolaki ja osakevaihto

Osakevaihto poikkeaa normaalista osakkeiden vaihdosta. Verotuksessa yleisenä periaatteena tuloverolain 45–47 §:ssä kuvattu luovutusvoiton verotus osakkeita vaihdettaessa. Osakkeiden kuuluessa elinkeinotoiminnan tulolähteeseen, tulee suoritettavaksi elinkeinoverolain 5 §:n ja 42 §:n mukainen myyntivoiton verotus. Tällöin osakkeiden käypä arvo luetaan veronalaiseksi tuloksi ja osakkeiden poistamatta oleva hankintamenon osa vähennyskelpoiseksi menoksi. EVL 6 b § muodostaa tähän sääntöön poikkeuksen. Jos osakkeet ovat yhteisöomistajalle verovapaasti luovutettavia käyttöomaisuusosakkeita EVL 6 b §:n mukaisesti, luovutus on tämän mukaisesti verovapaa.<sup>145</sup>

---

<sup>142</sup> Verohallinnon ohje, Dnro A162/200/2017, jakso 2.3

<sup>143</sup> Immonen 2018, s. 410.

<sup>144</sup> Immonen 2018, s. 410.

<sup>145</sup> Ks. Immonen 2018, s. 413.

Vuoden 2012 jälkeisen lainmuutoksen jälkeen osakevaihto on katsottu verotuksessa luovutukseksi. TVL 45 § 5 momentin mukaan osakevaihto on veronalainen luovutus, mutta osakevaihdossa syntynyttä voittoa ei katsota veronalaiseksi tuloksi, eikä tappioita vähennyskelpoiseksi menoksi, jollei EVL 52 h §:stä muuta johdu. Tällöin voidaan puhua säännöksen tarkoittamasta jatkuvuusperiaatteen mukaisesta lykkääntymisedusta. Osakevaihdossa jatkuvuus tarkoittaa sitä, että osakkeita luovuttavan henkilön tai yhtiön verotus lykkääntyy siihen ajankohtaan, jolloin vaihdossa saadut osakkeet luovutetaan edelleen. Osakevaihtoa koskevissa säännöksissä ei ole rajoituksia osakkeenomistajista, joten veroedun voi saada osakeyhtiö, luonnollinen henkilö tai muu juridinen henkilö<sup>146</sup>.

Koska luovutusvoittoa ei lueta veronalaiseksi tuloksi, osakkeiden vaihtoluovutus ei oikeuta kuittaamaan TVL 50 § mukaisia verotuksessa aiemmin hyväksytyjä luovutustappioita. Jatkuvuuden seurauksena osakkeiden hankinta-ajankohta ja siihen liittyvän hankintameno-oletaman laskentaperusteet eivät muutu osakevaihdon seurauksena, vaan osakkeiden hankintajat siirtyvät vastikeosakkeisiin. Myös vaihdossa vastaanotettujen osakkeiden hankintameno pidetään luovutettujen osakkeiden verotuksessa poistamatta olevaa hankintameno osaa.<sup>147</sup>

Maastapoistumistilanteissa luovutuksen verottaminen voi tapahtua mahdollisesti aikaisemmin<sup>148</sup>. Tulevaisuudessa osakkeiden luovutukseen saatetaan soveltaa verovapaussäännöksiä kuten aiemmin mainittu EVL 6 b §:n verovapaasti luovutettavista käyttöomaisuusosakkeista tai TVL 48 §:n sukupolvenvaihdoshuojennusta. Tällaisissa tilanteissa muodostuu tapahtumien yhteisvaikutuksena lopullinen veroetu osakkeenomistajalle, mutta toisaalta myös luovutustappion vähennyskelpoisuus menetetään.<sup>149</sup>

Johdantokappaleessa mainittu osakevaihdon soveltaminen sekä TVL, että EVL yhtiöihin on epäselvä tarkasteltaessa ainoastaan lakien sisältöjä. TVL 45 §:ssä säädetään jatkuvuusperiaatteesta osakevaihdossa, eikä sitä ole kirjoitettu yhtä kattavasti kuin elinkeinoverolain osa-

---

<sup>146</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 290.

<sup>147</sup> *Immonen* 2018, s. 413–414.

<sup>148</sup> Ks. kappale 4.7

<sup>149</sup> *Immonen* 2018, s. 413–414.

kevaihtoa koskevaa pykälää. Säännöksen mukaisesti EVL 52 f §:n 1 momentissa tarkoitetussa osakevaihdossa syntynyttä voittoa ei katsota veronalaiseksi tuloksi, eikä tappiota vähennyskelpoiseksi menoksi, jollei mainitun lain 52 h §:stä muuta johdu. Siltä osin kuin vastikkeena saadaan rahaa, osakevaihtoa pidetään veronalaisena luovutuksena. Ilman EY-tuomioistuimen ratkaisua C-28/95 ja korkeimman hallinto-oikeuden päätöstä KHO 21.4.2006 T 943 olisi mahdollista tulkita TVL ja EVL-sääntelyjen poikkeavan toisistaan.<sup>150</sup>

Jo aiemmin mainittu EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeiden luovutusvoittojen verovapaus osakeyhtiötasolla luo verosuunnitteluun lisää mahdollisuuksia erityisesti rahavastikkeen osalta, jos osakkeet on omistettu vähintään vuoden ajan. Rahavastikehan voi olla enintään kymmenen prosenttia hankkivan yhtiön antamien osakkeiden nimellisarvosta. Osakastasolla verollinen osakevaihto realisoi taas luovutusvoiton verotuksen käyvillä arvoilla. Näin on aina, mikäli osakkeenomistajana on henkilöyhtiö tai luonnollinen henkilö. Elinkeinoverolain 6 b §:n mukaisesti osakastason verotuksella ei sen sijaan ole merkitystä, jos luovuttajana on osakeyhtiö. Tällöin osakkeiden luovutus on verovapaa.<sup>151</sup>

”On siis mahdollista käyttää 10 %:n rajaa korkeampaa rahavastiketta ilman, että siitä aiheutuu negatiivisia tuloveroseuraamuksia luovuttajalle. Samaten osakevaihtoa voidaan käyttää joustavasti sellaisessa tilanteessa, jossa hankkiva yhtiö ei hanki yli puolta kohdeyhtiön kaikkien osakkeiden äänimäärästä. Osakevaihto ei tällöinkään ole veroneutraali, mutta niin kauan kuin verovapaan luovutusvoiton edellytykset täyttyvät, luovuttajalle ei aiheudu haitallisia tuloveroseuraamuksia.”<sup>152</sup>

Tosin mahdollisuutena on, että VML 28 § tulee sovellettavaksi, jos ”verollisia” osakevaihtoja suoritetaan ”verovapaasti” hyödyntäen EVL 6 b §:ää. Tällainen tulee kysymykseen ilmiselvissä sarjatoimitapauksissa. Sellaisissa tapauksissa, joissa osakkeenomistajana on luonnollinen henkilö tai henkilöyhtiö, luovuttajatason verotusta ei kuitenkaan voida välttää ylisuurta rahavastiketta käyttäen.<sup>153</sup>

---

<sup>150</sup> Ks. näin myös *Kumpulainen Otto*, Varainsiirtoverotus yritysjärjestelyissä. Pro Gradu –tutkielma. Rovaniemi 2016. s. 65.

<sup>151</sup> *Kukkonen – Walden* 2015, s. 344.

<sup>152</sup> *Kukkonen – Walden* 2015, s. 345.

<sup>153</sup> *Kukkonen – Walden* 2015, s. 345.

Luovutusvoittoverotuksen lykkääntyminen ei ole verovelvollisen kannalta aina edullisin vaihtoehto. Osakevaihdon erityispiirteenä voidaan mainita, ettei verovelvollinen voi valita hänelle edullisinta vaihtoehtoa normaalin luovutuksen ja osakevaihdon välillä. Vaikka verovelvollinen haluaisi verotuksen tapahtuvan normaalina vastikkeellisena vaihtona esimerkiksi siksi, ettei tappioiden vähennysoikeus menisi, osakevaihdon edellytysten täytyessä tapahtumaa verotetaan osakevaihtona.<sup>154</sup> Huikuri ym. katsovat kysymyksessä olevan luovutusvoiton verotusta lykkäävä poikkeussäännös, jonka tarkoituksena on mahdollistaa verovapaa yritysjärjestelytoimi ja tämän perusteella verovelvollinen voisi valita verovapauden sijaan verotuksen realisoitumisen eli osakevaihtosäännöksen soveltumattomuus.<sup>155</sup>

### 4.3 Rahavastikkeen luovutusvoittoverotus

Jos osakevaihdon vastikkeena saadaan myös rahavastiketta, verotetaan rahavastikkeen osa normaalien luovutusvoittoverosäännösten mukaisesti. TVL 46 §:n mukaisesti osakkeiden luovutuksesta saadun voiton määrä lasketaan siten, että luovutushinnasta vähennetään osakkeiden hankintamenoa poistamatta olevan osan ja voiton hankkimisesta olleiden menojen yhteismäärä.

Osakkeiden luovuttajan ollessa luonnollinen henkilö hänellä on kuitenkin mahdollisuus käyttää hankintameno-olettamaa. Luonnollisen henkilön saamasta luovutushinnasta vähennettävä määrä on kuitenkin aina vähintään 20 prosenttia ja, jos luovutettu omaisuus on ollut luovuttajalla vähintään 10 vuoden ajan, vähintään 40 prosenttia luovutushinnasta (TVL 46 §). Tällöin rahavastiketta käytettäessä osakkeita luovuttavan luonnollisen henkilön, mikäli hän on omistanut osan osakkeistaan vähintään kymmenen vuotta, saattaa olla perusteltua luovuttaa rahavastiketta vastaan ensisijaisesti nämä vähintään kymmenen vuotta omistetut osakkeet 40 prosentin hankintameno-olettamasta johtuen<sup>156</sup>.

---

<sup>154</sup> Immonen 2018, s. 414.

<sup>155</sup> Huikuri ym. 2016, s. 194.

<sup>156</sup> Kukkonen – Walden 2016, s. 290.

#### 4.4 Arvonlisäverotus

Arvonlisäverolaissa (30.12.1993/1501) ei ole erityissäännöksiä liittyen osakevaihtoon. Arvonlisäverolain 41 §:n mukaan rahoituspalveluiden myynnistä ei suoriteta arvonlisäveroa. Lain 42 §:n mukaan rahoituspalveluna pidetään muun muassa arvopaperikauppaa, jolla tarkoitetaan osakkeiden ja muiden niihin verrattavien osuuksien, saatavien sekä johdannaissovimusten myyntiä ja välitystä. Osakkeiden vaihtoa käsitellään arvonlisäverotuksessa vastakaissuuntaisena erillisenä liiketoimena, jossa molemmat osapuolet toimivat ostajana ja myyjänä. Osakevaihdossa molemmat yhtiöt myyvät sekä ostavat osakkeita ja vastikkeena käytetään toisen yhtiön osakkeita. Kuten yllä on mainittu osakkeiden myynnistä ei suoriteta arvonlisäveroa, joten osakevaihdossa ei tarvitse suorittaa arvonlisäveroa.<sup>157</sup>

Osakevaihtoon liittyy myös kulujen vähennyskelpoisuus. Varsinkin hankkivan yhtiön luovuttamien vanhojen osakkeiden aiheuttamien kulujen vähennyskelpoisuuteen liittyy tulkin-takysymyksiä ja vähennysoikeus riippuu jokaisen tapauksen erityispiirteestä<sup>158</sup>. Arvonli-säverolain mukaan arvopaperien välityksestä ei suoriteta veroa ja osakevaihtoa käsitellään osakkeiden myyntinä. Tällöin osakevaihdosta aiheutuvista kuluista esimerkiksi välitystoi-miston kulut, joka saattaa myyjän ja ostajan yhteen, jotta he voisivat solmia keskenään kau-pat, voisi olla arvonlisäverosta vapaa. Kuitenkin muut kuin edellä mainitut kulut ovat verol-lisia.<sup>159</sup> Verohallinnon ohjeen mukaan suoraan ja välittömästi arvopapereiden myyntiin liit-tyvien hankintojen arvonlisävero ei ole vähennyskelpoinen. Tällaisia kuluja ovat esimerkiksi sopimusneuvotteluihin ja sopimuksen laatimiseen liittyvät kulut sekä kohdeyhtiön analy-sointiin liittyvät due diligence – kulut.<sup>160</sup>

Osakevaihdossa erityisesti kohdeyhtiön osakkeenomistajina on usein luonnollisia henkilöitä ja muita omistajia, jotka ovat omistaneet yhtiötä vain sijoittajan roolissa. Tällaiset omistajat eivät ole arvonlisäverovelvollisia, joten heillä ei ole oikeutta vähentää osakevaihdon kulujen arvonlisäveroa. Osakevaihdossa kohdeyhtiön ollessa pörssiyhtiö, voi sillä olla suuri määrä omistajia. Tällöin on käytännöllisesti katsoen välttämätöntä, että kuluista vastaa kohdeyhtiö. Saadakseen vähennysoikeuden, tulisi kohdeyhtiön pystyä osoittamaan omistajanvaihdoksen

---

<sup>157</sup> Huikuri ym. 2016, s. 309.

<sup>158</sup> Nyrhinen – Hyttinen – Lamppu 2019, s. 744.

<sup>159</sup> Huikuri ym. 2016, s. 295–301 ja 310. Ks. samoin myös *Sirpomaa – Tannilla* 2014, s. 347–348.

<sup>160</sup> Verohallinnon ohje, Dnro A80/200/2015, jakso 3.1.2.1

palvelevan sen arvonlisäverollista liiketoimintaa. Tällaisena perusteena voisi käyttää esimerkiksi toimintaedellytysten paranemista omistajanvaihdoksen seurauksena<sup>161</sup>. Kohdeyhtiön arvonlisäveron vähennysoikeudesta ei ole vielä olemassa oikeuskäytäntöä.<sup>162</sup>

#### 4.5 Varainsiirtoverotus

Varainsiirtoverolaissa (29.11.1996/931, VSVL) ei ole olemassa erityissäännöksiä osakevaihdosta, eikä sitä ole erikseen säädetty verovapaaksi. Tällöin varainsiirtoverolain yleisäännöt verollisuudesta pätevät osakevaihtoon.<sup>163</sup> Osakevaihdon osalta ei ole myöskään säädetty samanlaista VSVL 43 §:n mukaista mahdollisuutta vapautua varainsiirtoverosta hakemalla veron palautusta kuten liiketoimintasiirrossa.<sup>164</sup>

Varainsiirtoveron periminen myös EU:ssa sijaitsevan yhtiön tekemästä suomalaisen yhtiön osakkeiden hankinnasta on todettu sallituksi.<sup>165</sup> Euroopan yhteisöjen tuomioistuimen (EYT) ratkaisussa C-240/06 oli kyse siitä, onko hankittavien osakkeiden luovutuksesta maksettava varainsiirtovero pääomahankintadirektiivin vastainen. EYT:n ratkaisun mukaisesti korkein hallinto-oikeus katsoi ratkaisussaan KHO 2008:15, että varainsiirtoveron periminen on sallittua, kun suomalainen osakeyhtiö luovuttaa arvopapereita apporttina Luxemburgissa olevalle yhtiölle, joka antaa tämän luovutuksen vastineeksi omia osakkeitaan.

VSVL 15 § 1 momentin mukaan arvopaperin omistusoikeuden luovutuksesta on luovutuksensaajan suoritettava varainsiirtoveroa. Osakevaihdossa hankkivan yhtiön on siis suoritettava VSVL 20 § 1 momentin mukaan 1,6 prosentin suuruinen varainsiirtovero kohdeyhtiön osakkeiden käyvästä arvosta. Kiinteistö-osakeyhtiöiden kohdalla varainsiirtoveron määrä on 2 prosenttia kohdeyhtiön osakkeiden käyvästä arvosta. Osakkeistaan luopuva kohdeyhtiön osakkeenomistaja ei joudu maksamaan varainsiirtoveroa, mikäli hankkiva yhtiö antaa vastikkeena uusia osakkeitaan. Verovapauden perustana on se, ettei osakemerkintä ole VSVL:ssä tarkoitettu luovutus.<sup>166</sup> Oikeuskäytännössä Helsingin hallinto-oikeuden ratkaisussa 12/0196/6 on otettu kantaa siihen, minkä yhtiön osakkeiden käyvän arvon perusteella

---

<sup>161</sup> *Nyrhinen – Hyttinen – Lamppu* 2019, s. 744.

<sup>162</sup> *Huikuri ym.* 2016, s. 310.

<sup>163</sup> *Kukkonen – Walden* 2016, s. 299.

<sup>164</sup> *Immonen* 2018, s. 423.

<sup>165</sup> *Honkamäki – Kujanpää – Pennanen* 2018, s. 301.

<sup>166</sup> *Juusela – Tuominen* 2018, s. 56.

varainsiirtovero määräytyy. Hallinto-oikeuden mukaan varainsiirtoveron määrä määräytyy kohdeyhtiön osakkeiden käyvän arvon perusteella. Mikäli osakevaihdon vastikkeena annetaan osaksi rahaa, käytetään rahavastikkeen osalta varainsiirtoverotuksessa varainsiirtoveron perusteena rahavastikkeen määrää<sup>167</sup>.

Vuonna 2008 annetulla lainmuutoksella 2008/1077 annettiin yhtiöille mahdollisuus käyttää osakevaihdon vastikkeena myös hallussaan olevia omia osakkeita. Oikeuskäytännössä osakemerkintään perustuvia osakkeiden saantoja ei ole pidetty varainsiirtoverolain alle kuuluvina luovutuksina. Tämä tarkoittaa sitä, että mikäli osakevaihdossa annetaan osakevastikkeena uusia liikkeeseen laskettuja osakkeita, ei näiden vastikeosakkeiden luovutuksesta erikseen peritä varainsiirtoveroa. Jos taas osakevaihdon vastikeosakkeena annetaan yhtiön hallussa olevia omia osakkeita, se katsotaan luovutukseksi ja varainsiirtoveron alaiseksi.<sup>168</sup> Honkamäki ym. katsovat, että säännöksen tarkoitus on hyvä, mutta mikäli VSVL:ään ei tehdä myös muutosta, tällaisen yllä kuvatun vaihtoehdon käyttökelpoisuus on hyvin vähäistä.<sup>169</sup>

Osakevaihdossa maksettava kauppahinta voi olla myös ehdollinen ja vastikeosakkeita tai rahavastiketta saatetaan antaa myös lisää. Mikäli esimerkiksi lisäkauppahinnasta on sovittu, tulisi varainsiirtovero maksaa lopullisen kauppahinnan osalta.<sup>170</sup>

VSVL 15 a §:n mukaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen (pörssiosake) luovutuksesta ei tiettyjen ehtojen täytyessä tarvitse maksaa varainsiirtoveroa. Tällaisena ehtona on kiinteän rahavastikkeen maksaminen. Tällöin voidaan kysyä, voidaanko osakevaihto toteuttaa maksamatta varainsiirtoveroa kohdeyhtiön osakkeiden hankinnasta? Asiasta ei ole olemassa oikeuskäytäntöä.<sup>171</sup> Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että kun osakevaihdossa annetaan vastikkeena osakkeita, ollen lisäksi pääomansijoitusta, ei VSVL 15 a §:n varainsiirtoveronhuojennus ulotu osakevaihtoon, vaikka järjestely teknisesti hoidettaisiin omien osakkeiden siirtona pörssin kaupankäyntijärjestelmässä.<sup>172</sup>

---

<sup>167</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 301.

<sup>168</sup> Huikuri ym. 2016, s. 197.

<sup>169</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 301.

<sup>170</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 301.

<sup>171</sup> Järvenoja 2007, s. 270.

<sup>172</sup> Immonen 2018, s. 423.



VSVL 16 §:n mukaan, jos hankkivan yhtiön tai kohdeyhtiön osakkeenomistajat eivät ole Suomessa TVL:n mukaan yleisesti verovelvollisia, ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa oleva sivukonttori, eikä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön tai ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa oleva sivuliike, ei varainsiirtoveroa ole suoritettava. Näin ollen ulkomaisen kohdeyhtiön osakkeista ei varainsiirtoveroa tarvitse maksaa. Osakeyhtiön ollessa Suomessa rajoitetusti verovelvollinen on luovuttaja eli kohdeyhtiön osakkeenomistajat velvollisia perimään varainsiirtoveron hankkivalta yhtiöltä ja tilittämään sen kahden kuukauden kuluessa osakevaihtosopimuksen tekemisestä. Kohdeyhtiössä voi olla runsaasti osakkeenomistajia, jolloin yllä kuvattu periminen voi olla käytännössä varsin vaikeasti toteutettava toimi. Useimmiten tällaisissa tilanteissa kohdeyhtiö on käytännössä suorittanut varainsiirtoveron.<sup>173</sup>

#### 4.6 Perintö- ja lahjaverotus

Osakevaihtoa voidaan joutua arvioimaan TVL 48 §:n luovutusvoittoverovapauden lisäksi myös lahjaverotuksen kannalta liittyen perintö- ja lahjaverolain (12.7.1940/378, PerVL) 55 §:n sukupolvenvaihdoshuojennukseen. Joskus yhtiörakenne voi olla järjestettynä valmiiksi konsernimuotoon. Sukupolvenvaihdoksen toteuttamiseksi voi olla järkevää muodostaa osakevaihdon avulla yksi omistajayhtiö ja jatkaa yritystoimintaa siihen kootuilla varoilla. Osakevaihdon seurauksena muodostuvaan yhtiöön voidaan soveltaa PerVL 55 §:n sukupolvenvaihdoshuojennusta, jos toimintaa jatketaan saaduilla varoilla. Jos osakevaihdolla tuodaan yritystoimintaan kuulumattomia sijoitusvaroja sukupolvenvaihdoksen kohteena olevaan yhtiöön, ei sukupolvenhuojennusta voida soveltaa näihin varoihin.<sup>174</sup>

Osakevaihdossa kohdeyhtiön saamien uusien osakkeiden hankintameno ja hankinta-aika siirtyvät uusille osakkeille<sup>175</sup>. Näiden osakkeiden luovutuksessa voidaan soveltaa tuloverolain 48 §:n luovutusvoittoverovapautta, jos saatujen osakkeiden luovutuksessa täyttyvät pykälässä vaaditut verovapauden edellytykset. Jos osakevaihdossa saadaan aiemmin omistettujen osakkeiden sijaan uusia osakkeita ja vanhojen osakkeiden aikaisempaan luovutukseen on sovellettu TVL 48 §:n säännöksiä, jatkoluovutuksen seurantajakso siirtyy uusiin osakkei-

---

<sup>173</sup> Järvenoja 2007, s. 270. ja Huikuri ym. s. 197.

<sup>174</sup> Verohallinnon ohje, Dnro A56/200/2017, jakso 7.3.

<sup>175</sup> Ks. kappale 2.4

siin. Tällöin edellisellä omistajalla verovapaaksi katsottu luovutusvoitto vähennetään osakkeiden hankintamenoista ja hankintameno-olettamasta viiden vuoden sisällä verovapaasta luovutuksesta tehdyssä jatkoluovutuksessa. Mikäli vanhojen osakkeiden luovutukseen on sovellettu PerVL 55 §:n sukupolvenvaihdoshuojennusta, uusien osakkeiden hankintamenoiksi määräytyy TVL 47 §:n mukaisesti osakkeiden sukupolvenvaihdosluovutusarvo.<sup>176</sup>

Osakevaihdossa voi olla myös kohteena sellaisia osakkeita, joihin on jo sovellettu TVL 48 §:n luovutusvoittoverovapautta tai PerVL 55§:n sukupolvenvaihdoshuojennusta. Huojennuksen säilymisen edellytyksenä on sukupolvenvaihdoshuojennuksen saaneen jatkajan tosiasiallinen rooli toiminnan jatkajana osakevaihdon seurauksena muodostuneessa toimintarakenteessa. Tällaisena roolina voidaan pitää asemaa, jota sukupolvenvaihdoshuojennuksen myöntäminen uudessa osakevaihdon seurauksena syntyneessä toimintarakenteessa vaatisi. Myöskään yhtiön omaisuus ei saa muuttua sijoitusluonteiseksi varallisuudeksi.<sup>177</sup>

Tapauksessa KHO 2016:185 oli kyse siitä, oliko suunniteltu osakevaihto PerVL 55 § 6 momentin mukainen luovutus, jonka johdosta maksuunpanematta vero maksuunpannaan 20 prosentilla korotettuna. Suunnitellussa osakevaihdossa A saa lahjana saamiensa B Oy:n osakkeiden sijaan C Oy:n liikkeelle laskemia uusia osakkeita. Tällöin A:n välitön omistus B Oy:ssä muuttuisi välilliseksi. B Oy:n liiketoiminta jatkuu ennallaan ja A toimii C Oy:n hallituksen jäsenenä osallistuen näin yritystoimintaan. Korkein hallinto-oikeus katsoi, että PerVL 55 §:n tarkoituksena on turvata yritystoiminnan jatkuvuus ja kun osakkeita ei luovuteta ulkopuoliselle, omistuksen säilyessä välillisesti samoilla henkilöillä A:n jatkaessa lahjaksi saamiinsa osakkeisiin liittyvää yritystoimintaa, ei PerVL 55 § 6 momentin mukaista lahjaveroa korotuksineen voida maksuunpanna.

#### **4.7 Maastapoistumisvero**

Osakevaihtoon liittyvästä maastapoistumisverosta (nk. exit tax) säädetään erikseen osakevaihtoa koskevassa EVL 52 f §:n 3 ja 4 momentissa. Näiden momenttien mukaan jo osakevaihdossa osakkeita saanut luonnollinen henkilö siirtyy asuvaksi muuhun valtioon kuin Euroopan talousalueeseen (ETA) kuuluvaan valtioon ennen kuin viisi vuotta on kulunut sen

---

<sup>176</sup> Verohallinnon ohje, Dnro A56/200/2017, jakso 7.3.

<sup>177</sup> Verohallinnon ohje, Dnro A56/200/2017, jakso 7.3.

verovuoden päättymisestä, jonka aikana osakevaihto on tapahtunut, katsotaan verottamatta jätetty luovutusvoitto osakevaihdossa osakkeita saaneen henkilön veronalaiseksi tuloksi. Vastaavasti jos luonnollinen henkilö luovuttaa osakevaihdossa saamiaan osakkeita asuaan toisessa ETA-valtiossa ja luovuttaminen tapahtuu ennen kuin viisi vuotta on kulunut sen verovuoden päättymisestä, jonka aikana osakevaihto on tapahtunut, luetaan sen verovuoden tuloksi, jona vastikeosakkeiden luovutus tapahtui.

Exit taxin alaiset luovutusvoiton määrä lasketaan normaalisti luovutusvoittoverosäännösten perusteella. Luovutetut osakkeet arvostetaan lain sanamuodon mukaisesti siihen arvoon, mikä niillä on ollut osakevaihdon tapahtuessa. Osakevaihdon jälkeisiä arvonnousuja tai –alennuksia ei siten huomioida veron määrässä.<sup>178</sup>

Maastapoistumisveron tarkoituksena on estää verotuksen välttäminen osakevaihdossa syntyvän luovutusvoittoverotuksen lykkäsedun avulla. Esimerkiksi jos yhtiö D Oy:n osakkeet vaihdetaan osakevaihdolla toisen yhtiön E Oy:n osakkeisiin, luovutusvoittoverotus siirtyy E Oy:n osakkeiden luovutushetkeen. Mikäli E Oy:n uusi osakas muuttaa pois Suomesta ennen osakevaihdolla saatujen osakkeiden luovutusta, osakevoitosta ei välttämättä makseta veroa lainkaan, tai veronsaajavaltio ei ole Suomi. Muuttavalle osakkaalle on kyseisessä tilanteessa myös kahdenkertaisen verotuksen riski, mikäli luovutusvoitosta menee sekä maastapoistumisvero sekä uuden asuinvaltion luovutusvoittovero.<sup>179</sup>

Osakevaihdon maastapoistumisvero on ongelmallinen perättäisten yritysjärjestelyiden tilanteissa, sekä mahdollisten luovutustappioiden vähennysoikeuden kannalta. Jos osakevaihdolla saadut osakkeet vaihtuvat sulautumisessa tai jakautumisessa uusiin osakkeisiin, tämä ei katkaise maastapoistumisveron aikarajaa jatkuvuusperiaatteen nojalla. Jos taas yhtiö osakevaihtoa seuraa useampi osakevaihto, exit tax- aikarajaa täytynee soveltaa niiden kohdalla erikseen. Periaatteessa maastapoistumisvero voi myös johtaa luovutustappion syntymiseen. Tällaisen luovutustappion vähennyskelpoisuus määräytynee TVL 50 §:n yleissäännöillä. Käytännössä osakevaihtoa seuraavissa muutoksissa on käytössä kolmen vuoden karenssi-aika. Jos tätä ei huomioida, seurauksena on realisoitumattoman arvonnousun verotus.<sup>180</sup>

---

<sup>178</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 296. Ks. myös HE 148/2011 vp, s. 8–9.

<sup>179</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 297–298.

<sup>180</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 298.

## 5 Muita osakevaihdon vaikutuksia

### 5.1 Vastikeosakkeiden korvamerkintä

Osakevaihdossa saadaan vastikkeena osakkeita hankkivalta yhtiöltä. Kun näitä osakkeita myydään tai näille osakkeille muodostunutta sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoa lähdetään palauttamaan, muodostuu selvä tulkintaongelma. Voiko vastikkeena saatuja osakkeita niin sanotusti korvamerkitä saaduksi vastikkeena jostain tietystä osakkeesta?

Verohallinnon kannan mukaisesti, jos verovelvollinen luovuttaa vain osan omistamistaan listaamattoman yhtiön osakkeista, esimerkiksi saman yrityksen saman lajisista osakkeista, on luovutusvoiton laskemiseksi ratkaistava, mitkä osakkeet hän on luovuttanut. Luovutusjärjestys vaikuttaa suoraan voiton tai tappion määrään osakkeiden hankintamenon ja -ajan ollessa vaihteleva. Mikäli osakkeet voidaan yksilöidä esimerkiksi osakas- tai osakeluettelon avulla, osakas voi itse päättää mitkä osakkeet hän luovuttaa. Mikäli osakkeita ei voida yksilöidä, osakkaan katsotaan luovuttavan suhteellinen osa jokaisesta eri aikana ja hinnalla hankkimastaan osakkeesta. Mikäli osakkeet kuuluvat arvo-osuusjärjestelmään näitä osakkeita ei yksilöidä numeroilla tai muilla tunnisteilla siten, että osakkeiden omistaja voisi luovuttaa määräämänsä yksittäisen osakkeen. Näissä tapauksissa luovutusjärjestyksestä on säädetty, että osakkeet katsotaan luovutetuiksi siinä järjestyksessä kuin se on saatu, jollei osakkeiden omistaja muuta näytä. Kyseessä on niin kutsuttu First In - First Out -periaate eli FIFO-periaate.<sup>181</sup>

Honkamäki ym. mukaan osakevaihdossa saatuja osakkeita ei voi korvamerkitä saaduksi vastikkeena jostain tietystä osakkeesta. Heidän mielestään verotuksessa yleisesti noudatettavan yllä kuvatun FIFO-periaatteen mukaisesta katsotaan osakkeita luovutettaessa ensin luovutetuiksi vanhimmat eli ensiksi hankitut osakkeet, mikäli muuta ei näytetä. Verovelvollinen voi kuitenkin osakevaihdossa saatujen osakkeiden luovutustilanteessa katsoa oikeutetusti luovuttaneensa mitkä tahansa osakkeet, vaikka viimeisenä hankitut. Luovutusvoittoa laskettaessa hankinta-ajalla on merkitystä vain luonnolliselle henkilölle, koska vain luonnollisella

---

<sup>181</sup> Verohallinnon ohje, Dnro VH/2358/00.01.00/2019, jakso 21.1

henkilöllä on mahdollisuus käyttää hankintameno-olettamaa todellisen hankintameno-  
jasta.<sup>182</sup>

## 5.2 Osakevaihto ja SVOP-rahasto

Sijoitetun vapaan oman pääoman (SVOP) rahasto on osakkeenomistajalle joustava tapa hallita yhtiön pääomaa, koska rahastoon tehdyistä sijoituksista ei tarvitse tehdä ilmoitusta kaupparekisteriin sekä oman pääoman sijoitukset voidaan tehdä vastikkeettomina. SVOP-rahastosijoitus myös lisää yhtiön varallisuutta ja täten osakkeen matemaattista arvoa mahdollistaen suuremman osingonjaon.<sup>183</sup>

Osakeyhtiölain 8 luvun 2 § säätelee sijoitetun vapaan pääoman rahastosta (SVOP):

”Sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon merkitään se osa osakkeiden merkintähinnasta, jota perustamissopimuksen tai osakeantipäätöksen mukaan ei merkitä osakepääomaan ja jota ei kirjanpitolain mukaan merkitä vieraaseen pääomaan, sekä sellainen muu oman pääoman sijoitus, jota ei merkitä muuhun rahastoon. Rahastoon merkitään myös se määrä, jolla osakepääomaa alennetaan ja jota ei käytetä tappion kattamiseen tai varojen jakamiseen.”

Tämän mukaisesti sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon voidaan merkitä muu oman pääoman sijoitus, jota ei merkitä muuhun rahastoon. Yhtiöoikeudellisesti tällainen sijoitus on vastikkeeton sijoitus SVOP-rahastoon, joka perustuu sijoituksen tekijän ja yhtiön väliseen sopimukseen. Sijoitus tähän rahastoon voidaan tehdä usealla erilaisella tavalla. Yhtiölle annettu pääomalaina tai muu rahalaina voidaan muuttaa SVOP:ksi tai yhtiöön voidaan sijoittaa oman pääoman ehdoin rahavaroja tai muuta omaisuutta ilman, että osakkeenomistaja saa lisää yhtiön osakkeita.<sup>184</sup>

EVL 6 §:n 1 momentissa määritetään, että vastaanottavalle yhtiölle SVOP-rahastoon tehtävä sijoitus on verovapaa pääomasijoitus. Mikäli sijoituksen tekijä on yhtiön osakkeenomistajat,

---

<sup>182</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 294.

<sup>183</sup> Viitala 2018, s. 98.

<sup>184</sup> Viitala 2018, s. 97–98.

voidaan sijoitusta pitää kiistattomasti verovapaana pääomasijoituksena, joka lisää osakkeenomistajan osakkeiden hankintamenoa. Mikäli sijoituksen SVOP-rahastoon tekee yhtiön ulkopuolinen, sijoituksen verotuksellisia seuraamuksia on arvioitava tapauskohtaisesti.<sup>185</sup>

Yhtiöoikeudellisesti osakevaihdossa on siis kysymys aiemmin selvitetystä OYL 9 luvun 4 §:n suunnatusta osakeannista, jossa osakkeiden merkinnästä maksetaan antamalla apporttina OYL 9 luvun 12 §:n mukaisesti osakevaihtosopimuksessa määritetyt kohdeyhtiön osakkeet. Näin ollen osakkeen merkintähinta voi tulla merkityksi joko osakepääomaan tai yllä kuvattuun sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon riippuen siitä, miten suunnattua osakeantia koskevassa yhtiökokouksessa on merkinnästä määrätty. Mikäli yhtiökokouksen päätöksessä ei ole mainintaa merkinnästä, sovelletaan osakeyhtiölain merkintäolettamia, ellei kirjanpitolaki määrää toisin.<sup>186</sup>

Osakkeiden merkinnässä on huomioitava, sovelletaanko nimellisarvotonta vai nimellisarvoista pääomajärjestelmää. Sillä nimellisarvoisessa pääomajärjestelmässä osakepääoman on vastattava vähintään vastikkeeksi annettujen osakkeiden nimellisarvon määrää.<sup>187</sup> Osakevaihdossa voidaan maksaa rahavastikkeena enintään kymmenen prosenttia vastikeosakkeiden yhteenlasketusta nimellisarvosta. Jos osakkeella ei ole nimellisarvoa, suhteutetaan rahavastikkeen enimmäismäärä siihen osaan annettavien osakkeiden merkintähinnan maksusta, joka merkitään osakepääomaan. Mikäli koko merkintähinta kirjataan SVOP-rahastoon osakeyhtiölain mahdollistamalla tavalla, yhtään rahavastiketta ei voida antaa, sillä kymmenen prosenttia nolasta on nolla.<sup>188</sup>

Aiemmin todetusti osakevaihdossa annettavien vastikeosakkeiden merkintähinta voidaan kirjata SVOP-rahastoon tai osakepääomaan tai molempiin. OYL säättää merkintämaksun kirjaamiseen liittyvistä olettamista eri tavalla riippuen siitä onko kyse uusien tai omien osakkeiden merkinnästä. Jotta tällaisilta olettamilta vältytään, selvintä on määrätä osakeantipäätöksessä merkintämaksun kirjaamisesta.<sup>189</sup> Kirjanpidollisesti osakevaihdossa on kyse yhtiön

---

<sup>185</sup> Viitala 2018, s. 98.

<sup>186</sup> Mähönen – Villa 2009, s. 601.

<sup>187</sup> Mähönen – Villa 2009, s. 601.

<sup>188</sup> Immonen 2018, s. 401.

<sup>189</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 159.

hankkiminen omia osakkeita käyttämässä ja se voidaan toteuttaa joko kirja-arvoista tai käyvistä arvoista. Mikäli osakevaihto toteutetaan käyvistä arvoista, vastaa se niin kutsuttua nettoapporttia.<sup>190</sup>

Tuloverolain 33 b §:ä sääntelee listamaattomasta yhtiöstä saadun osingon verotuksesta. Saman pykälän kuudennessa momentissa säännellään listaamattoman yhtiön tekemää SVOP-palautusta:

”Muusta kuin julkisesti noteeratusta yhtiöstä saatua osakeyhtiölain 13 luvun 1 §:n 1 kohdassa tarkoitettua varojenjakoja vapaan oman pääoman rahastosta pidetään osinkona, ja siihen sovelletaan, 45 a §:ssä säädetyin poikkeuksin, mitä tässä pykälässä säädetään.”

Tämä tuloverolain yllä kuvattu momentti tarkoittaa sitä, että listaamattoman yhtiön jakaman osinkotulon verotusta koskevia säännöksiä sovelletaan myös tällaisesta yhtiöstä saatuun OYL 13 luvun 1 §:n 1 kohdassa tarkoitettuun varojenjakoan vapaan oman pääoman rahastosta. Varojenjakoja voidaan siis käsitellä verotuksessa luovutuksena Tuloverolain 45 a §:n edellytysten täytyessä.<sup>191</sup>

”Muusta kuin julkisesti noteeratusta yhtiöstä saatua osakeyhtiölain 13 luvun 1 §:n 1 kohdassa tarkoitettua varojenjakoja vapaan oman pääoman rahastosta pidetään veronalaisena luovutuksena siltä osin kuin verovelvolliselle palautetaan tämän yhtiöön tekemä pääomansijoitus, jos

1. pääomansijoituksen tekemisestä on varojenjaosta päätettäessä kulunut enintään kymmenen vuotta; ja
2. verovelvollinen esittää tässä pykälässä tarkoitettujen edellytysten täytymisestä luotettavan selvityksen.”

SVOP-rahastosta tehtävän varojenjaon käsitteleminen luovutuksena edellyttää verovelvollisen selvitystä EVL 6 c §:n ja TVL 45 a §:n edellytysten täyttymisestä:

- jaettavien varojen on oltava peräisin tehdystä pääomansijoituksesta;

---

<sup>190</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 303–304.

<sup>191</sup> Viitala 2018, s. 99–100.

- pääomanpalautus palautetaan sijoituksen tehneelle;
- pääomansijoituksen tekemisestä on kulunut enintään kymmenen vuotta varoja jaettaessa.<sup>192</sup>

Hallituksen esityksen mukaisesti sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta tehtävää:

”Varojenjakoä käsiteltäisiin luovutuksena siltä osin kuin jaossa palautettava määrä vastaa yhtiöön tehdyn pääomansijoituksen määrää. säännöstä voitaisiin soveltaa, jos asiassa esitetään luotettava selvitys siitä, että jaossa saadut varat ovat tällaisia pääomansijoituksia. Kyseeseen tulisivat lähinnä osakkaiden maksumat merkintähinnat osakkeista tai optioista taikka muista erityisistä oikeuksista sekä muut oman pääoman sijoitukset.”<sup>193</sup>

Samaisessa hallituksen esityksen perustelujen mukaan vapaan oman pääoman palautusta ei voisi kohdella luovutuksena, mikäli palautettavissa varoissa olisi kyse esimerkiksi yritysjärjestelyissä muodostuneista oman pääoman erien jaosta. Kuitenkin korkein hallinto-oikeus on katsonut vuosikirjapäätöksessään KHO 2016:103, että osakevaihdossa syntyneeseen SVOP-rahaston palauttamiseen voitiin soveltaa TVL 45 a §:n säännöstä. KHO perusteli päätöstään osakevaihdon yhtiöoikeudellisella luonteella osakeantina, jossa merkintähinta maksetaan apportiomaisuudella. Merkitystä annettiin myös sille, että osakevaihto on yleisraanto, jota pidetään verotuksessa luovutuksena. Näin ollen SVOP-rahaston palautus voitiin verottaa luovutuksena, eikä osinkona.

Esimerkiksi Yhtiö A:ssa on kaksi osakasta, henkilöt B ja C. Molemmat omistavat yhtiön osakkeista 50 prosenttia. Kaikki yhtiön osakkeet ovat samanlaisia. Yhtiö päättää laajentaa toimintaansa ja tarvitsee lisää rahoitusta. B:llä on ylimääräistä rahaa ja hän sijoittaa yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon 80 000 euroa. Kuuden vuoden kuluttua SVOP-rahasto päätetään palauttaa. SVOP-rahasto muodostuu ainoastaan B:n tekemästä 80 000 euron sijoituksesta, joten B ja C päättävät palauttaa varat ainoastaan B:lle. OYL mahdollistaa poikkeamisen varojenjaosta yksimielisellä päätöksellä. Verolainsäädäntö saattaa kuitenkin katsoa, että B ja C ovat molemmat saaneet 40 000 euroa SVOP-palautuksena. Tällöin B:tä verotetaan luovutusvoittovero- ja C:tä osinkoverosäännöksillä, vaikka varat olisi palautettu ainoastaan B:lle. Tämän lisäksi B voi saada maksettavakseen vielä lahjaverot,

---

<sup>192</sup> Viitala 2018, s. 100.

<sup>193</sup> HE 185/2013 vp, s. 44.



sillä voidaan katsoa, että C olisi lahjoittanut oman osuutensa B:lle. Tällaisen tilanteen voisi välttää käyttämällä erilaisia osakkeita. Tällöin B:n tekemä sijoitus olisi tehty osakevastikkeellisesti siten, että kyseessä olevan osakesarjan osakkeita olisi vain henkilöllä B ja SVOP:n palautuksessa tehtäisiin päätös jakaa varoja ainoastaan näille osakkeille.<sup>194</sup>

### 5.3 Tappioiden siirtyminen

Osakevaihdon seurauksena yhtiöiden omistusrakenne muuttuu. Osakkeiden vaihto voi tästä syystä vaikuttaa kohdeyhtiön ja osakeannin kautta myös hankkivan yhtiön vahvistettuihin tappioihin.<sup>195</sup> Tuloverolaissa ei ole säädetty tappioiden siirtymisestä osakevaihdoissa. Osakevaihdoissa ei välttämättä vaihdu yli puolet osakkeista, jos yhtiössä on erilaisia äänioikeuksia tuottavia osakkeita. Silloin kun on kyseessä tällainen tilanne, osakevaihtoa pidetään tuloverolain sanamuodon mukaisen tulkinnan mukaan kohdeyhtiön osakkeiden omistajanvaihdoksena eli normaalina osakkeiden luovutuksena, vaikka luovutuksessa ei luovutusvoitoveron lykkääntymisen vuoksi veroja makseta. Tällöin osakevaihdosta voi seurata kohdeyhtiön tappioiden menettäminen, mikäli kohdeyhtiön osakkeista yli puolet vaihtaa omistajaa (TVL 122 §<sup>196</sup>). Sama koskee myös kohdeyhtiön välittömässä omistuksessa olevia suomalaisia tytäryhtiöitä.<sup>197</sup>

Osakevaihdon seurauksena myös hankkivan yhtiön omistusrakenteissa saattaa tulla muutoksia, jolloin yhtiön veroerät menetetään. Omistusrakenteen muutos johtuu yleensä siitä, että osakevaihdoissa on osakeyhtiölain kannalta teknisesti kyse hankkivan yhtiön osakepääoman korottamisesta apportiomaisuutta vastaan suuntaamalla osakeanti kohdeyhtiön osakkeenomistajille. Tällöin osakevaihdon seurauksena hankkivassa yhtiössä tapahtuu omistajanvaihdos, jos kohdeyhtiön osakkeenomistajat omistavat osakevaihdon seurauksena yli puolet hankkivan yhtiön osakkeista. Sama tilanne koskee myös hankkivan yhtiön välittömässä omistuksessa olevia suomalaisia tytäryhtiöitä.<sup>198</sup>

---

<sup>194</sup> Esimerkkiä sivuavat tulkinnat, ks. tapaukset: *KHO 2016:103*, joka käsittelee osakevaihdon seurauksena syntyneen SVOP-rahaston palautuksen verotusta. *KHO 2016:104*, joka liittyy lahjaverotuksen perusteesta vähennettävään ns. korvamerkittyyn SVOP-sijoitukseen.

<sup>195</sup> *Immonen* 2018, s. 422.

<sup>196</sup> Ks. *Andersson – Penttilä* 2014, tuloverolain 122 §:n tulkinnasta, s. 856–871.

<sup>197</sup> *Kukkonen – Walden* 2015, s. 353–354.

<sup>198</sup> *Kukkonen – Walden* 2015, s. 354.

Tappioiden siirtymisessä on tärkeää huomata ero tuloverolain tappionsiirtosäännösten ja EVL 52 f §:n edellytysten välillä. Tuloverolain säännös on sidottu osakkeiden lukumäärään, kun taas elinkeinoverolain mukainen osakevaihto perustuu osakkeiden äänimäärään. Osakevaihto voidaan siten toteuttaa alle 50 prosentin osakemäärällä ilman tappioiden häviämistä.<sup>199</sup>

Tappioiden menetystä osakevaihdon yhteydessä voidaan pitää tuloveroseuraamuksena. EVL 52 f:n ja yritysjärjestelydirektiivin sääntelyn tarkoituksena on ollut järjestelyiden tuloveroista vapaa toteutus ja veroseuraamuksien lykkääntyminen myöhemmäksi. Tällöin osakevaihtoa koskevan säännöksen mukaisena voitaisiin pitää tulkintaa, jonka mukaan osakevaihto ei johda tappioiden menettämiseen, vaikka yli puolet osakkeista vaihtaa omistajaa. Nyt tappioiden menettämisen mahdollisuutta voidaan pitää yritysjärjestelydirektiivin henkeen vastaisena.<sup>200</sup> Tappioiden menetykselle on kuitenkin mahdollista hakea poikkeuslupaa verohallinnolta. Osakevaihtoa voidaan pitää yleensä hyväksyttävänä syynä myöntää Verohallinnon poikkeuslupa tappioiden käyttämiseen, koska tappioyhtiön toimintaa jatketaan tavallisesti konsernin osana. Tällä tavoin tappioiden häviäminen voidaan välttää.<sup>201</sup>

#### 5.4 Ryhmävaihto

Yksittäinen osakkeenomistaja ei useinkaan omista riittävän suurta osaa kohdeyhtiön osakkeista, että hän voisi luovuttaa äänivaltaenemmistöön riittävän määrän osakkeita. Varsinkin pörssinoteeratuissa yhtiöissä omistus on usein hajautunut erittäin laajalle ja tiukasti tulkittuna osakevaihtoa ei voi tällaisissa yhtiöissä tehdä lainkaan, ellei hankkivalla yhtiöllä ole jo muutoin saatuna äänivaltaenemmistöä. EVL 52 f §:ssä ei sanamuodon mukaisesti tulkittuna voida suoraan lausua, voidaanko äänivalta kerätä useammasta vaihdosta eli niin kutsutulla ryhmävaihdolla. Säännös ei kuitenkaan suoraan sitä kielläkään.<sup>202</sup>

Osakevaihdon sääntelyn taustan perusteella tällaista ”keräämistä” voidaan pitää hyväksyttävänä, mikäli vaihdot tehdään yhteisenä vaihtona toisiinsa asiallisesti ja ajallisesti liittyen. Ryhmävaihto onkin hyväksytty varsin joustavasti, ollen nykyään tavanomainen tapa toteut-

---

<sup>199</sup> *Kukkonen – Walden* 2015, s. 354.

<sup>200</sup> *Järvenoja* 2007, s. 400–401.

<sup>201</sup> *Immonen* 2018, s. 422.

<sup>202</sup> *Immonen* 2018, s. 412.

taa verotehokkaasti kohdeyhtiöiden haltuunotto etenkin laajasti omistettujen yhtiöiden omistusjärjestelynä. Ryhmävaihdossa tulee kuitenkin huolehtia, että hankinnat perustuvat yhteiseen sopimukseen. Tyypillisesti ryhmävaihto on liittynyt arvopaperimarkkinalain (26.5.1989/495) 11 luvun mukaiseen julkiseen, joko vapaaehtoiseen tai pakolliseen ostotarjoukseen.<sup>203</sup>

## 5.5 Konserniavustus

Lain konserniavustuksesta verotuksessa (21.11.1986/825) (KonsAvL) 2 §:n mukaan osakeyhtiö voi antaa toiselle osakeyhtiölle konserniavustusta, mikäli saman lain 3 §:n mukainen kotimainen osakeyhtiö omistaa vähintään yhdeksän kymmenesosaa toisen kotimaisen osakeyhtiön osakepääomasta. Konserniavustus luetaan yhtiön veronalaiseksi tuloksi. Riittävä omistusosuus voi muodostua suoran tai epäsuoran omistuksen kautta<sup>204</sup>. KonsAvL 3 §:ssä tarkoitetun konsernisuhteen tulee KonsAvL 7 §:n 1 kohdan mukaan olla kestänyt koko verovuoden ajan. Lisäksi sekä antajan että saajan tilikausien tulee KonsAvL 7 §:n 2 kohdan mukaan lähtökohtaisesti päättyä samanaikaisesti.

Konserniavustus luetaan KonsAvL 4 §:n mukaan antajansa verotuksessa menoksi ja saajan verotuksessa tuloksi sinä verovuonna, jona se on suoritettu. KonsAvL 5 § edellyttää, että konserniavustusta vastaavat meno- ja tulokirjaukset on tehty myös kirjanpidossa. Avustuksen määrä ei saa KonsAvL 6 §:n mukaan ylittää antajan elinkeinotoiminnan tulosta ennen konserniavustuksen vähentämistä.

Osakevaihdon yhteydessä konserniavustus on näin ollen periaatteessa mahdollinen, jos hankkiva yhtiö saa vähintään yhdeksänkymmentä prosenttia kohdeyhtiön osakkeista. Konserniavustuksen vaatimuksena ollessa tilikausien yhteneväisyydet, ostettaessa osakeyhtiön osakekanta osakevaihdolla tilikauden aikana, ei konsernisuhtevaatus kuitenkaan täyty, koska konsernisuhte ei ole vallinnut koko verovuotta. Tällaisessa tilanteessa ei auta edes osakevaihto tai –kauppa tilikauden ensimmäisenä päivänä.<sup>205</sup>

---

<sup>203</sup> Immonen 2018, s. 412.

<sup>204</sup> Verohallinnon ohje, VH/5873/00.01.00/2019, jaksio 1.

<sup>205</sup> Kukkonen – Walden 2010, s. 332. Katso myös KHO 1995 B 509. Tapauksessa KHO ei hyväksynyt konserniavustusta, koska konsernisuhte ei ollut kestänyt koko verovuotta, vaikka kauppa oli tehty tilikauden ensimmäisenä päivänä.

Osakevaihdolla siirretty kohdeyhtiö voi antaa tai vastaanottaa konserniavustusta muille samaan konserniin kuuluville yhtiöille, mikäli näiden yhtiöiden välillä on jo aiemmin ollut konsernisuhde. Mikäli hankkiva yhtiö ja kohdeyhtiö kuuluvat samaan konserniin, mutta hankkiva yhtiö on osakevaihtoa varten perustettu uusi yhtiö, yhtiöt eivät voi vielä sinä vuonna, jolloin osakevaihto on toteutettu, antaa keskenään konserniavustusta. Toisaalta, jos osakevaihdolla siirretty kohdeyhtiö ja hankkiva yhtiö kuuluvat samaan konserniin ja hankkiva yhtiö on olemassa oleva yhtiö, yhtiöt voivat jo sinä vuonna, kun osakevaihto on tehty, antaa keskenään konserniavustusta.<sup>206</sup>

## 5.6 Optio-oikeudet osakevaihdossa

Toteutettaessa osakevaihto voi kohdeyhtiön työntekijöillä tai osakkailla olla optio-oikeuksia, joiden perusteella voi olla oikeus merkitä osakkeita määrättyyn merkintähintaan tai tiettyin ehdoin ja ajankohtana. Voidaanko optioiden ehtoja ja kohdeyhtiötä muuttaa, ettei siitä aiheudu veroseuraamuksia? Hankkivalle yhtiölle voi olla merkitystä sillä, että optio-oikeudet kohdistetaan sen osakkeisiin. Perusteena voi hankkivassa yhtiössä olla esimerkiksi se, ettei hankkiva yhtiö halua laimentaa omistustaan kohdeyhtiössä, mutta kohdeyhtiön työntekijöitä halutaan sitouttaa kohdeyhtiöön siirtämällä optiosopimukset hankkivaan yhtiöön.<sup>207</sup>

Tuloverolain 66 § 3 kohdan mukaisesti työsuhdeopiton käyttämiseen rinnastetaan sen luovutus. Osakevaihdossa optio-oikeutta koskeva sopimus siirtyy hankkivalle yhtiölle. Tällöin tulkintaongelmaksi muodostuu se, onko työntekijä luovuttanut optio-oikeuden. Jos työntekijä on luovuttanut optio-oikeuden, hänelle veronalaiseksi tuloksi katsotaan option luovutushinta vähennettynä tämän maksamalla arvolla. Tällöin optio-oikeuden arvo on työntekijän veronalaista ansiotuloa.<sup>208</sup>

KVL on ottanut kantaa optio-oikeuksien korvaamiseen ennakkoratkaisussa 2002/29. Ratkaisussa oli kysymys osakevaihdossa saatavasta samansisältöisestä hankkivan yhtiön optio-oikeudesta. Työntekijä luopui kohdeyhtiön optio-oikeudesta ja sai hankkivalta yhtiöltä samanlaisen sopimuksen tilalle. KVL katsoi, ettei kysymyksessä ollut optio-oikeuden käyttäminen eli osakkeiden merkintä, hankinta tai optio-oikeuden luovuttaminen, joten työntekijälle ei

---

<sup>206</sup> *Kukkonen – Walden* 2010, s. 332.

<sup>207</sup> *Järvenoja* 2007, s. 268.

<sup>208</sup> *Järvenoja* 2007, s. 268.

synny veronalaista palkkatuloa. Järvenoja mainitseekin, että oikeusohjeena voitaneen pitää, että mikäli työntekijä saa saman ehtoisen hankkivan yhtiön myöntämän optio-oikeuden ja mikään tämän oikeuden keskeisistä ehdoista ei muutu, ei työntekijälle muodostu veronalaista ansiotuloa.<sup>209</sup> Myös verohallinto ottaa tähän kantaa ohjeessaan Työsuhdeoptioiden verotus. Ohjeen mukaisesti, jos optio-ohjelman ehtojen muuttaminen ei ole optio-oikeuden käyttämistä, ei siitä tällöin muodostu verotettavaa ansiotuloa työntekijälle.<sup>210</sup>

## 5.7 Veronkiertosäännös

Osakevaihtoon liittyvän tuloverotuksen alueella veron kiertämistä arvioidaan yleisen VML 28 §:n veronkiertosäännöksen nojalla. Yritysjärjestelyitä kuten osakevaihtoa koskee erityinen EVL 52 h §:n veronkiertosäännös. EVL 52 h § perustuu yritysjärjestelydirektiivin 15 artiklaan<sup>211</sup>. Säännöshierakisesti erityissäännös syrjäyttää yleisäännöksen, jonka seurauksena yritysjärjestelyihin esimerkiksi osakevaihtoon ei sovelleta VML 28 §:ää. Verotusmenettelystä annetun lain 28 §:n tarkoituksena voidaan katsoa olevan sellaisien oikeustoimien estäminen, joilla pyritään saavuttamaan verolainsäädännön kannalta vieraita veroetuja käyttämällä keinotekoisia järjestelyjä.<sup>212</sup>

EVL 52 h §:n mukaan osakevaihtoon kuten muihinkin EVL:n yritysjärjestelyihin liittyvä verokohtelu voidaan jättää soveltamatta, jos on ilmeistä, että järjestelyjen yksinomaisena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista on ollut veron kiertäminen tai veron välttäminen. Jos järjestelyä pidetään tämän pykälän mukaisena veron kiertämisenä, kunkin lainkohdan mukaiset jatkuvuusperiaatteeseen perustuvat veroedut menetetään. Tämän erityissäännöksen ottamisen tarkoituksena on ollut korostaa liiketoiminnallisten perusteiden roolia yritysjärjestelyiden syinä.<sup>213</sup> Veron kiertämistä koskevan EVL 52 h §:n tarkoitus ei ole kuitenkaan estää normaalia verosuunnittelua, vaan torjua yritysjärjestelysäännöksiin sisältyvien etujen myöntäminen silloin, kun verotukselliset tekijät ovat yksinomainen tai yksi pääasiallisista tarkoituksista koko järjestelylle.<sup>214</sup>

---

<sup>209</sup> *Järvenoja* 2007, s. 268

<sup>210</sup> Ks. *Verohallinnon ohje, VH/6143/00.01.00/2019*, jakso 3.2.7.

<sup>211</sup> Ks. *Direktiivi 90/434/ETY*, nykyisin 2009/133/EY.

<sup>212</sup> *Immonen* 2018, s. 522.

<sup>213</sup> *Immonen* 2018, s. 524.

<sup>214</sup> *Verohallinnon ohje, Dnro A162/200/2017*, Jakso 5.

EVL 52 h §:n säännös voi siis tulla sovellettavaksi vain, jos on kysymys EUT:n määrittelemästä oikeuden väärinkäytöstä. Veronkiertosäännöstä ei siis voida soveltaa, mikäli osakevaihdossa ei synny konkreettisia ja järjestelmälle vieraita veroetuja. Järjestelmälle vieraita veroetuja eivät ole esimerkiksi hankkivan yhtiön nettovarallisuuden kasvattaminen tai osinkojen verokohtelun muuttuminen osakevaihdon seurauksena. Jos osakevaihdon seurauksena syntyy konkreettisia ja vieraita veroetuja, on osakevaihdolle esitettyjä liiketaloudellisia perusteita punnittava saavutettavia veroetuja vasten ja punnittava onko veron kiertäminen ollut ainoana tarkoituksena vai löytyykö toimelle myös hyväksyttävä taloudellinen syy.<sup>215</sup>

Hyväksyttävänä taloudellisena syynä voidaan EUT:n ratkaisukäytännön mukaan pitää muuta kuin verotuksellisen edun tavoittelua. Tällaisena liiketaloudellisena perusteena voidaan pitää esimerkiksi synergiaetuja, yhtiön kasvattamista, konsernirakennetta, yhtiön myyntikuntoon saattamista, yhtiön oston jälkeistä sopeuttamista konserniin, uusien osakkaiden saamisen varmistamista, henkilöstön sitouttamista, sukupolvenvaihdoksen helpottamista ja rahoitusjärjestelyjä.<sup>216</sup>

## **5.8 Ongelmakohtia osakevaihdossa veronkierron näkökulmasta**

Yritysjärjestelyiden yhteydessä veronkiertosäännökset ovat olleet esillä jakautumisia ja sulautumisia koskevilla ratkaisuisilla. Viime vuosien aikana veron kiertämiseen liittyvät kysymykset ovat olleet esillä erityisesti osakevaihtoon liittyen. Verosuunnittelulla saavutettavat hyödyt varsinkin osakevaihdon avulla kasvoivat sen jälkeen, kun käyttöomaisuuden luovutus säädettiin periaatteessa verovapaaksi elinkeinoverolain 6 b §:n perusteella.<sup>217</sup> Tämän säännöksen avulla osakevaihdolla voidaan nykyään päästä verovapaaseen jatkoluovutukseen. Tällaista mahdollisuutta ei EVL:n yritysjärjestelysäännöksiä laadittaessa vielä ollut olemassa.<sup>218</sup> Osakevaihdon avulla saada myös kasvatettua hankkivan yhtiön taseeseen tytär-

---

<sup>215</sup> Verohallinnon ohje, Dnro A162/200/2017, Kappale 5. Ks. myös KHO 2017:78 sekä C-126/10 Foggia

<sup>216</sup> Verohallinnon ohje, Dnro A162/200/2017, Kappale 5.

<sup>217</sup> Kukkonen 2010, s. 360.

<sup>218</sup> Kukkonen – Walden 2016, s. 301.

yhtiöksi jäävän osakkeen hankintamenoa, jonka avulla jatkoluovutus voi olla verovapaa, mikäli sitä ei tehdä nopeasti osakevaihdon jälkeen ja liiketoimintayhtiön arvo ei moninkertaistu muutamassa vuodessa.

Osakevaihtotilanteissa EVL 52 h §:n veronkiertosäännös on ollut viime vuosina esillä hallinto-oikeuksien ratkaisuisissa. Näissä tilanteissa on ollut kysymys siitä, onko osakevaihdolla pyritty kiertämään osinkotulojen ankarampaa verokohtelua. Osakevaihdollahan on mahdollista myös kasvattaa osakkeen matemaattista arvoa, joka mahdollistaa yhtiön osakkaalle suu-remmat edulliset osinkotulot.<sup>219</sup> Osakevaihdossahan välitön omaisuus voidaan muuttaa vä-  
lilliseksi käyttäen osakkaan omistamaa yhtiötä pankkina, josta osinkoja jaetaan kahdeksan prosenttia ja 150 000 euron rajojen mukaisesti. Osakevaihto onkin ongelmallisimman veronkiertosäännöksen soveltamisen kannalta erityisesti, jos tehdylle toimelle ei voida osoittaa mitään muuta syytä kuin EVL 6 b §:n hyödyntäminen tai osakkaiden osinkotulojen saaminen edul-  
lisemman osingon piiriin.<sup>220</sup>

Yritysjärjestelydirektiivin implementointiin liittyvässä valtionvarainvaliokunnan mietin-  
nössä viitattiin osakevaihdolla saatujen osakkeiden nopean jälleenmyynnin viittaavaan ve-  
ronkiertotarkoitukseen.<sup>221</sup> Myös oikeuskäytännössä on katsottu osakkeiden nopean myynnin  
pian osakevaihdon jälkeen olevan veronkiertoa.<sup>222</sup> Tämä liittyy yllä kerrottuun tilantee-  
seen jossa hankkiva yhtiö saa osakkeiden hankintamenoa osakkeiden käyvän arvon ja  
myydessään yhtiön pian osakevaihdon jälkeen, ei verotettavaa voittoa tulisi ja hankkiva yh-  
tiö välttää mahdollisesti kokonaan luovutusvoittoverotuksen.

Veronkiertoon voi viitata myös tilanteet, joissa osakkeenomistaja järjestää omistuksensa  
konsernimuotoon ja pyrkii hyödyntämään EVL 6 b §:n verovapaussäännöstä. Tämän jälkeen  
emoyhtiö luovuttaa osakevaihdolla saadut osakkeet elinkeinoverolain 6 b §:n edellyttämän  
vuoden omistusajan jälkeen eteenpäin. Kysymykseksi voi tällöin nousta ovatko osakkeet  
olleet yhtiön käyttöomaisuutta.<sup>223</sup>

---

<sup>219</sup> Penttilä 2016, s. 98.

<sup>220</sup> Kukkonen – Walden 2016, s. 368.

<sup>221</sup> VaVM 49/1995, s. 2.

<sup>222</sup> Ks. Esimerkiksi KHO 2002:81.

<sup>223</sup> Penttilä 2008, s. 102.

Osakevaihdossa saatujen osakkeiden luovutusvoittoverotus lykkääntyy EVL 52 f §:n mukaisesti hetkeen, kunnes nämä luovutetaan uudelleen. Miten käyttäytyy tilanne, jossa osakevaihdossa saadut osakkeet luovutetaan uudelleen osakevaihdolla. Tällöinhän, mikäli luovutus täyttää EVL 52 f §:n edellytykset, ei luovutusta voitaisi pitää luovutusvoittoverotusta realisoivana tapahtumana. Järvenojan kanta tähän kysymykseen on myönteinen. Jos osakevaihdon jälkeen toteutettu osakevaihto täyttää asetetut soveltamisedellytykset, aiheuttaa se luovutusvoittoverotuksen lykkääntymisen samoin kuin ensimmäisessä osakevaihdossa.<sup>224</sup> Kysymykseksi jääkin, mitä hyötyä voitaisiin saada toteuttamalla osakevaihdon jälkeen uusi osakevaihto ja muodostaako tämä riskin veronkiertämisestä?

## 5.9 Sarjatoimet

Yritysjärjestelyihin liittyy useasti monessa vaiheessa toteuttavia toimia niin, että ne muodostavat toimenpidesarjan eli sarjatoimen. Tällaisissa vaiheittaisissa toimenpiteissä verotusta arvioidaan kuitenkin kokonaisuutena, joka voi avautua vasta vuosienkin päästä. Joitakin sarjatoimia voidaan joutua arvioimaan myös yhtiöoikeudessa esimerkiksi yhdenvertaisuusperiaatteen kannalta. Veronkierron normiperustan vuoksi sarjatoimet voivat olla hankalia siitä syystä, että osaan toimenpiteistä voi joutua soveltamaan VML 28 §:ää ja osa on EVL 52 h §:n soveltamisalaan kuuluvia toimia. Säännösten lainsäädäntöperustan ollessa erilainen, voi yhtenäistä soveltamislinjaa olla vaikea löytää. Tällaisissa tapauksissa ei ole samantekevää kumpaa säännöstä sovelletaan, sillä ne johtavat erilaisiin tulkintoihin ja lopputulemaan. Etusija on kuitenkin annettava EVL 52 h §:n erityissäännökselle.<sup>225</sup>

Esimerkkinä sarjatoimesta Immonen esittää kärjistetyksi henkilöyhtiön yhtiöosuuksien kaupan, jonka jälkeen yhtiömuoto muutetaan osakeyhtiöksi samalla fuusioden se toiseen osakeyhtiöön. Tämän jälkeen osakeyhtiön liiketoimintoja ja omistusta muutetaan konsernirakenteen muodostamiseksi. Kun näiden välissä vielä tehdään osakevaihtoja ja hankitaan omia osakkeita ja sen jälkeen liiketoimintasiirroilla muodostetaan uusi yhtiöryhmä, jossa sulauttamalla ja jakamalla muodostetaan uusia yhtiöitä, on yhtenäisen veronkiertolinjan löytyminen kohtalaisen vaikeaa.<sup>226</sup>

---

<sup>224</sup> *Järvenoja* 2007, s. 346.

<sup>225</sup> *Immonen* 2018, s. 524–525.

<sup>226</sup> *Immonen* 2018, s. 525.



Yhtenä sarjatoimena voidaan myös mainita tilanne, jossa osakevaihdolla hankittujen osakkeiden hankintamenoksi muodostuu kohdeyhtiön osakkeiden käypä arvo. Mikäli hankkiva yhtiö myy osakkeet pian osakevaihdon jälkeen, ei osakeluovutuksesta muodostu veroseuraamuksia, koska osakkeiden luovutushinta vastanee osakkeiden kirjattua hankintamenoa osakevaihdon hetkellä. Tällainen sarjatoimena toteutettu järjestely on siis mahdollinen, mutta kovin altis veronkiertosäännösten soveltamiselle, ellei osakkeiden myynnille ole osoitettavissa liiketaloudellista, verotuksesta riippumatonta perustetta.<sup>227</sup>

---

<sup>227</sup> Juusela – Tuominen 2018, s. 322.

## 6 Johtopäätökset

Osakeyhtiöiden näkökulmasta olisi tarve sille, että yhtiön toimintojen rakennetta voitaisiin muokata helposti ja kustannustehokkaasti, mahdollisimman pienillä verokustannuksilla. EVL 52 f §:ä tarjoaa osakeyhtiöille yllä kuvatun kaltaiseen tilanteeseen toimivan yritysjärjestelyn – osakevaihdon.

Tämän tutkielman tutkimustehtävänä oli selvittää, mikä on osakevaihto ja tähän liittyvää lainsäädäntöä EVL:n ja osaltaan myös TVL:n kautta. Suurimpana haasteena tässä voidaankin pitää sitä, että osakevaihto on puhtaasti vero-oikeudellinen toimenpide, joka on implementoitu suomen lainsäädäntöön EU:n direktiivistä ja sääntelyä ei OYL:n puolella ole. Tutkielman toisena tutkimustehtävänä oli selvittää edellytykset osakevaihdolle. Tutkielmassa on pyritty avaamaan osakevaihdon toteuttamisen tavat ja edellytykset sille, että järjestely voidaan suorittaa luovutusvoittoverottomasti. Kolmantena tutkimustehtävänä tutkittiin osakevaihdon verotuksellisia vaikutuksia yhtiölle ja osakkaalle. Verotuksen osalta osakevaihtoon liittyy useita verolajeja ja niihin liittyy monia tulkintaongelmia. Osakevaihdon pääsäännöksen ollessa EVL:n puolella, suurimmat tulkinnalliset kysymykset liittyvät tähän säännöksen sen ollessa varsin yleispäteväksi kirjoitettu.

Osakevaihtoa koskevat säännökset ovat EVL:ssä ja TVL:ssä. Osakevaihto on puhtaasti vero-oikeudellinen termi, eikä sitä ole siviili- tai yhtiöoikeudellisesti säännelty, vaan sitä koskevat OYL:n apporttiehtoista merkintää koskevat säännökset. Mikäli EVL 52 f §:n määrittelemät vaatimukset eivät toteudu, veroseuraamukset määräytyvät OYL:n omaisuuden apporttiluovutuksen sääntöjen mukaisesti.<sup>228</sup> Tällöin osakevaihtoon tulee sovellettavaksi suunnattua osakeantia koskeva OYL 9 luvun 4 § ja OYL 9 luvun 12 §:n apporttimerkintää koskeva säännös.

EVL 52 f § 1 momentin mukaisesti *Osakevaihdolla* tarkoitetaan järjestelyä, jossa osakeyhtiö hankkii sellaisen osuuden toisen osakeyhtiön osakkeista, että sen omistamat osakkeet tuottavat enemmän kuin puolet toisen yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, tai, jos osakeyhtiöllä jo on enemmän kuin puolet äänimäärästä, hankkii lisää tämän yhtiön osakkeita ja antaa vastikkeena toisen yhtiön osakkeenomistajille liikkeeseen laskemiaan uusia

---

<sup>228</sup> Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 290.

osakkeitaan tai hallussaan olevia omia osakkeitaan. Vastike saa olla myös rahaa, ei kuitenkaan enempää kuin kymmenen prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa osakkeita vastaavasta osuudesta maksettua osakepääomaa. Osakkeita luovuttaneen osakkeenomistajan verotuksessa osakevaihdossa syntyntä voittoa ei katsota veronalaiseksi tuloksi eikä tappiota vähennyskelpoiseksi menoksi. Vaihdoissa vastaanotettujen osakkeiden hankintamenona pidetään luovutettujen osakkeiden verotuksessa poistamatta olevaa hankintamenon osaa. Siltä osin kuin vastikkeena saadaan rahaa, osakevaihtoa pidetään veronalaisena luovutuksena.

EVL:n säännöksen tulkinnasta löytyy runsaasti oikeuskäytäntöä, jolla linjataan säännöksen soveltamista. Kaikki osakevaihdot eivät kuitenkaan ole luovutusvoittoverovapaita, mikäli EVL:n asettamat edellytykset siihen eivät täyty. Toisaalta taas, mikäli osakkeenomistaja ei haluaisi toteuttaa verotonta osakevaihtoa, mutta edellytykset täyttyvät, sovelletaan EVL:n säännöstä. Osakevaihdon etuna voidaan pitää veronmaksun lykkääntymistä siihen saakka, kun osakkeet luovutetaan uudelleen. Tätä verottomuutta voidaan hyödyntää yhtiön kehittämisessä esimerkiksi silloin, kun toimintaa halutaan järjestää konsernimuotoon ja tehostaa. Osakevaihdolla voidaan saavuttaa merkittäviä etuja myös sukupolven- ja omistajanvaihdoksissa, riskienhallinnassa tai vaikkapa työntekijöiden sitouttamisessa. Osakevaihdolle, samoin kuin muillekin yritysjärjestelyille on oltavat kuitenkin liiketaloudellinen tavoite ja peruste. Järjestelyssä saatavat veroedut eivät saisi olla järjestelyn päätarkoitus, vaan osaltaan tukea yhtiön toimintaa.

Osakevaihtoon liittyvien säännösten tulkinnallisuus on aiheuttanut kuitenkin ongelmia käytännössä, näitä on nähtävissä tässäkin tutkielmassa käytettyjen monien KVL:n ennakkoratkaisuina, HAO:n ja KHO:n päätöksissä. Tulkinnanvaraisuutta on osaltaan aiheuttanut implementoinnin tuomat haasteet sekä EVL:n säännöksen yleispätevyys. Suurimmat ongelmat ovat olleet esimerkiksi osakevaihdon soveltamisalassa, varsinkin kansainvälisissä tilanteissa.<sup>229</sup>

---

<sup>229</sup> Ks. *KHO: 2012:93* Jossa oli kyseessä EVL 52 f §:n soveltuminen suomalaisen ja norjalaisen yhtiön osakevaihdossa.

Osakevaihdon säännösten tulkinta on haastavaa, koska EVL 52 f §:n kanssa samanaikaisesti on tulkittava veronkiertosäännöstä eli EVL 52 h §:ää.<sup>230</sup> Osakevaihdon säännösten tulkinallisuudesta kertonee myös se, että joitain tapauksia ratkaistaessa tuomioistuimen ratkaisu on jouduttu muodostamaan äänestyksellä jäsenten ollessa erimielisiä ratkaisusta, tuomioiden muuttumisella eri oikeusasteiden välillä ja ennakkoratkaisujen hakemisella EU-tuomioistuimelta.<sup>231</sup> Ennen osakevaihdon toteuttamista on perusteltua hakea verottajalta ennakkoratkaisua, mikäli toteuttamiseen liittyy pienintäkään epäselvyyttä. Useinkaan pelkkä liiketaloudellinen peruste ja tavoite eivät välttämättä yksistään riitä, mikäli samalla saavutetaan perusteettomia veroetuja.<sup>232</sup>

Osakevaihto vaatiikin oikeuskäytännön sekä useiden verolajien tuntemista ja yhteensovittamista. Useimmiten osakevaihdossa riittää muiden verolajien huomioiminen vain jonkin tietyn seikan osalta, esimerkiksi arvonlisäverolain mukaan tulkita asiantuntijakulujen arvonlisäveron vähennettävyyttä. Myös yhtiöiden omistajien sekä yhtiöiden liiketoimintojen, strategioiden ja tavoitteiden tunteminen on perusteltua ennen järjestelyyn ryhtymistä, jotta se toteutuisi oikealla ja vaaditulla tavalla. Osakevaihtoa tulisikin miettiä liiketalouden kannalta.

---

<sup>230</sup> Joissain tapauksissa on tulkittava samanaikaisesti myös VML 28 ja 29 §.

<sup>231</sup> Ks. esimerkiksi tapaukset *KHO 2013:126* ja *C-28/95 Leur-Bloem*

<sup>232</sup> *VaVM 41/2005*, s. 2. Veronkiertosäännöksen täsmentämisen yhteydessä valtionvarainvaliokunta totesi, että veronkiertosäännöksen täsmentäminen on tarpeellista, jotta vältytään tilanteilta, jossa veronkierto on yksi yritysjärjestelyn pääasiallisista tavoitteista muiden tavoitteiden ohella. Mietinnössä painotettiin myös, ettei veronkiertosäännöstä tule soveltaa puhtaasti liiketaloudellisiin järjestelyihin, vaikka tämän seurauksena saavutettaisiin merkittäviä veroetuja. Punninnan on pohjauduttava kokonaisvaltaiseen harkintaan.