

Eero Aarnio

OSAKEVAIHDON VEROTUS – ERITYISESTI SUHTEESSA KOLMANSIIN VALTIOIHIN

Johtamisen ja talouden tiedekunta
Pro gradu -tutkielma
Huhtikuu 2024

TIIVISTELMÄ

Eero Aarnio: Osakevaihdon verotus - erityisesti suhteessa kolmansiin valtioihin
Pro gradu -tutkielma
Tampereen yliopisto
Kauppatieteiden maisteriohjelma, vero-oikeus
Huhtikuu 2024

Osakevaihto on yksi yritysjärjestelyjen yleisimmistä muodoista ja sitä voidaan pitää hyvin monipuolisena ja käyttökelpoisena yritysjärjestelynä. Osakevaihto voidaan toteuttaa tiettyjen edellytysten täytyessä ilman välittämiä veroseuraamuksia ja lähtökohtaisesti osakevaihto halutaan toteuttaa nimenomaan verovapaasti. Tutkielman tarkoituksena on selvittää, milloin osakevaihto voidaan toteuttaa ilman välittämiä veroseuraamuksia ja voivatko EU:n ulkopuolella asuvat osapuolet osallistua verovapaaseen osakevaihtoon. Tutkielmassa verovapaan osakevaihdon edellytyksiä selvitetään muun muassa yritysjärjestelydirektiivin ja sen perusteella implementoidun elinkeinoverolain 52 f §:n sekä kotimaisen että unionin oikeuskäytännön avulla. Tutkielmassa keskitytään erityisesti tarkastelemaan sellaisten osakevaihtojen verokohtelua, joissa mukana on kolmansissa valtioissa asuvia osapuolia.

Tutkielmassa havaittiin, että SEUT:n ja ETA-sopimuksen määräyksillä pääomien vapaasta liikkuvuudesta ja sijoittautumisvapaudesta on merkittävä vaikutus rajat ylittävien osakevaihtojen verotukseen. Korkein hallinto-oikeus sekä Euroopan unionin tuomioistuin ovat arvioineet osakevaihtojen verotusta ainoastaan sijoittautumisvapauden perusteella. Tutkielmassa on arvioitu tuomioistuimien tekemiä päätöksiä ja niiden perusteluita sekä esitetty vaihtoehtoisia ratkaisutapoja. Euroopan unionin tuomioistuimen oikeuskäytännössä on katsottu, että ETA:lla asuva hankkiva yhtiö voi osallistua verovapaaseen osakevaihtoon, koska osakevaihdon veronalaisuus muodostaisi sijoittautumisvapauden vastaisen rajoituksen. Näin ollen Euroopan unionin tuomioistuin on tuomiolla laajentanut rajat ylittävien osakevaihtojen verovapautta.

Tutkielmassa tunnistettiin, että rajat ylittäviä osakevaihtoja koskevassa oikeuskäytännössä pääomien vapaa liikkuvuus usein sivuutetaan ja osakevaihdon verokohtelun arvioinnissa otetaan huomioon ainoastaan sijoittautumisvapaus. Tutkielmassa esitettyjen perusteluiden mukaan osakevaihdon verokohtelussa tulisi ottaa huomioon myös kohdeyhtiön osakkeenomistajaa koskeva pääomien vapaa liikkuvuus. Lisäksi tutkielmassa on käyty läpi erilaisia osakevaihtotilanteita, joissa sovellettavaksi perusvapaudeksi tulisi valikoitua sijoittautumisvapaus, pääomien vapaa liikkuvuus tai molemmat perusvapaudet samanaikaisesti.

Tutkielman johtopäätöksenä todetaan, että EU:n ja ETA:n ulkopuolella asuvien osapuolien osallistuminen osakevaihtoon ei tulisi tarkoittaa sitä, että osakevaihto katsotaan automaattisesti veronlaiseksi. Tutkielman johtopäätöksenä esitettyä kantaa voidaan pitää sallivampana kuin sitä, mitä korkeimman hallinto-oikeuden oikeuskäytäntö tällä hetkellä edustaa.

Avainsanat: Osakevaihto, pääomien vapaa liikkuvuus, sijoittautumisvapaus

Tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck –ohjelmalla.

Sisällysluettelo

Sisällysluettelo.....	I
Lähdeluettelo.....	III
Oikeustapausluettelo	VII
Lyhenneluettelo	X
1 Johdanto.....	1
1.1 Tutkimusaiheen esittely.....	1
1.2 Tutkielman rajaus ja tutkimuskysymykset.....	6
1.3 Tutkimusmetodi ja lähdemateriaali	8
1.4 Tutkielman rakenne	10
2 Osakevaihto.....	12
2.1 Osakevaihto yhtiöoikeudellisesti.....	12
2.2 Osakevaihto elinkeino- ja tuloverolaissa.....	13
2.2.1 Osakevaihdon määritelmä	13
2.2.2 Äänivalta ja ryhmävaihdot	14
2.2.3 Osallistuvat tahot, jatkuvuusperiaate sekä hankintameno ja hankinta-ajankohta	20
2.2.4 Rahavastike ja kauppahinnan korjaukset.....	24
2.2.5 Maastamuuton ja osakkeiden luovutuksen vaikutus.....	31
2.3 Osakevaihtoa koskevat veron kiertämistä estävät säännökset.....	33
3 Osakevaihto rajat ylittävissä tilanteissa.....	42
3.1 Hankkivana yhtiönä EU:ssa tai ETA:ssa asuva yhtiö.....	42
3.2 Hankkivana yhtiönä ETA:n ulkopuolella asuva yhtiö – Suomessa vallitseva oikeustila ja sen arviointi	48
3.3 Hankkivana yhtiönä ETA:n ulkopuolella asuva yhtiö – vaihtoehtoisia lähestymistapoja	56
3.3.1 Pääomien vapaan liikkuvuuden soveltaminen	56
3.3.2 Pääomien vapaan liikkuvuuden ja sijoittautumisvapauden samanaikainen soveltaminen.....	62
4 Osakevaihto – osallisina EU:n ulkopuolisia osapuolia.....	65
4.1 Pääomien vapaan liikkuvuuden vai sijoittautumisvapauden soveltuminen	65
4.2 Suomessa asuvat kohdeyhtiön osakkeenomistajat – ilman vaikutusvaltaa	67

4.3	Suomessa asuvat kohdeyhtiön osakkeenomistajat – vaikutusvalta.....	75
4.4	EU:n ulkopuolella asuvat kohdeyhtiön osakkeenomistajat.....	80
5	Johtopäätökset	85

Lähdeluettelo

Andersson – Penttilä 2014

Andersson, Edward – Penttilä, Seppo: Elinkeinoverolain kommentaari. 14., uudistettu painos. Talentum, 2014.

Eriksson 2010

Eriksson, Helene: Free Movement of Capital to Third Countries: Just an illusion? JFT 1-2/2010, s. 18–38.

Fontana 2007

Fontana, Renata: Direct Investments and Third Countries: Things are Finally Moving... in the Wrong Direction. European Taxation, Volume 47, No. 10, 2007, s. 431–436.

Gordillo 2013 a

Gordillo, Ignacio Fernandez de Villavicencio: European Union - Applying the Merger Directive beyond Its Scope in Third-Country Scenarios: An Alternative Approach to A Oy (Case C-48/11) – Part 1. European Taxation, Volume 53, No. 1, 2013, s. 2–15.

Gordillo 2013 b

Gordillo, Ignacio Fernandez de Villavicencio: European Union - Applying the Merger Directive beyond Its Scope in Third-Country Scenarios: An Alternative Approach to A Oy (Case C-48/11) – Part 2. European Taxation, Volume 53, No. 2/3, 2013, s. 62–79.

HE 177/1995 vp

Hallituksen esitys Eduskunnalle yritysjärjestelyjä koskevien elinkeinotulon verottamisesta annetun lain ja eräiden muiden lakien säännösten muuttamisesta.

HE 193/2005 vp

Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi tuloverolain ja elinkeinotulon verottamisesta annetun lain muuttamisesta.

HE 148/2011 vp

Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 52 f §:n ja tuloverolain muuttamisesta.

Helminen 2001

Helminen, Marjaana: Kansainvälinen verotus. Alma Talent, 2001 (päivittyvä teos, päivitetty 6.11.2023).

Helminen 2021

Helminen, Marjaana: EU-vero-oikeus. Alma Talent, 2021 (päivittyvä teos, päivitetty 19.2.2024).

Hirvonen 2011

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

Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018

Honkamäki, Tuomas – Kujanpää, Emmiliina – Pennanen, Matti: Yritysjärjestelyjen käsikirja: kirjanpito, verotus ja yhtiöoikeus. 2., uudistettu painos. Alma Talent, 2018.

Immonen 2022

Immonen, Raimo: Yritysjärjestelyt. 8., uudistettu painos. Alma Talent, 2022.

Järvenoja 2022

Järvenoja, Markku: Yritysjärjestelyjen verotus. Kauppakamari, 2022.

Kolehmainen 2015

Kolehmainen, Antti: Tutkimusongelma ja metodi lainopillisessa työssä. Edilex-sarja 2015/29, 2015.

Kukkonen – Walden 2020

Kukkonen, Matti – Walden, Risto: Elinkeinoverolaki käytännössä. 4., uudistettu painos. Alma Talent, 2020.

Malmgrén – Myrsky 2020

Malmgrén, Marianne – Myrsky, Matti: Elinkeinotulon verotus. 5., uudistettu painos. Alma Talent, 2020.

Myrsky 2007

Myrsky, Matti: Ennakkopäätösten tulkinnasta ja hyödyntämisestä verotuksessa. Defensor Legis 6/2007, s. 850–862.

Nuotio 2023

Nuotio, Vesa-Pekka: Välittömän verotuksen ajankohtaista oikeuskäytäntöä. Vero-opintopäivät 2023, s. 173–198.

Nykänen 2023

Nykänen, Pekka: Suomalaisen yhtiön osakkeiden vaihtamista yhdysvaltalaisen yhtiön osakkeisiin ei pidetty veroneutraalina osakevaihtona – KHO 2023:74. Julkaistu Edilexissä 26.10.2023.

Ossa 2020

Ossa, Jaakko: Yritystoiminnan verotus. 3., uudistettu painos. Kauppakamari, 2020.

Penttilä 2003

Penttilä, Seppo: Jakautumisen ja osakevaihdon verotuksen erityiskysymyksiä. Suuri veropäivä 24.9.2003, Keskuskauppakamari.

Penttilä 2017

Penttilä, Seppo: Veron kiertäminen yritysjärjestelyjen kipupisteenä. Verotus 2/2017, s. 128–140.

Raitio – Tuominen 2020

Raitio, Juha – Tuominen, Tomi: Euroopan unionin oikeus. 2., uudistettu painos. Alma Talent, 2020.

Vahtera 2020

Vahtera, Veikko: KKO 2020:34 – Osakkeiden suunnattu lunastaminen ja osakassopimus. Lakimies 5/2020, s. 757–768.

VaVM 49/1995 vp

Valtiovarainkunnan mietintö VaVM 49/1995 vp – HE 177/1995 vp.

Verohallinto 2023

Verohallinnon syventävä vero-ohje: Yritysjärjestelyt ja verotus – osakevaihto. Diaarinumero VH/5580/00.01.00/2023, antopäivä 30.11.2023.

Viitala – Kiviranta 2022

Viitala, Tomi – Kiviranta, Tuomas: EU- ja ETA-alueen rajat ylittävien sulautumisen verotus. Verotus 1/2022, s. 29–38.

Viitala – Tikka – Nykänen – Juusela 2000

Viitala, Tomi – Tikka, Kari S. – Nykänen, Olli – Juusela, Janne: Yritysverotus I-II. Alma Talent, 2000 (päivittyvä teos, päivitetty 18.3.2024).

Wikström – Ossa – Urpilainen 2015

Wikström, Kauko – Ossa, Jaakko – Urpilainen, Matti: Vero-oikeuden yleiset opit. Kauppakamari, 2015.

Oikeustapausluettelo

Korkein hallinto-oikeus

KHO 1993 T 5330

KHO 1997 T 2531

KHO 2001 T 92

KHO 2001 T 2513

KHO 2002:81

KHO 2003:13

KHO 2003 T 14

KHO 2005 T 254

KHO 2006 T 943

KHO 2012:93

KHO 2013:44

KHO 2014:151

KHO 2017:78

KHO 2020:71

KHO 2021:65

KHO 2023:74

Hallinto-oikeus

Vaasan HAO 27.11.2015 T 15/0591/1

Keskusverolautakunta

KVL 1996/83

KVL 1996/219

KVL 1996/310

KVL 1997/161

KVL 1998/67

KVL 1999/119

KVL 1999/166

KVL 2000/114

KVL 2001/51

KVL 2003/6

KVL 2008/49

KVL 2008/55

Euroopan unionin tuomioistuin

C-283/81, Cilfit

C-107/94, Asscher

C-28/95, Leur-Bloem

C-302/97, Konle

C-251/98, Baars

C-390/99, Canal Satèlite Digital

C-422/01, Skandia and Ramstedt

C-242/03, Weidert and Paulus

C-403/03, Schempp

C-265/04, Bouanich

C-513/03, van Hilten-van der Heijden

C-446/04, Test Claimants in the FII Group Litigation

C-385/05, Confédération générale du travail and others

C-492/04, Lasertec

C-321/05, Kofoed

C-231/05, Oy AA

C-451/05, Elisa

C-425/06, Part Service

C-182/08, Glaxo Wellcome

C-72/09, Établissements Rimbaud

C-20/09, Komissio vs. Portugali

C-132/10, Halley

C-126/10, Foggia

C-48/11, A Oy

C-292/16, A Oy

C-421/16, Lassus

C-685/16, EV

Lyhenneluettelo

AML	Arvopaperimarkkinalaki (14.12.2012/746)
ETA	Euroopan talousalue
EU	Euroopan unioni
EUT	Euroopan unionin tuomioistuin
EVL	Laki elinkeinotulon verottamisesta (24.6.1968/360)
HAO	Hallinto-oikeus
HE	Hallituksen esitys
KHO	Korkein hallinto-oikeus
KVL	Keskusverolautakunta
LähdeVL	Laki rajoitetusti verovelvollisen tulon verottamisesta (11.8.1978/627)
OYL	Osakeyhtiölaki (21.7.2006/624)
SEUT	Sopimus Euroopan unionin toiminnasta
TVL	Tuloverolaki (30.12.1992/1535)
VML	Laki verotusmenettelystä (18.12.1995/1558)

1 Johdanto

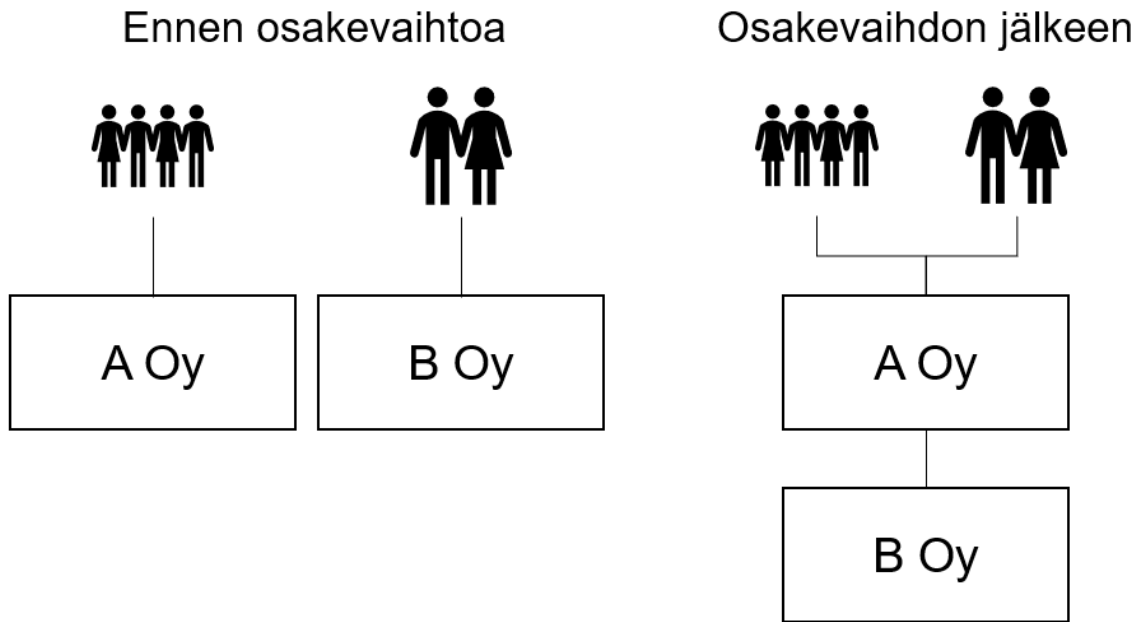
1.1 Tutkimusaiheen esittely

Osakevaihto on yksi yritysjärjestelyjen yleisimmistä muodoista. Yritysjärjestely itsessään on vero-oikeudellinen käsite, joka on vakiinnuttanut asemansa elinkeinoverotuksen käsitteistöön. Käsitettä on käytetty muun muassa hallituksen esityksessä (HE 177/1995), joka koski elinkeinotulon verottamisesta annetun lain (jäljempänä myös ”EVL” tai ”elinkeinoverolaki”) säännöksiä 52–52 h §. Nämä säännökset tunnetaan yleisesti EVL:n yritysjärjestelysäännöksiä. Yritysjärjestelyt-termiä ei kuitenkaan käytetä elinkeinoverolaissa.¹ Osakevaihtoa koskeva säännös on implementoitu Suomen lainsäädännössä EVL 52 f §:ään.

Osakevaihtoa voidaan kuvailla myynnin alalajina, jossa kauppahintaa ei makseta rahalla, vaan hankkivan yhtiön osakkeilla². Osakevaihdon osapuolina voidaan katsoa olevan kolme eri taho: hankkiva yhtiö, kohdeyhtiö sekä kohdeyhtiön osakkeenomistajat. Järjestelyssä kohdeyhtiön osakkeenomistajat luovuttavat omistamansa osakkeet hankkivalle yhtiölle ja vastikkeena kohdeyhtiön osakkeenomistajat saavat hankkivan yhtiön liikkeeseen laskemiaan uusia osakkeitaan tai hallussaan olevia omia osakkeitaan. Osakevaihdossa voidaan myös maksaa vastikkeena rahaa, mutta rahavastikkeen määrää on rajattu EVL:n 52 f.1 §:ssä. Alla kuviossa 1 on esitetty yksinkertaistettu esimerkki osakevaihdosta, jossa A Oy on hankkiva yhtiö ja B Oy kohdeyhtiö.

¹ Immonen 2022, s. 17–18.

² Kukkonen – Walden 2020, s. 330.



Kuvio 1. Yksinkertaistettu osakevaihto.

Koska kysymys on vaihdosta eikä kaupasta, ei tarkasti katsottuna osakevaihdossa voida määritellä myyjää ja ostajaa. Tosiasiallisesti kyse on kuitenkin kaupasta, jossa kauppahinnasta suurin osa tai kaikki maksetaan antiosakkeina. Lähökohtaisesti osakkeiden luovuttajan voidaan katsoa olevan myyjä ja osakkeiden hankkijan olevan ostaja.³ Kuviossa 1 esitetystä osakevaihdosta myyjiksi voidaan katsoa B Oy:n osakkeenomistajat ja ostajaksi A Oy. Käytännössä ensin B Oy:n osakkeenomistajat sopivat A Oy:n kanssa osakkeiden luovuttamisesta. Tämän jälkeen A Oy toteuttaa osakeannin, jossa osakkeiden merkintähinta maksetaan apporttiomaisuudella, ja antaa merkintäoikeuden B Oy:n osakkeenomistajille. Viimeisessä vaiheessa B Oy:n osakkeenomistajat maksavat merkintähinnan B Oy:n osakkeilla.

Suomen osakevaihtosäännös kuten muutkin yritysjärjestelysäännökset perustuvat niin sanottuun yritysjärjestelydirektiiviin. Yritysjärjestelyjen suurimpina esteinä pidettiin verotuksellisia syitä, jonka vuoksi oli tarpeen säännellä kansainvälisiä yritysjärjestelyjä yhteismarkkinoiden tehokkuuden ja yritysten kansainvälisen kilpailuaseman parantamiseksi sekä poistaakseen yritysten

³ Immonen 2022, s. 485.

uudelleenorganisoinnin esteitä⁴. Vuonna 1990 Euroopan yhteisön neuvosto antoi ensimmäisen direktiivin (90/434/EY), joka koski jäsenvaltioissa olevien yhtiöiden järjestelytoimia. Suomessa direktiivin määräykset saatettiin voimaan vuoden 1996 alusta Suomen liityttyä Euroopan unionin jäseneksi vuonna 1995. Vuonna 2005 Euroopan unionin neuvosto antoi uuden direktiivin (2005/19/EY), jolla muutettiin yritysjärjestelydirektiiviä. Ensimmäisessä direktiivissä säänneltiin sulautumisesta, jakautumisesta, liiketoimintasiirrosta ja osakevaihdosta. Vuoden 2005 direktiivillä yritysjärjestelyjen joukkoon lisättiin osittainen jakautuminen ja euroopayhteisön sääntömääräisen kotipaikan siirto sekä muutettiin direktiivin nimeä, jotta se vastaisi paremmin muutettua sisältöä. Vuonna 2009 kumottiin vuonna 1990 annettu direktiivi ja sen artiklat siirrettiin sisällöllisesti samanlaisena uuteen direktiiviin (2009/133/EY).⁵

Yritysjärjestelydirektiivi koskee vain rajat ylittäviä järjestelyjä, mutta Suomessa samat säännökset koskevat valtioiden rajat ylittäviä sekä kansallisia yritysjärjestelyjä. Samojen säännöksien soveltuessa kansainvälisissä sekä kansallisissa järjestelyissä myös Suomen rajojen sisällä toteutetut yritysjärjestelyt kuuluvat Euroopan unionin tuomioistuimen (jäljempänä myös ”EUT” tai ”unionin tuomioistuin”) toimivaltaan, vaikka kyseessä olisi puhtaasti kotimainen yritysjärjestely.⁶ Yhdenmukaistamisesta on seurannut muun muassa laaja ja yhtenäinen neutraliteetti, mutta direktiivin jättäessä huomioimatta kansallisen yhtiölainsäädännön sekä kansalliset erityisolosuhteet, on yhdenmukaistaminen johtanut myös tulkin- taongelmiin ja oikeuskäytännön lisääntymiseen.⁷ Yritysjärjestelyt voidaan edellä kuvatusti jakaa valtion sisäisiin ja valtioiden rajat ylittäviin järjestelyihin. Valtioiden rajat ylittävät yritysjärjestelyt voidaan edelleen jakaa kahteen: sellaisiin järjeste- lyihin, joissa kaikki yhtiöt ovat jäsenvaltioissa asuvia yhtiöitä ja sellaisiin järjeste- lyihin, joissa vähintään yksi yhtiöistä on EU:n ulkopuolisessa valtiossa asuva yh- tiö.⁸

⁴ Järvenoja 2022, s. 20–21.

⁵ Järvenoja 2022, s. 14–15.

⁶ Malmgrén – Myrsky 2020, s. 399.

⁷ Immonen 2022, s. 31.

⁸ Järvenoja 2022, s. 15.

Osakevaihto kuten muutkin yritysjärjestelyt tarjoavat yrityksille hyvin paljon erilaisia suunnittelu mahdollisuuksia. Osakevaihdolla voidaan tähdätä toiminnan yleiseen tehostamiseen ja voimavarojen parempaan käyttöön. Lisäksi osakevaihdolla voidaan vahvistaa yrityksen rahoitusasemaa ja pääomarakennetta sekä kasvattaa osakkeenomistajien määrää. Osakevaihdolla voidaan muuttaa myös omistusmuotoa välittömästä omistamisesta välilliseksi omistamiseksi. Edelleen järjestelyllä voidaan luoda esimerkiksi holdingyhtiö ja sitä kautta muodostaa konsernirakenne. Mikäli yritys puolestaan haluaa optimoida sen riskienhallintaa, voi osakevaihdon avulla siirtää varoja ja velkoja toisistaan erilleen ja keventää velkavastuuta. Osakevaihto voidaan toteuttaa myös osakkeenomistajien hyväksi muun muassa purkamalla ristiinomistuksia tai vahvistamalla yrityksen omistajan-ohjausta tai vallankäyttöä.⁹

Osakevaihtoa saatetaan hyödyntää myös konsernin sisäisessä uudelleenjärjestelyssä tai valmistelevana toimena. Järjestely voidaan toteuttaa esimerkiksi, jos tytäryhtiö halutaan siirtää sisaryhtiön omistukseen tai konserniyhtiöiden omistuksia halutaan muuten keskittää. Osakevaihto saatetaan toteuttaa valmistavana toimena ennen pääasiallista tavoitetta, kuten esimerkiksi listautumista tai liiketoimintakokonaisuuden myyntiä. Lisäksi osakevaihto saattaa olla eritoten perheyhtiöissä käyttökelpoinen työkalu osana sukupolvenvaihdosta.¹⁰ Edellä on esitetty vain joitain tilanteita, joissa osakevaihdolla saavutetaan mielekäs lopputulos. Osakevaihdon voidaankin todeta olevan hyvin monipuolinen ja käyttökelpoinen yritysjärjestelyn muoto.

Yritysjärjestelyt vaativat kuitenkin huolellista suunnittelua niiden moniulotteisuuden vuoksi. Ensinnäkin yritysjärjestelyt toteutetaan usein peräkkäisinä toimina, jolloin järjestelyä on arvioitava kokonaisuutena eikä ainoastaan yksittäisinä toisistaan irrallisina järjestelyinä. Lisäksi järjestelyjä toteuttaessa sovellettavaksi tulevat useat lait ja näiden yhtäaikainen soveltaminen voi olla suunnittelun ja valvonnan yksi merkittävimmistä haasteista. Onnistuneen yritysjärjestelyn haasteet

⁹ Immonen 2022, s. 33–35.

¹⁰ Kukkonen – Walden 2020, s. 330–331.

kasvavat entisestään, kun järjestelyssä on mukana vähintään yksi yritys, jonka kotipaikka on toisessa valtiossa.¹¹

Elinkeinoverolain osakevaihtosäännöksen soveltuessa yritys voi toteuttaa järjestelyn ilman välittömiä veroseuraamuksia. Osakevaihdon erityisenä hyötynä verrattuna normaaliin osakkeiden vaihtoon on nimenomaan kohdeyhtiön osakkeenomistajien luovutusvoittoverotuksen lykkääntyminen¹². Kohdeyhtiön osakkeenomistajia verotetaan osakkeiden luovutuksesta vasta, kun osakkeenomistajat luovuttavat osakevaihdossa hankkivalta yhtiöltä saadut vastikeosakkeet edelleen. Tällaisia osakevaihtoja voidaan kutsua veroneutraaleiksi tai verovapaiksi osakevaihdoiksi. Osakevaihdot halutaan yleensä juuri siihen liittyvän veroedun vuoksi toteuttaa veroneutraaleina järjestelyinä. Myös hankkivalle yhtiölle osakevaihto on mielekäs tapa tehdä yritysostoja, sillä kauppahinnan maksuun ei tarvitse sitouttaa varoja¹³.

Veroneutraalisuus ei kuitenkaan tarkoita, että vastikkeena saadut osakkeet jäisivät kokonaan verottamatta. Verotus toteutuu siinä vaiheessa, kun vastikeosakkeet luovutetaan edelleen. Osakevaihtosäännöksen tarkoituksena on siirtää verotuksen ajankohtaa. Edelleenluovutuksen yhteydessä toteutuvan verotuksen seurauksena veroedusta ei lähtökohtaisesti tule lopullista ja tällä on haluttu turvata veronsaajien fiskaaliset edut. Järjestelylle on myös esitettävä riittävästi verotuksesta riippumattomia syitä, jotta verotuksen lykkääntymisetu myönnetään.¹⁴

Osakevaihdon suunnittelussa tulee lisäksi ottaa huomioon EU-oikeuden oikeuslähteopillinen hierarkia. Yritysjärjestelyt perustuvat EU:n antamaan direktiiviin, joka on EU-oikeudellisesti sekundäärioikeutta. EU:n perussopimukset sen sijaan ovat EU-oikeudellisesti primäärioikeutta. Näin ollen tulkittaessa direktiiviä ja kansallisia säännöksiä, ei EU:n perussopimuksia voida jättää huomioimatta. EU:n perussopimusten huomioiminen direktiiviperusteisten yritysjärjestelysäännösten

¹¹ Immonen 2022, s. 36.

¹² Kukkonen – Walden 2020, s. 330.

¹³ Wikström – Ossa – Urpilainen 2015, s. 275.

¹⁴ Immonen 2022, s. 31.

tulkinnassa laajentaa käytettävän lähdeaineiston määrää.¹⁵ Näin ollen myös EU-oikeuden oikeuslähdeopillinen hierarkia on omiaan lisäämään veroneutraalien yritysjärjestelyjen suunnittelun haasteita.

Tutkielmassa tullaan käymään läpi osakevaihtosäännöksen ja Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa (jäljempänä myös ”SEUT”) sekä Euroopan talousalueesta tehdyssä sopimuksessa (jäljempänä myös ”ETA-sopimus”) taattujen perusvapauksien suhdetta ja arvioimaan sitä, onko lain sanamuodon mukainen tulkinta ristiriidassa sopimuksessa sovittujen perusvapauksien kanssa. Asiasta on olemassa unionin tuomioistuimen tuomio, jossa hankkivana yhtiönä toimi ETA:lla¹⁶ asuva yhtiö ja osakevaihdon verottamisen todettiin rajoittavan ETA-sopimuksessa taattua perusvapautta ja näin ollen osakevaihtoa oli pidettävä veroneutraalina.

Vastikään annetussa päätöksessä KHO 2023:74 hankkivana yhtiönä toimi EU:n ja ETA:n ulkopuolella asuva yhtiö ja KHO totesi, että kyseisessä tilanteessa osakevaihto oli veronalainen. Tutkielmassa selvitetään veroneutraalin osakevaihdon edellytykset, SEUT ja ETA-sopimuksen vaikutukset rajat ylittävien osakevaihtojen verotukseen sekä rajat ylittävien osakevaihtojen verokohtelu, kun osakevaihtoon osallistuu EU:n ulkopuolella asuvia osapuolia. Lisäksi kotimaisen sekä unionin oikeuskäytännön perusteella tutkielmassa esitetään vaihtoehtoisia ratkaisuehdotuksia KHO:n päätökselle ja käydään läpi erilaisia rajat ylittäviä osakevaihtotilanteita, joissa mukana on EU:n ulkopuolella asuvia osapuolia.

1.2 Tutkielman rajausta ja tutkimuskysymykset

Tutkielman pääasiallinen tarkoitus on keskittyä erityisesti sellaisiin rajat ylittävien osakevaihtojen verokohteluun, joissa mukana on kolmansissa valtioissa asuvia osapuolia. Tutkielmassa käydään läpi myös puhtaasti kansallisia osakevaihtoja

¹⁵ Järvenoja 2022, s. 16.

¹⁶ Euroopan talousalueeseen kuuluvat EU:n jäsenvaltioiden lisäksi Norja, Islanti ja Liechtenstein.

ja osakevaihdon yleisiä edellytyksiä, joiden täyttyessä osakevaihto voidaan toteuttaa ilman välittömiä veroseuraamuksia. Tutkielmassa esitetyt kansallisiin sekä jäsenvaltioissa asuvien osapuolten välisiin osakevaihtoihin liittyvän arvioinnin tarkoituksena on antaa lukijalle riittävä ymmärrys siitä, mikä osakevaihto on ja mitkä ovat veroneutraalin osakevaihdon yleiset edellytykset. Ilman riittävää pohjustusta lukijan on vaikea ymmärtää tutkielman pääasiallista tarkoitusta, joka kohdistuu erityisesti rajat ylittävien osakevaihtojen verokohteluun, joissa mukana on kolmansissa valtioissa asuvia osapuolia tai osapuoli. Näin ollen tutkielman rajauksen ulkopuolelle on jätetty kansallisiin ja jäsenvaltioissa asuvien yhtiöiden välisiin osakevaihtoihin liittyvä tarkempi vero-oikeudellinen tutkiminen.

Tutkielmassa käsiteltäväksi yritysjärjestelyksi on valittu osakevaihto ja muut yritysjärjestelyt on jätetty rajauksen ulkopuolelle. Rajaus on tehty siitä syystä, että osakevaihtoa koskeviin vero-oikeudellisesti mielenkiintoisiin kysymyksiin voidaan syventyä tarpeeksi syvällisesti pro gradu -tutkielmalle tyypillisen pituuden rajoissa. Muiden yritysjärjestelyjen tutkiminen olisi tarkoittanut, että joko tutkielman pituus olisi ollut poikkeuksellisen pitkä pro gradu -tutkielmaksi tai tutkielma olisi käsitellyt useampaa yritysjärjestelyä, jolloin tutkielmassa kutakin yritysjärjestelyä olisi käsitelty vain hyvin pintapuolisesti. Koska kumpikaan vaihtoehdoista ei ole mielekäs, on rajauksen ulkopuolelle jätetty muut yritysjärjestelyn muodot ja tutkittu osakevaihtoihin liittyviä vero-oikeudellisia kysymyksiä. Lisäksi, koska kyseessä on vero-oikeudellinen tutkielma, tutkielman rajauksen ulkopuolelle jäävät muun muassa osakevaihdon kirjanpidolliseen käsittelyyn liittyvät kysymykset.

Tutkielman tutkimuskysymyksinä ovat seuraavat kysymykset:

- 1) Millä edellytyksillä osakevaihto voidaan toteuttaa ilman välittömiä veroseuraamuksia?
- 2) Minkälainen vaikutus SEUT:illa ja ETA-sopimuksella on rajat ylittävien osakevaihtojen verokohteluun?
- 3) Voidaanko osakevaihto toteuttaa ilman välittömiä veroseuraamuksia, jos osakevaihtoon osallistuu EU:n ulkopuolella asuvia osapuolia?

Tutkielma perustuu kolmeen edellä esitettyyn tutkimuskysymykseen. Ensimmäisen kysymyksen tarkoituksena on selvittää, mitä osakevaihtoa koskevat säännökset sekä vakiintunut oikeuskäytäntö edellyttävät, jotta osakevaihto voidaan toteuttaa ilman välittömiä veroseuraamuksia. Toisen tutkimuskysymyksen tarkoituksena on tutkia SEUT:ssa ja ETA-sopimuksessa taattujen tiettyjen perusvapauksien merkitystä suhteessa rajat ylittäviin osakevaihtoihin. Lisäksi kysymyksen tarkoituksena on selvittää, missä määrin nämä sopimukset lisäävät osakevaihtoja, jotka voidaan toteuttaa veroneutraalina osakevaihtona huolimatta yritysjärjestelydirektiivin ja EVL:n sanamuodoista, jotka sallivat veroneutraalit osakevaihdot ainoastaan EU:n alueella asuvien yhtiöiden välillä. Kolmannen kysymyksen tarkoituksena on selvittää, onko veroneutraali osakevaihto mahdollista toteuttaa, jos osakevaihtoon osallistuu EU:n ulkopuolella asuvia osapuolia. Vastatakseen kolmanteen tutkimuskysymykseen tutkielmassa on käyty läpi erilaisia osakevaihtotilanteita, jotka saattaisivat olla veroneutraaleja huolimatta siitä, että järjestelyn osapuolina on EU:n ja ETA:n ulkopuolella asuvia osapuolia.

Edellä esitettyihin tutkimuskysymyksiin vastaamalla on tarkoitus saada kokonaisvaltainen käsitys niistä edellytyksistä, joita noudattamalla niin kansallinen kuin rajat ylittävä osakevaihto voidaan toteuttaa ilman välittömiä veroseuraamuksia. Erityisesti rajat ylittäviin veroneutraaleihin osakevaihtoihin liittyy vielä toistaiseksi joitain epäselviä kysymyksiä ja tutkielman tarkoituksena on antaa perusteltuja näkemyksiä siitä, milloin rajat ylittävä osakevaihto voidaan toteuttaa veroneutraalisti.

1.3 Tutkimusmetodi ja lähdemateriaali

Tutkielman tarkoitus on tulkita, systematisoida ja arvioida erityisesti rajat ylittävien osakevaihtojen verokohtelua, joissa on mukana kolmansissa valtioissa asuvia osapuolia. Käyttäen apuna esimerkiksi KHO:n ja EUT:n oikeuskäytäntöä sekä niistä ilmeneviä periaatteita, tutkielmassa on tarkoitus systematisoida tällä hetkellä kansallisissa ja rajat ylittävissä osakevaihtoissa vallitsevaa vero-oikeudellista oikeustilaa. Lisäksi tutkielmassa on tarkoitus tulkita ja arvioida vallitsevaa

oikeustilaa ja sen perusteita sekä esittää omia perusteltuja näkemyksiä vallitsevasta oikeustilasta. Lainopin tutkimuskohteena on voimassa oleva oikeus ja sen tehtäväksi on yleisesti katsottu oikeusnormien tulkitseminen ja systematisointi¹⁷. Näin ollen tutkielman tarkoituksen saavuttamiseksi tutkielman tutkimusmetodiksi on valittu lainopillinen eli oikeusdogmaattinen metodi.

Järjestyksen luomisen on katsottu olevan yksi tieteen tehtävistä ja lainopissa järjestystä luodaan systematisoinnilla, jolloin systematisointi on omiaan tekemään lainopista tiedettä. Oikeustieteen tavoitteena on esittää lainsäätäjän laatima oikeusjärjestys järjestäytyneempänä systeeminä.¹⁸ Oikeusjärjestyksen muodostumiseen vaikuttavat muun muassa lainsäätäjän valinnat siitä kirjoitetaanko lait yksityiskohtaisesti vai yleisluontoisesti. Suomessa lainsäätäjänä on valinnut yleisluontoisen lainkirjoittamistyylin, jonka seurauksena oikeuskäytännön määrä ja oikeuskäytännön merkityksellisyys oikeuslähteenä on huomattava. Seurauksena yleisluontoisesta lainkirjoittamistyylistä lainkäyttäjällä on korostuneempi rooli lainsäätäjän työn jalostajana verrattuna yksityiskohtaisempaan lainkirjoittamistyyliin.¹⁹ Lisäksi tulee ottaa huomioon, että EVL:n yritysjärjestelysäännökset ja siten myös osakevaihtoa koskeva säännös on implementoitu EVL:n yritysjärjestelydirektiivin pohjalta. Koska direktiivit eivät huomioi esimerkiksi kansallista yhtiölainsäädäntöä eikä kansallisia erityisolosuhteita, voi tästä seurata tulkintaongelmia, jotka tulevat lopulta tuomioistuinten ratkaistavaksi.

Yleisluontoisen lainkirjoittamistyylin sekä direktiivin luonteen vuoksi laki ei aina anna suoraa yksiselitteistä vastausta siihen, miten jokin yksittäinen tilanne tulisi ratkaista ottaen huomioon tapausta koskevat tosiseikat. Tämän vuoksi oikeuskäytännössä sekä oikeuskirjallisuudessa syntyneet tulkinnat korostuvat suomalaisessa oikeusjärjestyksessä. Näin ollen, koska olemassa oleva oikeuskäytäntö on merkittävä osa suomalaista oikeusjärjestystä, myös tässä tutkielmassa käsitellään runsaasti osakevaihtoja koskevaa kansallista sekä unionin oikeuskäytäntöä. Oikeuskäytännön perusteella on mahdollista tulkita voimassa olevaa oikeutta

¹⁷ Hirvonen 2011, s. 21–22.

¹⁸ Kolehmainen 2015, s. 17.

¹⁹ Myrsky 2007, s. 861.

ja sen perusteluita. Oikeuskäytännön analysoinnilla on tarkoitus lainopin tehtävän mukaisesti, tulkita ja systematisoida erityisesti rajat ylittäviä osakevaihtoja koskevaa voimassa olevaa oikeutta.

Tutkielman keskeinen lähdemateriaali tulee koostumaan kansallisen sekä unionin oikeuskäytännön lisäksi yritysjärjestelydirektiivistä, osakevaihtoa koskevasta lainsäädännöstä sekä aiheeseen liittyvästä kansallisesta ja kansainvälisestä oikeuskirjallisuudesta. Erityisesti unionin tuomioistuimen ratkaisut ja niiden perustelut ovat merkittävässä asemassa, kun tutkielmassa arvioidaan rajat ylittävän osakevaihdon verokohtelua, jossa mukana on kolmannessa valtiossa asuvia osapuolia.

1.4 Tutkielman rakenne

Tutkielma koostuu viidestä pääluvusta. Näistä ensimmäisessä lukija johdatellaan tutkielman aiheeseen. Luvussa taustoitetaan tutkimusaihetta muun muassa kertomalla, kuinka osakevaihtoa koskeva sääntely on tullut osaksi Suomen lainsäädäntöä, miten osakevaihto käytännössä toteutetaan ja mitä hyötyjä osakevaihdolla voidaan saavuttaa. Ensimmäisessä pääluvussa esitetään myös tutkielmaa ohjaavat tutkimuskysymykset, joihin vastaamalla on tarkoitus saada kokonaisvaltainen kuva osakevaihdon verokohtelusta niin kansallisissa kuin kansainvälisissä tilanteissa. Näiden lisäksi luku sisältää aiheen rajauksen, tutkimusmetodin ja tutkielman rakenteen läpikäymisen.

Tutkielman toisessa pääluvussa käsitellään lyhyesti osakevaihtoa yhtiöoikeuden kannalta eli mistä osakevaihdossa on yhtiöoikeudellisesti kyse sekä miten päätös toteuttaa osakevaihto syntyy. Pääosin luvussa käsitellään osakevaihtoa vero-oikeuden kannalta eli mitä osakevaihdon kannalta merkityksellisiä säännöksiä elinkeino- ja tuloverolaissa on. Yhdessä säännöksien ja oikeuskäytännön avulla luvussa on tarkoitus selvittää ne edellytykset, joiden täytyessä osakevaihto voidaan toteuttaa ilman välittömiä veroseuraamuksia. Lisäksi luvussa käsitellään veron kiertämistä koskevia säännöksiä yhdessä niihin liittyvän oikeuskäytännön

kanssa. Tarkoituksena on tunnistaa ne tilanteet, joissa osakevaihdon voidaan katsoa olevan veron kiertämistä, vaikka se muodollisesti täyttäisikin veroneutraalin osakevaihdon edellytykset. Näissä tilanteissa osakevaihto ei ole veroneutraali ja veroetu evätään. Toisessa pääluvussa käsitellään ainoastaan kansallisia osakevaihtotilanteita.

Kolmannessa pääluvussa käsitellään rajat ylittävien osakevaihtojen verotusta. Kyseisessä luvussa tutkitaan lain sanamuodon mukaista tulkintaa ja minkälaisiin rajat ylittäviin osakevaihtoihin lain sanamuodon mukaan voidaan soveltaa EVL:n osakevaihtosäännöstä. Lisäksi luvussa tarkastellaan unionin tuomioistuimen tuomiota C-48/11, A Oy, ja tuomion perusteluita, joka laajensi lain sanamuodon mukaista joukkoa, jotka voivat osallistua veroneutraaleihin osakevaihtoihin. Luvussa käsitellään myös vastikään annettua merkittävää päätöstä KHO 2023:74 rajat ylittävän osakevaihdon verokohtelusta. Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisua arvioidaan niin sanotun perusvapauksien rajoitusten hyväksyttävyydestin avulla sekä esitetään vaihtoehtoisia lähestymistapoja ja ratkaisuja KHO:ssa esillä olleeseen tilanteeseen.

Tutkielman neljännessä pääluvussa käsitellään pääomien vapaan liikkuvuuden soveltuvuutta osakevaihdoissa ja erilaisia rajat ylittäviä osakevaihtotilanteita ja niiden verokohtelua, kun osakevaihtoon osallistuu EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuvia osapuolia. Luvussa käsitellään osakevaihtotilanteita, joissa Suomessa asuviin kohdeyhtiön osakkeenomistajiin voisi soveltua pääomien vapaa liikkuvuus ja tilanteita, joissa osakkeenomistajiin voisi soveltua sijoittautumisvapaus. Lisäksi luvussa käsitellään osakevaihtosäännöksen mukaisen veroedun myöntämistä myös EU:n ulkopuolella asuville kohdeyhtiön osakkeenomistajille ja siihen liittyvään riskiin veron kiertämisestä. Viidennessä ja viimeisessä pääluvussa esitetään tutkielman johtopäätökset.

2 Osakevaihto

2.1 Osakevaihto yhtiöoikeudellisesti

Osakevaihto on ensisijaisesti vero-oikeudellinen termi²⁰. Osakevaihtoa ei ole erikseen säännelty osakeyhtiölaissa ja näin ollen yhtiöoikeudellisesti järjestelyä arvioidaan yleisten periaatteiden mukaan²¹. Yhtiöoikeudellisesti osakevaihdossa on kysymys kohdeyhtiön osakkeenomistajien apporttisijoituksesta hankkivaan yhtiöön, jossa kohdeyhtiön osakkeenomistajat maksavat osakeannissa annettavien osakkeiden merkintähinnan kohdeyhtiön osakkeilla²². Kyse on siis apporttiedoin toteutetusta suunnatusta osakeannista.

Osakeyhtiölain 9:12 §:n mukaan apporttisijoituksella tarkoitetaan tilannetta, kun osakkeen merkintähinta maksetaan rahan sijasta kokonaan tai osittain muulla omaisuudella. Osakevaihdossa merkintähinta maksetaan ainakin pääasiallisesti osakkeilla. Osakeyhtiölain 9:12 §:n mukaan kohdeyhtiön osakkeista on myös hankittava selvitys, että apporttiomaisuudella eli osakkeilla oli vähintään maksua vastaava taloudellinen arvo hankkivalle yhtiölle toteutushetkellä.

Osakeyhtiölain 9:3.1 §:n mukaan osakeannissa osakkeenomistajilla on etuoikeus annettaviin osakkeisiin samassa suhteessa kuin heillä ennestään on yhtiön osakkeita. Osakevaihdossa on kysymys OYL:ssa säännellystä suunnatusta osakeannista, jolla voidaan poiketa OYL 9:3 §:n merkintäetuoikeudesta. Osakeyhtiölain 9:4.1 §:n mukaan suunnattuun osakeantiin vaaditaan yhtiön kannalta painava taloudellinen syy. Esimerkiksi yrityskauppaa, jonka rahoittamiseen käytetään suunnattua antia, voidaan pitää painavana taloudellisena syynä²³. Lisäksi OYL 9:4.2 §:n mukaan suunnattuun osakeantiin vaaditaan, että vähintään 2/3 annetuista

²⁰ Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 301.

²¹ Ossa 2020, s. 334.

²² Järvenoja 2022, s. 44.

²³ Viitala – Tikka – Nykänen - Juusela 2000, Luku 22. Jakautuminen, liiketoimintasiirto, osakevaihto, Osakevaihto, Säännökset, Yhtiöoikeus.

äänistä sekä yhtiökokouksessa edustetuista osakkeista kannattaa päätöstä. Osakeyhtiölain 9:2.2 §:n mukaan yhtiökokous voi myös valtuuttaa hallituksen päättämään osakeannista.

Osakeyhtiölain 9:1 §:n mukaan osakeannissa hankkiva yhtiö voi antaa sen omia uusia osakkeita tai luovuttaa sen hallussaan olevia omia osakkeitaan kohdeyhtiön osakkeenomistajille. Saman lain 9.6 §:n mukaan hankkivan yhtiön uusien tai sen hallussa olevien omien osakkeiden merkintähinta voidaan merkitä osakepääoman korotukseksi tai sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon tai merkintä voidaan tehdä molempiin riippuen siitä, mitä osakeantipäätöksessä määrätään. Yksityisten osakeyhtiöiden vähimmäisosakepääomavaatimuksen poistuminen vuonna 2019 tarkoitti, että yhä useammalla osakeyhtiöllä ei ole lainkaan osakepääomaa. Tämä tarkoittanee, että nykyisin yhä useammin osakevaihdossa saatujen osakkeiden merkintähinta merkitään sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Hankkivassa yhtiössä osakeanti voidaan merkitä enintään apporttina saatujen osakkeiden käypään arvoon²⁴.

2.2 Osakevaihto elinkeino- ja tuloverolaissa

2.2.1 Osakevaihdon määritelmä

Osakevaihto on yritysjärjestelydirektiiviin pohjautuvaa sääntelyä, joka on saatettu voimaan kansallisesti EVL 52 f §:ssä. Yritysjärjestelydirektiivin 2 artiklan e kohdan mukaan direktiivissä tarkoitetaan:

'osakkeidenvaihdolla' tointa, jolla yhtiö hankkii toisen yhtiön yhtiöpääomasta itselleen tämän yhtiön ääntenemmistön antavan osuuden tai, jos yhtiöllä jo on ääntenemmistö, se hankkii lisäpääomaa antaen vaihdossa viimeksi mainitun yhtiön osakkaille heidän arvopapereidensa vastineeksi ensiksi mainitun yhtiön liikkeeseenlaskemia yhtiöpääomaa vastaavia

²⁴ Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 301.

arvopapereita ja mahdollisesti käteisvälirahan, jonka määrä ei kuitenkaan saa ylittää 10:tä prosenttia vaihdettujen arvopapereiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa kirjanpidollisesta vasta-arvosta.

Elinkeinoverolaissa 52 f.1 §:ssä osakevaihto määritellään seuraavasti:

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 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.

2.2.2 Äänivalta ja ryhmävaihdot

Ennen verovuotta 2007 osakevaihtona pidettiin ainoastaan sellaista hankintaa, jolla saatiin kohdeyhtiön ääntenenemmistö. Näin ollen äänivallan saavuttamisen jälkeen tehtyjä lisähankintoja ei pidetty EVL 52 f §:n mukaisena osakevaihtona. Tähän silloisen EVL 52 f §:n sanamuodon mukaiseen tulkintaan päädyttiin myös ennakkoratkaisussa KVL 1999/119, kun hankkivalla yhtiöllä oli halussaan jo ennen suunniteltua osakkeiden vaihtamista yli puolet kohdeyhtiön äänimäärästä. Muutosdirektiivin (Neuvoston direktiivin 2005/19/EY) johdannon kohdassa 15 todettiin, että direktiivin 90/434/ETY osakkeidenvaihtoa koskevasta määritelmästä ei käy ilmi käsittääkö osakkeidenvaihto yksinkertaisen ääntenenemmistön tuovan hankinnan lisäksi myös lisähankinnat. Muutosdirektiivin mukaan osakkeidenvaihdon määritelmää olisi muutettava siten, että siitä kävisi ilmi, että termi kattaa myös kaikki lisähankinnat.

Lakimuutoksella 1424/2006 EVL 52 f §:ää muutettiin vuodesta 2007 alkaen vastaamaan nykyistä sanamuotoaan, joka kattaa myös lisähankinnat äänivallan saavuttamisen jälkeen. Lakimuutoksen vuoksi ääntenemmistön hankkinut yhtiö voi vaikka yksi osake kerrallaan tehdä lisähankintoja ja jokaiseen lisähankintaan voidaan soveltaa EVL 52 f §:ää, kunhan muut verovapaan osakevaihdon edellytykset täyttyvät. Osakevaihtosäännöstä voidaan siis soveltaa, kun hankkiva yhtiö saa määräysvallan tai kasvattaa määräysvaltaansa kohdeyhtiössä. Lakimuutos teki osakevaihdosta huomattavasti joustavamman työkalun omistusjärjestelyiden hallitsemiseksi²⁵.

Elinkeinoverolain 52 f §:ää ei voida kuitenkaan soveltaa jälkikäteen sellaisiin hankintoihin, jotka ovat tapahtuneet ennen kuin hankkiva yhtiö on saanut ääntenemmistön kohdeyhtiössä. Esimerkiksi, jos hankkiva yhtiö on ensin hankkinut 30 prosentin osuuden kohdeyhtiön äänimäärästä maksamalla kauppahinnan hankkivan yhtiön osakkeilla ja tämän jälkeen yhtiö on hankkinut vielä toiset 30 prosenttia kohdeyhtiön äänimäärästä, vain jälkimmäiseen hankintaan voidaan soveltaa EVL 52 f §:ää. Osakevaihdossa ehtoihin saatetaan sisältää hankkivalle yhtiölle optio hankkia lisää tai loput kohdeyhtiön osakkeista osakevaihdon jälkeen. Mikäli hankkiva yhtiö myöhemmin käyttää optio-oikeuden, ei tätä option käyttöä voida pitää samana luovutuksena kuin aiempaa osakevaihtoa. Tällöin, jos vasta optio-oikeuden käytön perusteella hankkiva yhtiö saa äänivallan kohdeyhtiössä, ei osakevaihtoon, jonka perusteella optio saatiin, voida soveltaa EVL 52 f §:ää.²⁶

Elinkeinoverolain 52 f §:n soveltumisessa ratkaisevaa on nimenomaan osakkeiden tuottama äänivalta, eikä osakkeiden lukumäärä. Mikäli yrityksessä on osakelajeja, joilla on toisistaan poikkeavia äänioikeuksia, voidaan ääntenemmistö saavuttaa hyvinkin vähäisellä osakemäärällä. Äänivallan arvioinnissa painotetaan yhtiökokouksessa käytettävää tosiasiallista äänivaltaa, eikä laskennallista äänivaltaa. Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksessä 2001 T 92 oli kyse tilanteesta, jossa kohdeyhtiön yhtiöjärjestyksen määräyksen mukaan yhden

²⁵ Immonen 2022, s. 488.

²⁶ Järvenoja 2022, s. 367.

osakkaan äänimäärä oli rajattu olemaan enintään 20 prosenttia kokouksessa edustetuista äänistä. Näin ollen KHO ei katsonut hankkivan yhtiön hankkivan yli puolta kohdeyhtiön äänimäärästä, jolloin EVL 52 f §:ää ei voitu soveltaa. Kohdeyhtiön yhtiöjärjestykseen perustuvaan äänileikkuriin liittyvän ongelman voisi ratkaista hankkimalla kohdeyhtiön osakkeista niin suuren määrän, että äänileikkurin huomioon ottamisen jälkeenkin osakkeet tuottavat enemmistön kohdeyhtiön äänivallasta²⁷. Myös äänileikkurimääräyksen poistaminen yhtiöjärjestyksestä ennen osakevaihdon toteuttamista poistaisi äänileikkurimääräykseen liittyvän ongelman.

Äänestysrajoitus voi perustua yhtiöjärjestyksen mukaan myös osakkeenomistajien väliseen osakassopimukseen²⁸. Jos hankkivan yhtiön äänivaltaa on rajoitettu osakassopimuksen perusteella, voisi periaatteessa olla mahdollista, ettei EVL 52 f § sovellu. Mikäli osakassopimuksella olisi merkitystä osakevaihtosäännöksen soveltumisessa, voisi säännös soveltua tilanteessa, jossa hankkiva yhtiö hankkisi alle puolet kohdeyhtiön äänimäärästä, mutta osakassopimuksen perusteella hankkiva yhtiö voisi käyttää määräysvaltaa yhtiökokouksessa²⁹. Mielestäni osakassopimus ei voi estää EVL 52 f §:n soveltumista, koska kyseessä on sopimusoikeudellinen ilmiö ja näin ollen osakassopimus on erilaisessa asemassa oikeudellisen sitovuuden kannalta kuin yhtiöjärjestyksen määräys³⁰.

Kohdeyhtiön yhtiöjärjestyksessä voi olla myös OYL:n mukainen lunastuslauseke, joka voi aiheuttaa tulkintaongelmia EVL 52 f §:n soveltumisesta. Lunastuslauseke voi antaa ennalta määritellylle taholle, esimerkiksi toisille osakkeenomistajille

²⁷ Ks. KVL 2000/114, jossa kohdeyhtiön yhtiöjärjestyksessä oli määrätty, ettei kukaan saanut äänestää enemmällä kuin 1/3 osalla kokouksessa edustetuista osakkeista. Hankkivan yhtiön hankkiessa yli 2/3 osaa kohdeyhtiön äänimäärästä, tuottivat osakkeet kaikissa olosuhteissa ääntenemmistön yhtiökokouksessa edustettuina olevien osakkeiden tuottamista äänistä.

²⁸ Kukkonen – Walden 2020, s. 355.

²⁹ Järvenoja 2022, s. 369.

³⁰ Osakassopimuksessa sovitut asiat eivät yhtiöoikeudellisesti synnytä osakeyhtiölain vastaisuutta, jos yhtiöoikeudellinen päätös on sopusoinnussa osakeyhtiölain ja yhtiöjärjestyksen kanssa (Vahtera 2020, s. 767). Mielestäni samaa tulkintaa voidaan käyttää myös EVL 52 f §:n arvioinnissa. Näin ollen osakassopimuksessa sovittu äänestysrajoitus, joka estää hankkivaa yhtiötä käyttämästä ääntenenemmistöä yhtiökokouksessa ei mielestäni tarkoita osakevaihdon olevan EVL 52 f §:n vastainen, jos osakevaihto täyttää osakevaihtosäännöksen edellytykset ja yhtiöjärjestyksessä ei ole sellaista äänestysrajoitusta, joka estää osakevaihdon verovapauden.

oikeuden lunastaa kohdeyhtiön luovutetut osakkeet itselleen. Mikäli tällaista lunastuslauseketta käytetään ja sen jälkeen hankkivalla yhtiöllä ei ole enää äänivaltaa kohdeyhtiössä EVL 52 f § ei voi soveltua. Lunastuslausekkeen käytössä tulee merkitystä antaa osakevaihdon ja lunastuksen toteutushetken väliselle ajalle. Mikäli lunastusoikeutta käytetään välittömästi osakevaihdon jälkeen, jonka seurauksena äänivalta kohdeyhtiössä menetetään, voitaneen katsoa, ettei osakevaihtosäännös sovellu. Toisaalta, jos lunastus tapahtuu huomattavan ajan jälkeen, ei tämä vaikuttane osakevaihdon verokohteluun. Lähtökohtaisesti äänivalan arviointi tulee tehdä välittömästi osakevaihdon jälkeen, mutta lunastuslauseke saattaa pidentää arviointiaikaa. Nähdäkseni arvioinnin kohteena oleva aika ei voi olla kovinkaan pitkä, koska lähtökohtana on pidettävä äänivaltaa välittömästi osakevaihdon jälkeen. Yhtiöjärjestyksessä voi olla myös suostumuslauseke, jonka mukaan kohdeyhtiön hallitukselta on saatava suostumus osakkeiden hankkimiselle. Mikäli suostumusta ei saada, ei hankkiva yhtiö voi käyttää äänivaltaa, jolloin myöskään EVL 52 f § ei sovellu.

Elinkeinoverolain 52 f § edellyttää määräysvallan hankkimista kohdeyhtiössä. Määräysvalta voidaan hankkia välittömästi tai välillisesti tytäryhtiöomistusten kautta³¹. Osakevaihtosäännöksen kannalta onkin tulkinnanvaraista, voidaanko välillinen omistus ottaa huomioon vai tuleeko omistuksen olla välitöntä. Esimerkiksi, jos A Oy omistaa kokonaan tytäryhtiön B Oy:n osakekannan, joka puolestaan omistaa 30 prosenttia C Oy:n äänimäärästä, ei A Oy:llä ole välitöntä eikä välillistä määräysvaltaa C Oy:ssä. Jos A Oy kuitenkin hankkii osakevaihdolla 30 prosenttia C Oy:n osakkeista joltain toiselta osakkeenomistajalta tai osakkeenomistajilta kuin B Oy:ltä, A Oy ei omistaisi välittömästi yli puolta C Oy:n äänimäärästä, mutta B Oy:n kautta tuleva välillinen omistus tarkoittaisi, että A Oy:llä olisi tosiasiallinen määräysvalta C Oy:ssä.

Välillisen omistuksen merkitystä ei suoraan mainita eikä myöskään poissuljeta EVL 52 f §:ssä. Asiasta ei ole julkaistua oikeuskäytäntöä. Tiukempaa linjaa, jossa vain välitön omistus voidaan ottaa huomioon puoltavat erillisyyhtiöperiaate sekä

³¹ Immonen 2022, s. 489.

direktiivin sanamuoto. Puolestaan sääntelyn tavoitteet tukevat välillisen omistuksen huomioon ottamista.³² Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksessä 2001 T 92 painotettiin nimenomaan tosiasiallista äänivaltaa. Tämän vuoksi mielestäni olisi luonnollista ottaa myös välillinen omistus huomioon. Tosiasiallisesti välillinen omistus voi yhdessä välittömän omistuksen kanssa muodostaa kohdeyhtiössä määräysvallan, vaikka määräysvalta ei syntyisikään pelkän välittömän omistuksen perusteella. Oikeuskirjallisuudessa asiasta on esitetty toisistaan eriäviä näkemyksiä³³. Vaihtoehtoisesti osakevaihdon voisi toteuttaa tytäryhtiö tai ensin sulauttaa tytäryhtiö emoyhtiöön. Kummassakin vaihtoehtoisessa järjestelyssä määräysvalta syntyisi välittömän omistuksen perusteella, jolloin ei tarvitsisi arvioida välillisen omistuksen merkitystä.

Elinkeinoverolain 52 f § ei määrittele vastikkeeksi saatujen osakkeiden oikeuksia mitenkään. Yritysjärjestelydirektiivin 2 artiklan kohta e edellyttää, että vastikeosakkeilla on oltava varallisuusoikeuksia, eli oikeus hankkivan yhtiön pääomaan. Selvänä voidaan pitää, että kohdeyhtiön osakkeilla on oltava äänioikeus, koska ääntenenemmistö on yksi osakevaihtosäännöksen soveltamisedellytyksistä. Mikäli yhtiöllä on OYL 3:3 §:n mukaisia osakkeita, joilla ei ole oikeutta äänestää joissain yhtiökokouksessa käsiteltävissä asioissa, ääntenenemmistön laskemisen kannalta on epäselvää tällaisten osakkeiden merkitys. Kohdeyhtiössä voi olla erisuuruisia äänimääriä sisältäviä osakesarjoja, mutta osakevaihdon verokohteluun ei vaikuta se, jos kohdeyhtiön osakkeenomistajat saavat vastikeosakkeina hankkivan yhtiön ainoan osakesarjan osakkeita³⁴.

Keskusverolautakunnan antaman ennakkoratkaisun KVL 2003/6 perusteella vaihtovelkakirjoja ei oteta huomioon laskettaessa ääntenenemmistöä, jos niitä ei ole osakevaihtohetken mennessä konvertoitu osakkeiksi. Keskusverolautakunnan mukaan myöskään osakevaihdon jälkeisellä konvertoinnilla ei ole merkitystä osakevaihtosäännöksen soveltumiseen. Keskusverolautakunnan ratkaisu korostaa ääntenenemmistön laskennassa osakevaihdon toteuttamishetkellä käsillä

³² Immonen 2022, s. 489–490.

³³ Ks. Järvenoja 2022, s. 369 ja Andersson – Penttilä 2014, s. 782.

³⁴ Järvenoja 2022, s. 378.

olevaa tilannetta. Ratkaisun perusteella muunkinlaiset erityiset oikeudet merkitä osakkeita, kuten osakeoptiot, eivät ole sellaisia oikeuksia, jotka tulisi ottaa huomioon laskettaessa ääntenenemmistöä, jos oikeutta ei ole vaihdettu osakkeisiin ennen osakevaihdon toteuttamista.

Erityisesti noteeratuissa yhtiössä omistus on hajautunut laajalle omistajakunnalle, jonka vuoksi yksittäinen osakkeenomistaja harvoin omistaa niin suurta osaa, että osakkeenomistaja voisi luovuttaa määräysvaltaan oikeuttavan omistusosuuden³⁵. Lisäksi aina osakkeenomistajat eivät ole samanaikaisesti valmiita luopumaan osakeomistuksistaan³⁶. Näin ollen tulee arvioitavaksi, milloin eri aikaan hankitut osakkeet voivat kuulua EVL 52 f §:n piiriin.

Oikeuskäytännössä on vakiintuneesti tulkittu äänivallan hankinnan täyttävän EVL 52 f §:n edellytykset, kunhan ne liittyvät ajallisesti ja sopimuksellisesti toisiinsa. Näin on ollut muun muassa ennakkoratkaisussa KVL 1996/219, jossa kohdeyhtiön osakkeenomistajat tekivät osakevaihtosopimuksen samana päivänä. Myös ennakkoratkaisussa KVL 1998/67 osakevaihtosäännöstä voitiin soveltaa molempiin osakeanteihin, kun suuromistajalle ja pienomistajille järjestettiin kaksi eri osakeantia. Molemmat annit liittyivät saman yhtiön kanssa tehtyyn sopimukseen ja osakeantipäätökset tehtiin samanaikaisesti sekä järjestettiin ajallisesti peräkkäin. Ennakkoratkaisussa KVL 1999/166 EVL 52 f §:ää voitiin soveltaa kohdeyhtiön osakkeenomistajien verotuksessa myös jatkettuun tai kokonaan uuteen vaihtotarjoukseen, koska kyse oli samaan kokonaisuuteen kuuluvasta toimenpiteestä. Ryhmävaihtotulkintaa voidaan pitää tarkoituksenmukaisena, koska muuten jouduttaisiin ”arpomaan”, mikä luovutuksista antaa hankkivalle yhtiölle ääntenenemmistön³⁷.

³⁵ Ossa 2020, s. 335.

³⁶ Järvenoja 2022, s. 367.

³⁷ Järvenoja 2022, s. 385.

2.2.3 Osallistuvat tahot, jatkuvuusperiaate sekä hankintameno ja hankinta-ajankohta

Lain sanamuodon mukaisesti EVL 52 f § koskee ainoastaan osakeyhtiöitä ja näin ollen esimerkiksi yhtiöiden osuuksien vaihtoon ei voida soveltaa osakevaihtoa koskevia säännöksiä. Osakevaihto koskee suoraan vain kohdeyhtiön osakkeenomistajien verotusta. Osakevaihdolla voi kuitenkin olla välillinen vaikutus kohdeyhtiön ja hankkivan yhtiön verotukseen, jos yli puolet yhtiön osakkeista vaihtaa omistajaa. Tällaisessa tilanteessa tappioiden käyttöoikeus voidaan menettää³⁸.

Osakevaihtosäännöksessä ei aseteta kohdeyhtiön osakkeenomistajia koskevia edellytyksiä. Näin ollen osakkeenomistajina voi olla luonnollisia henkilöitä, kuolinpesiä, yhteisöjä tai yhtymiä. Kohdeyhtiön osakkeenomistajien verotus voidaan siis laskea EVL:n tai TVL:n perusteella. Verohallinnon mukaan EVL 52 f §:ää voidaan soveltaa myös silloin, kun kohdeyhtiön osakkeet kuuluvat osakkeenomistajan maatalouden tulolähteeseen³⁹. Elinkeinoverolain 52 f § koskee osakevaihtoja, joissa hankkivana yhtiönä on EVL:n mukaan verotettava yhtiö. Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksen KHO 2006 T 943 perusteella osakevaihtosäännöstä voidaan soveltaa myös silloin, kun hankkivaa yhtiötä verotetaan TVL:n mukaan. Samoin kohdeyhtiö voi olla EVL- tai TVL-yhtiö. Tulolähdeuudistuksen jälkeen elinkeinoverolakiin ja tuloverolakiin liittyvä rajaveto osakevaihdoissa on vähentynyt, koska EVL 1.2 §:n mukaan osakeyhtiö muotoisia TVL-yhtiöitä ovat enää keskinäiset kiinteistöosakeyhtiöt ja asunto-osakeyhtiöt.

Elinkeinoverolain 52 f §:ssä säännellään niistä edellytykset, joiden täytyessä kohdeyhtiön osakkeenomistajien luovutusvoittoverotus lykkääntyy. Edellytyksiä arvioitaessa oikeuskirjallisuudessa on pidetty selvänä, että arviointi tulee tehdä hankkivan yhtiön kannalta ottaen huomioon yritysjärjestelydirektiivin ja EVL:n yritysjärjestelysäännösten tarkoitus edistää yritysten kehittymistä

³⁸ Järvenoja 2022, s. 365.

³⁹ Verohallinto 2023, k. 2.3 Osakevaihdon osapuolet ja määräysvallan hankkiminen.

kilpailukykyisemmiksi ja tehokkaammiksi⁴⁰. Elinkeinoverolain mukainen osakevaihto onkin poikkeus normaalista osakkeiden vaihdosta. Tuloverolain 45.5 §:n ja EVL 52 f §:n mukaan osakevaihdossa on kyse luovutuksesta, mutta osakevaihdossa syntynyt luovutusvoitto ei ole osakkeenomistajien veronalaista tuloa. Vastaavasti osakevaihdossa syntynyt luovutustappio ei ole vähennyskelpoinen meno. Etu ei kuitenkaan lähtökohtaisesti ole lopullinen, vaan verotus toteutuu silloin kun kohdeyhtiön osakkeenomistaja luovuttaa vastikeosakkeensa edelleen⁴¹. Luovutusvoittoveron lykkäytymisetu menetetään myös eräissä maastapoistumistilanteissa, joista säännellään EVL 52 f.3 §:ssä.

Osakevaihdossa maksettuun käteisvastikkeeseen ei sovelleta osakevastikkeen tapaan lykkäytymisetua, vaan käteisvastikkeen osuus verotetaan luovutuksena. Rahavastikkeen luovutusvoitto tai -tappio lasketaan vähentämällä rahavastikkeesta sitä vastaava suhteellinen osuus vaihdossa luovutettujen osakkeiden verotuksessa vähentämättä olevasta hankintamenoista⁴². Mikäli osakkeiden luovuttaja on luonnollinen henkilö, luovutusvoittoveron laskennassa käytetään hankintameno-olettamaa, jos se on todellista hankintamenoa suurempi⁴³. Osakevastike on helpompi hyväksyä käytettäväksi vastikkeeksi veroneutraalissa osakevaihdossa kuin rahavastikkeen tai muun vastikkeen käyttäminen, koska luovutusvoittoverotuksen lykkäytyminen perustuu ajatukseen, ettei osakkeita luovuteta, vaan ne vaihdetaan uusiin osakkeisiin⁴⁴. Mikäli veroneutraalia osakevaihtoa koskevat edellytykset eivät joltain osin täyty, osakkeiden vaihtamista pidetään veronalaisena apporttiehdoin tapahtuvana osakemerkintänä. Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisussa KHO 1993 T 5330 vahvistettiin osakkeiden luovutushinnaksi niiden käypä arvo luovutushetkellä.

⁴⁰ Järvenoja 2022, s. 370.

⁴¹ Etu saattaa muodostua lopulliseksi esimerkiksi, jos vastikeosakkeiden edelleenluovutukseen sovelletaan TVL 48.1 §:n 3 kohdan sukupolvenvaihdossäännöstä tai EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeiden luovutusta koskevaa säännöstä. Molemmissa tilanteissa vastikeosakkeet voidaan luovuttaa verovapaasti, mutta toisaalta tällöin myös luovutustappio on vähennyskelpotonta menoa.

⁴² Andersson – Penttilä 2014, s. 784.

⁴³ Osakkeenomistaja voi valita mitkä osakkeet hän katsoo luovutettavaksi rahavastiketta vastaan. Näin ollen hänelle on edullisinta ensisijaisesti luovuttaa rahavastiketta vastaan sellaisia osakkeita, jotka hän on omistanut vähintään 10 vuotta. Tällaisten osakkeiden hankintameno-olettama on 40 prosenttia (TVL 46.1 §).

⁴⁴ Järvenoja 2022, s. 365.

Verovelvollinen ei voi valita hänelle edullisinta vaihtoehtoa. Jos osakevaihdon edellytykset täyttyvät, tulee EVL 52 f § sovellettavaksi, vaikka verovelvollinen haluaisi järjestelyn toteutettavan normaalina vastikkeellisena osakkeiden vaihtamisena. Verovelvollinen voisi haluta toteuttaa osakevaihdon veronalaisena osakevaihtona esimerkiksi silloin kun verovelvollisella olisi verotuksessa aikaisemmin hyväksytyjä luovutustappioita, joita vastaan luovutusvoitto voitaisi käyttää.⁴⁵ Tällaisessa tilanteessa yksittäinen osakkeenomistaja saattaa haluta toteuttaa osakevaihdon niin, etteivät EVL 52 f §:n edellytykset täyty esimerkiksi, siten että järjestelyssä maksetaan käteisvastiketta yli sallitun määrän. Useimmiten suurin osa osakkeenomistajista kuitenkin haluaa toteuttaa osakevaihdon nimenomaan veroneutraalina järjestelyinä. Mikäli veroneutraalia osakevaihtoa vastustava osakkeenomistaja on OYL 18:1 §:n mukainen vähemmistöosakkeenomistaja, voi verovelvollinen vaatia osakkeidensa lunastamista. Tällöin osakevaihto voidaan toteuttaa veroneutraalisti ja osakkeenomistaja voi hyödyntää aikaisemmin vahvistetut luovutustappiot. Tämä kuitenkin edellyttää osakkeenomistajalta valmiutta luopua kokonaan järjestelyyn osallistuvien yhtiöiden osakkeista, koska lunastus tapahtuu rahavastikkeella.

Elinkeinoverolain 52 f.2 §:n mukaan kohdeyhtiön osakkeenomistajien vaihdossa vastaanotettujen osakkeiden hankintamenona pidetään luovutettujen osakkeiden verotuksessa olevaa hankintamenon osaa. Myös hankinta-ajankohtaan sovelletaan jatkuvuusperiaatetta. Tuloverolain 46.9 §:n mukaan osakevaihdossa saatujen vastikeosakkeiden omistusaika lasketaan osakevaihtoa edeltävästä saannosta. Hankinta-ajankohdan ja hankintamenon määrittämiseen saattaa liittyä ongelmia, jos kohdeyhtiön osakkeenomistaja on hankkinut osakkeita eri aikoina ja eri hinnalla⁴⁶. Elinkeinoverolaissa säännellään vain kohdeyhtiön osakkeenomistajan hankintamenon muodostumisesta, mutta laissa ei määritetä hankkivan yhtiön vastaanottamien osakkeiden hankintamenoa. Korkein hallinto-oikeus vahvisti päätöksellä KHO 2002:81, että hankkivan yhtiön verotuksessa vastaanotettujen osakkeiden hankintamenona on pidettävä niiden käypää arvoa

⁴⁵ Immonen 2022, s. 500.

⁴⁶ Honkamäki – Kujanpää – Pennanen 2018, s. 293. Ks. myös esimerkki asian ongelmallisuudesta, s. 293–294.

osakevaihdon hetkellä, vaikka osakkeet olisi kirjattu yhtiön taseeseen tätä alempan arvoon.

Muun muassa siitä syystä, että hankkivan yhtiön verotuksessa vastaanotettujen osakkeiden hankintamenona pidetään niiden käypää arvoa, saattaa osakkeenomistaja haluta perustaa erillisen holdingyhtiön, joka omistaa liiketoimintaa harjoittavan yhtiön. Holdingyhtiön hankkiessa osakevaihdolla saman osakkeenomistajan omistaman liiketoimintaa harjoittavan yhtiön, voi holdingyhtiön nettovarallisuus kasvaa, joka mahdollistaa suuremman huojennetun osingon jakamisen osakkeenomistajalle. Unionin tuomioistuimessa syntyneen oikeuskäytännön mukaan hankkivan yhtiön ei tarvitse olla aktiivinen liiketoimintaa harjoittava yhtiö eikä järjestelyn tarvitse olla pitkäaikainen, jotta osakevaihto voidaan toteuttaa veroneutraalisti⁴⁷.

Holdingyhtiön perustamisessa on hyvä ottaa huomioon päätös KHO 2005 T 254. Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksessä osakevaihtoa koskevaa säännöstä ei sovellettu, kun A perusti verovuonna B Oy:n ja merkitsi yhtiön kaikki osakkeet sijoittamalla yhtiöön apporttina omistamiaan C Oy:n osakkeita. Koska B Oy:tä ei oltu merkitty kaupparekisteriin, KHO ei pitänyt B Oy:ltä saatuja vastikeosakkeita B Oy:n liikkeeseen laskemina uusina osakkeina, jonka vuoksi osakevaihto ei täyttänyt EVL 52 f §:n edellytyksiä.

Päätöksen perusteella Suomessa vallitsevan oikeustilan mukaan hankkivan yhtiön on oltava perustettu ja rekisteröity yhtiö sekä vastikkeena tulee antaa uusia tai yhtiön hallussa olevia osakkeita. Oikeuskirjallisuudessa esitetyn kannan mukaan KHO:n ratkaisu olisi yritysjärjestelydirektiivin vastainen, koska yritysjärjestelydirektiivin 2 artikla ei edellytä, että osakkeidenvaihdossa hankkivan yhtiön olisi oltava toimiva perustettu yhtiö⁴⁸. Ennen vuotta 2009 hankkiva yhtiö ei voinut antaa vastikeosakkeina sen hallussa olevia omia osakkeita. Lakimuutoksella

⁴⁷ Ks. C-28/95, Leur-Bloem, k. 42.

⁴⁸ Ks. Järvenoja 2022, s. 376–377.

1077/2008 EVL 52 f §:ää kuitenkin muutettiin siten, että vuodesta 2009 alkaen hankkiva yhtiö on voinut antaa uusia tai sen hallussa olevia omia osakkeita.

2.2.4 Rahavastike ja kauppahinnan korjaukset

Osakevaihdossa vastike voi olla myös rahaa, mutta sen määrä on rajoitettu 10 prosenttiin vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa osakkeita vastaavasta osuudesta maksettua osakepääomaa. Rahavastikkeen käyttäminen siis edellyttää, että osakepääomaan tulee merkitä ainakin osa vastikkeiden merkintähinnasta. Mikäli koko merkintähinta kirjataan sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon, ei osakevaihdossa voida käyttää lainkaan rahavastiketta tai muuten osakevaihto katsotaan verolliseksi luovutukseksi⁴⁹.

Rahavastike tuo joustavuutta osakevaihtoon, koska sen avulla voidaan muun muassa maksaa osakkeen kokonaisluvun ylittävän osuuden kauppahinta rahana. Käytännössä rahavastikkeeseen on liittynyt paljon tulkintaongelmia siitä, mikä katsotaan rahavastikkeeksi ja miten 10 prosentin raja tulisi laskea. Osakevaihdossa voi syntyä tilanne, jossa AML 11:25 §:n perusteella sellaiselle osakkeenomistajalle, joka ei hyväksy julkista osakevaihtotarjousta on suoritettava erityistä korotusta tai hyvitystä. Myös OYL:n 18:1 §:n perusteella voi syntyä velvollisuus lunastaa osakevaihtoa vastustavat osakkeenomistajat.

Korkein hallinto-oikeus on päätöksessään KHO 2003:13 todennut, ettei lunastus- tai hyvitysmäärää tule lukea mukaan käteisvastikkeen määrään. Verohallinnon näkemyksen mukaan vastaavaa periaatetta voidaan soveltaa AML:n pakollisen ostotarjouksen perusteella suoritettuun rahavastikkeeseen⁵⁰. Ratkaisua KHO on perustellut siten, etteivät tällaiset maksut ole osapuolien sopimia vastikkeita, vaan nämä maksut perustuvat lakiin. Korkeimman hallinto-oikeuden päätöstä

⁴⁹ Ks. myös Verohallinto 2023, k. 2.4 Vastike.

⁵⁰ Verohallinto 2023, k. 2.4 Vastike.

voidaan pitää perusteltuna, koska nämä maksut ovat laissa määritelty eivätkä siten ole vapaaehtoisia sopimukseen perustuvia maksuja.

Myös unionin tuomioistuin on ottanut kantaa siihen, mikä luetaan osakevaihdossa käteisvastikkeeksi. Tuomiossa C-321/05, Kofoed, osakevaihdon yhteydessä oli sovittu, että hankkivan yhtiön osakkeenomistajat aikovat seuraavassa osakevaihdon jälkeisessä yhtiökokouksessa päättää osingonjaosta, joka olisi enemmän kuin 10 prosenttia osakevaihdossa annettujen osakkeiden nimellisarvosta. Tapauksessa tuli arvioitavaksi, onko osakevaihdon jälkeinen osingonjako luettava osaksi osakevaihdon rahavastiketta. Julkisasiamies totesi ratkaisuehdotuksessaan, ettei hankkivan yhtiön voitonjako kuulu direktiivissä tarkoitettuun käteisvastikkeen alaan, vaikka voitonjako olisi suunniteltu etukäteen ja sillä olisi ajallisesti läheinen yhteys osakevaihtoon, jos voitonjaon ei ole sitovasti sovittu olevan vastasuoritus hankitusta osakeosuudesta. Unionin tuomioistuin ratkaisi tapauksen julkisasiamiehen ratkaisuehdotuksen mukaisesti ja totesi, ettei osingonjaosta oltu tehty mitään sopimusta, jonka mukaan hankkiva yhtiö olisi velvollinen jakamaan tällaisen osingon. Näin ollen osinkoa ei laskettu mukaan rahavastikkeen määrään ja osakevaihto voitiin toteuttaa veroneutraalisti.

Ennakkoratkaisussa KVL 2008/49 oli kyse samankaltaisesta tapauksesta. Tapauksessa yksityishenkilöiden joukko omistivat 52 prosenttia X Oy:n osakkeista. Samojen yksityishenkilöiden joukon omistama Y Oy aikoi hankkia 52 prosenttia X Oy:n osakkeista, jonka jälkeen X Oy:n oli tarkoitus jakaa lähes kaikki voitonjakokelpoiset varansa osinkona osakkeenomistajilleen. Järjestelylle oli olemassa liiketaloudelliset syyt. Y Oy aikoi jatkaa saamillaan osingoilla sijoitustoimintaa ja arvopaperikauppaa sekä Y Oy:n tarkoitus ei ollut luovuttaa osakevaihdossa saamiaan X Oy:n osakkeita eteenpäin. Keskusverolauta katsoi, ettei osakevaihdon jälkeen jaettavaa osinkoa tullut laskea mukaan osakevaihdon rahavastikkeeksi. Näin ollen yksityishenkilöiden verotuksessa voitiin soveltaa TVL 45.2 §:ää sekä EVL 52 f §:ää.

Sekä unionin tuomioistuimen että KVL:n muodostamasta oikeuskäytännöstä on kuitenkin huomattava, ettei niiden perusteella voida todeta, että varojenjakoa olisi aina sellaista, joka ei vaarantaisi osakevaihdon verovapautta. Mikäli varojenjaon voidaan katsoa olevan aito vastasuoritus osakkeiden hankinnasta, voidaan varojenjakoa pitää osakevaihdossa maksettuna rahavastikkeena. Näin voi olla esimerkiksi silloin, kun osakevaihdon yhteydessä on sitovasti sovittu osakevaihdon jälkeen tapahtuvasta varojenjaosta. Osakevaihdon sopimukseen onkin kiinnitettävä huomiota ja varmistettava ettei sopimuksessa ole nimenomaisesti ja selkeästi sovittu varojenjaon olevan yksi osakevaihdon edellytyksistä⁵¹.

Osakevaihtosopimuksessa voidaan sopia, että tiettyjen ehtojen täytyessä tai täyttymättä kauppahintaa korotetaan tai alennetaan. Ehdossa voidaan sopia esimerkiksi tietyistä liikevaihto- tai tulostavoitteista, joiden perusteella kauppahintaa saatetaan korjata. Lisäkauppahinnan maksaminen voidaan toteuttaa joustavasti osakkeenomistajille suunnatulla maksuttomalla osakeannilla, joka ei vaikuta EVL 52 f §:n soveltumiseen. Mikäli lisäkauppahinta puolestaan maksetaan maksullisessa osakeannissa, syntyy lisäkauppahinnan maksamisesta sekä yhtiö- että vero-oikeudellisia ongelmia. Osakeyhtiölain mukaan ei liene mahdollista, että yhdellä apportiomaisuudella maksettaisiin kahden eri osakepääoman korotuksen merkintähinta. Lisäksi EVL 52 f § ei voine tulla sovellettavaksi, koska kohdeyhtiön osakkeenomistajat eivät luovuta hankkivalle yhtiölle osakkeita.⁵²

Lisäkauppahinta voidaan maksaa myös rahana, jolloin rahana maksettu lisäkauppahinta voi vaarantaa osakevaihdon veroneutraliteetin, jos se ylittää sallitun 10 prosentin rajan.⁵³ Osakevaihtoa koskevassa oikeuskäytännössä on korostettu, että rahavastikkeen katsotaan olevan samaa suoritusta osakevaihdon kanssa, jos siitä on sovittu osakevaihtosopimuksessa ja raha on aito vastasuoritus osakkeista. Näin ollen mielestäni, jos lisäkauppahinta maksetaan rahana ja siitä on sovittu osakevaihtosopimuksessa, on maksettu lisäkauppahinta

⁵¹ Ossa 2020, s. 340.

⁵² Järvenoja 2022, s. 410.

⁵³ Järvenoja 2022, s. 410–411.

laskettava 10 prosentin enimmäismäärään mukaan. Oikeuskirjallisuudessa asiasta on esitetty toisistaan poikkeavia näkemyksiä⁵⁴.

Kauppahintaa voidaan myös alentaa alkuperäisestä kauppahinnasta. Kauppahinnan korjaaminen tapahtuu siten, että hankkiva yhtiö hankkii vastikkeettomasti omia osakkeitaan takaisin kohdeyhtiön osakkeenomistajilta.⁵⁵ Julkaisemattomassa päätöksessä KHO 2001 T 2513 (KVL 51/2001) arvioitiin kauppahinnan alentamisen vaikutusta osakevaihtoon. Kohdeyhtiölle oli asetettu tiettyjä liikevaihto- ja muita tavoitteita. Tapauksessa oli sovittu, että jos yhtiö ei saavuta näitä tavoitteita, kauppahintaa korjattaisiin siten, että hankkiva yhtiö hankkisi vastikkeetta kohdeyhtiön osakkeenomistajilta osan vastikkeena saaduista osakkeista ja mitätöisi ne. Keskusverolautakunta katsoi, että kyseessä oli osakevaihto tapauksessa esitettyssä tilanteessa. Samoin KVL:n mukaan kyse olisi osakevaihdosta tilanteessa, jossa hankkiva yhtiö ei mitätöisi osakkeitaan, vaan luovuttaisi ne itse myöhemmin uudelle taholle. Mikäli kohdeyhtiön osakkeenomistajat saisivat määrittää luovutettujen vastikeosakkeiden vastaanottavan tahon, ei järjestelyä olisi pidettävä osakevaihtona.

Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksessä KHO 2001 T 2513 kohdeyhtiön osakkeenomistajat olivat yksityishenkilöitä, jotka olivat jääneet osakevaihdon jälkeen työskentelemään kohdeyhtiöön. Yrityskaupoissa, jotka suoritetaan osakevaihdolla, tällainen järjestely on yleinen ja siitä voidaan sopia osakevaihtosopimuksessa. Lisäksi voidaan sopia, että vastikeosakkeista ei saa luovuttaa ennen kuin tietty aika on kulunut osakevaihdosta ja tämänkin jälkeen luovutukset saavat tapahtua vaiheittain. Tällaiset ehdot tai ehtojen rikkomisesta syntyneet vahingonkorvaukset eivät vaikuttane EVL 52 f §:n soveltumiseen. Vahingonkorvaus voidaan maksaa joko rahakorvauksena tai luovuttamalla osa vastikeosakkeista hankkivalle yhtiölle. Vastikeosakkeiden palauttaminen on katsottu Ruotsissa

⁵⁴ Järvenojan mukaan lisäkauppahinta ja osakevaihto olisivat samaa suoritusta (Järvenoja 2022, s. 411.). Penttilän mukaan nämä olisivat toisistaan erillisiä suorituksia (Penttilä 2003).

⁵⁵ Ossa 2020, s. 341–342.

osakevaihdon oikaisuksi, eikä esimerkiksi uudeksi luovutukseksi. Tällainen tulkinta lienee myös Suomessa perusteltu.⁵⁶

Elinkeinoverolain 52 f §:ssä ei säännellä siitä, miten 10 prosentin rahavastikkeen enimmäismäärä tulisi laskea. Kymmenen prosentin raja voidaan laskea kahdella eri tavalla. Ensimmäisessä vaihtoehdossa raja lasketaan osakeannissa annettavien osakkeiden kokonaismäärästä. Toisessa vaihtoehdossa raja lasketaan osakaskohtaisesti.⁵⁷ Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että 10 prosentin rajaa tulisi arvioida osakaskohtaisuuden sijaan järjestelykohtaisesti⁵⁸. Järjestelykohtainen arviointi mahdollistaa vähemmistöosakkeenomistajien ulos ostamisen osakevaihdon yhteydessä, kunhan rahavastike ei ylitä 10 prosenttia osakkeiden ja rahavastikkeen kokonaisarvosta. Osakkaiden ulos ostaminen ei olisi mahdollista osakaskohtaisessa arvioinnissa, koska tällöin jokaisen osakkaan tulisi saada osakkeina vähintään 90 prosenttia vastikkeesta. Osakaskohtaisen arvioinnin ongelmaksi muodostuu se, että yksittäisen osakkeenomistajan omistus voi olla niin pieni, että vastikeosakkeiden kokonaisluvun ylittävältä osuudelta maksettu rahavastike on yli 10 prosenttia osakaskohtaisesta kokonaisvastikkeesta⁵⁹.

Yritysjärjestelydirektiivissä ei ole määritelty tarkemmin tulisiko rahavastikkeen enimmäismäärä arvioida osakaskohtaisesti vai järjestelykohtaisesti. Myöskään hallituksen esityksen perusteluissa ei ole otettu asiaan kantaa. Hallituksen esityksessä esitetyt perustelut viittaisivat siihen, että rahavastiketta olisi arvioitava järjestelykohtaisesti⁶⁰. Järjestelykohtainen arviointi olisi linjassa myös yritysjärjestelysäännösten tavoitteiden kanssa, kun rahavastikkeen antamisella on pyritty helpottamaan yritysjärjestelyjen toteuttamista.

Päätöksessä KHO 2014:151 vahvistettiin, että ainakin tietyissä olosuhteissa rahavastiketta arvioidaan järjestelykohtaisesti. Tapauksessa puoliset A ja B olivat yhdessä samalla kauppakirjalla sopineet luovuttavansa samanaikaisesti

⁵⁶ Ossa 2020, s. 342–343.

⁵⁷ Immonen 2022, s. 486.

⁵⁸ Ks. esim. Järvenoja 2022, s. 379, Immonen 2022, s. 486 ja Andersson – Penttilä 2014, s. 782.

⁵⁹ Kukkonen – Walden 2020, s. 342.

⁶⁰ Järvenoja 2022, s. 379.

omistamansa kiinteistöosakeyhtiön koko osakekannan D Oyj:lle osakevaihtona. A sai kauppahinnan osuudestaan noin 99 prosenttia osakkeina ja noin yhden prosentin rahavastikkeena. B puolestaan sai koko kauppahinnan rahana. Koska B omisti 20 prosenttia kiinteistöosakeyhtiön osakkeista, puolisoille maksettu yhteenlaskettu rahavastike ylitti 10 prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta. Näin ollen KHO totesi, ettei A:n verotuksessa voitu soveltaa TVL 45.2 §:n osakevaihtoa koskevaa säännöstä huolimatta siitä, että A:n osuudesta vain noin yksi prosentti maksettiin rahana. Samanlaiseen lopputulokseen päädyttiin päätöksessä KHO 2020:71, jossa kaupan ja vaihdon katsottiin muodostavan yhden kokonaisuuden. Näin ollen kaupassa suoritettu rahavastike luettiin mukaan 10 prosentin rahavastikkeen enimmäismäärään. Molemmissa tapauksissa kohdeyhtiön osakkeiden luovutuksesta oli sovittu samassa luovutuskirjassa.

Korkeimman hallinto-oikeuden päätösten perusteella voidaan todeta, että ainakin tietyissä tilanteissa yhden osakkeenomistajan liian suuri rahavastike johtaa koko osakevaihdon veronalaisuuteen. Yhden osakkeenomistajan rahavastikkeesta aiheutuvaa koko osakevaihdon veronalaisuutta voitaneen pitää muiden osakkeenomistajien kannalta kohtuuttomana seurauksena, koska verovelvollisen verotukseen vaikuttaa toisen osakkeenomistajan tekemä oikeustoimi. Korkeimman hallinto-oikeuden päätökset eivät kuitenkaan anna selvyyttä tilanteeseen, jossa kohdeyhtiön osakkeenomistajat ovat toisistaan riippumattomia tahoja ja he sopivat osakkeiden vaihtamisesta itsenäisesti erillisillä luovutuskirjoilla. Mikäli näin toimitaan, ei yhden osakkeenomistajan liian suuri rahavastike välttämättä tarkoita muiden osakkeenomistajien osakevaihdon veronalaisuutta, koska tällöin kyse on kahdesta toisistaan erillisestä oikeustoimesta.

Mikäli samassa yhteydessä toteutetaan osakevaihto ja kauppa, rahavastikkeen enimmäismäärää laskettaessa on arvioitava, mitkä vastikkeet kohdistuvat osakevaihtoon ja mitkä puolestaan kauppaan. Tällaisesta arvioinnista oli kyse päätöksessä KHO 2003 T 14. Tapauksessa samoilta osakkeenomistajilta samanaikaisesti ostettiin osakkeita ja osakevaihdolla hankittiin ääntenenemmistö. Tapauksessa osakkeiden hankinta kaupalla ja vaihdolla katsottiin yhdeksi

kokonaisuudeksi ja koska rahavastikkeen enimmäismäärä ylittyi, ei järjestely täyttänyt EVL 52 f §:n edellytyksiä.

Ratkaisu olisi voinut ollut toisenlainen, jos kaupan ja vaihdon osapuolina ei olisi ollut samoja osakkeenomistajia. Vaikka kauppa ja osakevaihto toteutettaisiin samanaikaisesti, eivät nämä mielestäni automaattisesti muodosta yhtä oikeustoimea varsinkin, jos kauppaan ja vaihtoon osallistuvat eri osakkeenomistajat. Tällaisessa tilanteessa kaupan yhteydessä maksettavaa rahaa ei olisi luettava osaksi osakevaihdon 10 prosentin enimmäismäärään. Kaupassa maksettava raha maksettaisiin sellaisille osakkeenomistajille, jotka eivät osallistuisi osakevaihtoon, jolloin rahan ei voitaisi katsoa olevan vastasuoritus osakevaihdon kohteena olevista osakkeista. Unionin tuomioistuimen oikeuskäytännössä syntynyt tulkinta edellyttää, että 10 prosenttiin luettavan rahavastikkeen on oltava aito vastasuoritus osakkeiden hankinnasta⁶¹.

Oman tulkintaongelman muodostaa puolestaan tilanteet, joissa joko ennen osakevaihtoa tai sen jälkeen suoritetaan osakekauppa. Muodollisesti nämä ovat erillisiä oikeustoimia, mutta nämä voidaan katsoa suoritettavan erikseen, jotta kaupassa maksettu rahavastike ei aiheuta osakevaihdon veronalaisuutta. On luonnollista ajatella, että mitä pidempi aikaväli osakevaihdon ja kaupan välillä on, sitä todennäköisemmin nämä eivät muodosta yhteistä kokonaisuutta. Tällöin osakekaupassa maksettua rahaa ei olisi pidettävä vastasuorituksena osakevaihdossa hankituista osakkeista, eikä rahaa olisi laskettava mukaan 10 prosentin rahavastikkeen enimmäismäärään.

Toisaalta toimien läheinen ajallinen yhteys ei aina tarkoittane sitä, että kauppa ja vaihto olisi luettava samaksi kokonaisuudeksi. Läheisen ajallisen yhteyden perusteella toimet voidaan melko helposti arvioida yhdeksi kokonaisuudeksi, mutta jos järjestelylle on esitettävissä liiketaloudellisia perusteita, voitaneen toimet katsoa myös toisistaan erillisiksi. Toimien yhteenkuuluvuuden voi muun muassa välttää siten, että kohdeyhtiön hankkii omia osakkeitaan ennen osakevaihtoa,

⁶¹ Ks. C-321/05, Kofoed, k. 31.

jolloin rahavastike tulee kohdeyhtiöltä eikä hankkivalta yhtiöltä. Tällöin rahavastiketta ei voitane katsoa osakevaihdon vastikkeeksi.

Hankkivan yhtiön hankkiessa yhdellä luovutussopimuksella samanaikaisesti useamman yhtiön ääntenemmistön, ei yhden yhtiön osakkeenomistajille maksettu liian suuri rahavastike voi tarkoittaa kaikkien osakevaihtojen veronalaisuutta. Tulkintaa puoltaa se seikka, että yritysjärjestelydirektiivin ja EVL:n sanamuodoissa kohdeyhtiö kuvataan yksikkömuodossa⁶². Näin ollen, kun osakevaihdolla hankitaan useampi yhtiö, ei kohdeyhtiöiden hankintaa tule katsoa yhdeksi kokonaisuudeksi, vaan toisistaan erillisiksi osakevaihdoiksi, vaikka niistä sovittaisiin samalla luovutussopimuksella.⁶³

2.2.5 Maastamuuton ja osakkeiden luovutuksen vaikutus

Yritysjärjestelydirektiivin 8 artiklan 6 kohdan mukaan jäsenvaltiolla on oikeus verottaa vastaanotettujen osakkeiden myöhemmästä luovutuksesta johtuvaa voittoa samalla tavalla kuin kohdeyhtiön osakkeiden luovutuksesta johtuvaa voittoa. Artiklan 6 kohdan perusteella jäsenvaltio voi myöhemmin verottaa osakevaihdossa verottamatta jäänyttä luovutusvoittoa. Elinkeinoverolain 52 f.3 ja 4 § mahdollistavat Suomen oikeuden verottaa myöhemmin osakevaihdossa verottamatta jäänyttä luovutusvoittoa. Säännökset liittyvät Suomen verotuksellisten etujen turvaamiseen tilanteissa, joissa vastikeosakkeita saanut verovelvollinen muuttaa Suomesta pois. Sääntelyn tarkoituksena on varmistaa Suomelle oikeus verottaa sitä osakkeiden arvonnousua, joka tapahtui sinä aikana, kun verovelvollinen asui Suomessa⁶⁴. Tuloverolain 10 §:n 13 kohdan mukaan osakevaihdossa syntynyt verovapaa luovutusvoitto katsotaan Suomesta saaduksi tuloksi, mikäli EVL 52 f.3 tai 4 § tulee sovellettavaksi. Luovutusvoiton laskennassa ei siis oteta huomioon osakevaihdon jälkeisiä arvonnousuja tai arvonalennuksia.

⁶² Ks. yritysjärjestelydirektiivi: ”Yhtiö hankkii toisen yhtiön yhtiöpääomasta itselleen tämän yhtiön ääntenemmistön antavan osuuden...” sekä EVL 52 f.1 §: ”Osakeyhtiö hankkii sellaisen osuuden toisen osakeyhtiön osakkeista...”.

⁶³ Järvenoja 2022, s. 374.

⁶⁴ HE 148/2011 vp, s. 2.

Elinkeinoverolain 52 f.3 §:n mukaan verovelvollisen maastamuuttovuoden veronalaiseksi tuloksi katsotaan se määrä, joka osakevaihdossa olisi ollut veronalaista tuloa, jos siihen ei olisi sovellettu osakevaihtosäännöstä, jos henkilö siirtyy muualla kuin Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa asuvaksi ennen kuin viisi vuotta on kulunut sen verovuoden päättymisestä, jonka aikana osakevaihto on tapahtunut. Säännöstä kutsutaan exit tax -säännökseksi ja se koskee vain luonnollisia henkilöitä. Henkilön katsotaan muuttaneeksi, jos kansallisen lainsäädännön tai valtion solmiman kaksinkertaisen verotuksen välttämistä koskevan sopimuksen mukaan henkilön asuinvaltio on vaihtunut. Näin ollen henkilön muuttaessa Suomesta ETA-valtioon, Suomella ei ole vastikeosakkeisiin verotusoikeutta, jos tämän ETA-valtion lainsäädännön ja verosopimuksen mukaan henkilön katsotaan asuvaksi ETA-valtiossa. Mikäli ETA-valtion lainsäädännön tai verosopimuksen mukaan henkilön katsottaisiin asuvan muualla kuin ETA-valtiossa ja viiden vuoden aikaraja ei ole täyttynyt, soveltuisi EVL 52 f.3 §.

Osakevaihtosäännöksen 4 momentin mukaan kohdeyhtiön osakkeiden vaihtaminen hankkivan yhtiön osakkeisiin katsotaan verovelvollisen veronalaiseksi tuloksi sinä verovuonna, jona luonnollinen henkilö on luovuttanut osakevaihdossa saamansa vastikeosakkeet asuessaan ETA-valtiossa ennen kuin viisi vuotta on kulunut sen verovuoden päättymisestä, jonka aikana osakevaihto on tapahtunut. Elinkeinoverolain 52 f.4 §:ssä osakkeiden luovutus laukaisee Suomen verotusoikeuden, kun taas 3 momentissa verotusoikeuden laukaisee henkilön muutto.

Muuton motiiveja ei oteta huomioon EVL 52 f.3 ja 4 §:n soveltumisen arvioinnissa ja siten soveltuminen ei edellytä esimerkiksi tarkoitusta kiertää veroa. Osakevaihtosäännöksen 3 momentin soveltuessa, maastamuuttovuoden veronalaiseksi tuloksi lasketaan se määrä, joka olisi ollut veronalaista tuloa, jos osakevaihtoa ei olisi toteutettu veroneutraalisti. Veronalainen tulo lasketaan samalla tavalla myös silloin, kun sovelletaan osakevaihtosäännöksen 4 momenttia. Näissä tilanteissa verovelvolliselle syntyy kahdenkertaisen verotuksen riiksi, jos luovutusvoitosta tulee maksaa luovutusvoittovero Suomeen sekä uuteen asuinvaltioon⁶⁵.

⁶⁵ Kukkonen – Walden 2020, s. 347.

Luovutushintana pidetään kohdeyhtiön osakkeiden käypää arvoa osakevaihdon toteutushetkellä. Luovutushinnasta saadaan vähentää osakkeiden hankintameno tai TVL 46.1 §:n mukainen hankintameno-olettama. Hankintameno-olettaman laskentatapaan on esitetty oikeuskirjallisuudessa eriäviä näkemyksiä⁶⁶. Oikeuskirjallisuudessa on esitetty myös eriäviä näkemyksiä luovutustappion vähennyskelpoisuudesta osakevaihtosäännöksen 3 ja 4 momenttia koskevissa tilanteissa, jos luovutusvoiton sijaan syntyykin luovutustappiota⁶⁷. Osittain epäselvänä voitaneen pitää tilannetta, jossa verovelvollinen on luovuttanut osakkeet jo ennen muuttoa⁶⁸. Mielestäni tällaisessa tilanteessa lähtökohtaisesti verovelvollista ei voida verottaa uudestaan muuton yhteydessä, koska aiempi luovutus on jo realisoitunut osakkeiden verotuksen.

2.3 Osakevaihtoa koskevat veron kiertämistä estävät säännökset

Yritysjärjestelydirektiivin 15 artiklan mukaan jäsenvaltio voi olla soveltamatta kaikkia tai joitakin 4–14 artiklan säännöksiä tai evätä niistä saatavan hyödyn, jos sulautumisen, jakautumisen, osittaisjakautumisen, varojen siirron, osakkeiden vaihdon tai eurooppayhteisön sääntömääräisen kotipaikan siirron ainoana tarkoituksena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista on veropetos tai veron kiertäminen. Yritysjärjestelydirektiivin 15 artiklassa painotetaan järjestelyn liiketaloudellisia syitä, kuten liiketoimeen osallistuvien yhtiöiden uudelleenjärjestelyä tai järjeistämistä. Artiklan olettaman mukaan, jos yritysjärjestelylle ei ole olemassa pätevää taloudellista syytä, voi järjestelyn tarkoituksena olla veron välttäminen tai kiertäminen. Järjestelyjen tulisi auttaa liiketoimintaa ja parantaa kannattavuutta,

⁶⁶ Järvenojan mukaan luovutusvoiton laskennassa käytettäisiin sitä hankintameno-olettamaa, jota olisi käytetty osakevaihdon toteutushetkellä (Järvenoja 2022, s. 420). Helmisen mukaan hankintameno-olettaman suuruuden määrittämisessä tulisi laskea mukaan myös se aika, joka on kulunut osakevaihdon ja luovutuksen tai muuton välillä. (Helminen 2001, Luku 13. Kansainväliset yritysjärjestelyt, Yritysjärjestelydirektiivin kattamat järjestelyt, Osakevaihto, Maastamuuton veroseuraamukset, ETA-valtiot).

⁶⁷ Malmgrénin ja Myrskyn mukaan luovutustappiota ei voida vähentää (Malmgrén – Myrsky 2020, s. 501), mutta Järvenojan mukaan luovutustappio voidaan vähentää (Järvenoja 2022, s. 420).

⁶⁸ Helminen 2001, Luku 13. Kansainväliset yritysjärjestelyt, Yritysjärjestelydirektiivin kattamat järjestelyt, Osakevaihto, Maastamuuton veroseuraamukset, Epäselviä kysymyksiä.

yleistä tehokkuutta tai tuottavuutta. Siten järjestelyjä ei saisi toteuttaa ilman, että järjestelyille olisi olemassa operatiivisia, taktisia tai strategisia syitä.⁶⁹

Artiklaan 15 perustuva veron kiertämistä koskeva säännös on voimaansaatettu Suomessa EVL 52 h §:ssä. EVL 52 h §:n mukaan EVL 52 ja 52 a-52 g §:ssä olevia säännöksiä ei sovelleta, jos on ilmeistä, että järjestelyjen yksinomaisena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista on ollut veron kiertäminen tai veron välttäminen. Vuoteen 2005 saakka yritysjärjestelyjen veron kiertämistä estävä säännös oli EVL 52 g §:ssä hieman nykyisestä poikkeavassa sanamuodossa. Aikaisemmassa sanamuodossa yritysjärjestelyjä koskevia säännöksiä ei sovellettu, jos oli ilmeistä, että järjestelyn yksinomaisena tai pääasiallisena tarkoituksena oli ollut veron kiertäminen. Aiemmassa sanamuodossa puhuttiin pääasiallisesta tarkoituksesta, kun nykyisessä sanamuodossa puhutaan yhdestä pääasiallisesta tarkoituksesta. Sanamuodon muutosta perusteltiin siten, että täsmennetty sanamuoto mahdollistaisi veron kiertämistä koskevan säännöksen soveltamisen sellaisissa tilanteissa, joissa tarkoitus kiertää veroja on yksi järjestelyn pääasiallisista tavoitteista, ilman että joudutaan arvioimaan sitä mikä järjestelyn syistä on tärkein⁷⁰. Säännöstä on kuvattu jopa veron kiertämistä sallivaksi säännökseksi, koska jos yritysjärjestelyyn sisältyy veron kiertämistä, mutta se ei ole yksi yritysjärjestelyn pääasiallisista tarkoituksista, ei 52 h §:ää voida soveltaa⁷¹.

Yritysjärjestelyjen veron kiertämistä koskevan EVL 52 h §:n lisäksi kansallisessa lainsäädännössä on myös toinen veron kiertämistä koskeva säännös, verotusmenettelystä annetun lain (jäljempänä myös ”VML” tai ”verotusmenettelylaki”) 28 §⁷². Säännöksen ei kuitenkaan katsottu soveltuvan kovinkaan hyvin yritysjärjestelyissä tapahtuviin veron kiertämisiin. Esimerkiksi sulautumisessa veroetuja ei katsottu voitavan evätä, vaikka sulautumiselta ilmeisesti puuttuisikin liiketaloudellinen tarkoitus.⁷³ Näin ollen päädyttiin säätämään myös erityinen veron kiertämistä estävä säännös, EVL 52 h §. Erillisen veron kiertämissäännöksen

⁶⁹ Immonen 2022, s. 32.

⁷⁰ Ks. HE 193/2005 vp, s. 8.

⁷¹ Andersson – Penttilä 2014, s. 795.

⁷² Veron kiertämistä estävä säännös VML 28 § oli vuoteen 1995 asti verotuslain 56 §.

⁷³ HE 177/1995 vp, s. 10.

säättäminen elinkeinoverolakiin korostaa liiketaloudellisten perusteiden roolia yritysjärjestelyjen syinä⁷⁴.

Koska Suomessa oli jo ennestään VML 28 §, ei yritysjärjestelyjä varten olisi ollut välttämätöntä säätää erityistä EVL 52 h §:ää. Verotusmenettelylain 28 §:ää olisi joka tapauksessa tulkittu siten, ettei se olisi ollut ristiriidassa yritysjärjestelydirektiivin kanssa. Kahden erityyppisen veron kiertämissäännöksen yhtäaikainen voimassaolo saattaa aiheuttaa epävarmuutta siitä, kumpi säännöksistä soveltuu missäkin tilanteissa. Seurauksien kannalta voi olla merkitystä sillä, kumpaa säännöstä sovelletaan.⁷⁵ Lisäksi veron kiertämissäännösten soveltamisen ongelmaksi muodostuu se, voidaanko säännöksiä soveltaa samanaikaisesti ja jos voidaan, missä tilanteissa. Oikeuskirjallisuudessa säännösten soveltamisalat ovat nousseet moninaisen arvioinnin kohteeksi. Lähtökohtana arvioinnissa tulee kuitenkin muistaa, että laintulkinnan perusopin mukaisesti erityissäännös menee yleissäännöksen edelle. Elinkeinoverolain 52 h §:n ollessa *lex specialis*, sivuuttaa se VML 28 §:n kokonaan omalla soveltamisalueellaan.⁷⁶

Erityissäännös ei periaatteessa estä VML 28 §:n soveltamista silloin, kun erityissäännöksen edellytykset eivät täyty. Käytännössä kuitenkin VML 28 §:n soveltamista yritysjärjestelyissä voitaneen pitää harvinaisena, koska EVL 52 h §:n tarkoitus on soveltua kaikkiin niihin yritysjärjestelytilanteisiin, joihin halutaan ja voidaan puuttua direktiivin puitteissa.⁷⁷ Elinkeinoverolain 52 h § voi soveltua vain, jos yritysjärjestelyyn voidaan soveltaa samalla EVL 52-52 g §:iä. Jos järjestely ei täytä EVL:ssa asetettuja yritysjärjestelyn vaatimuksia, ei järjestely kuulu EVL 52 h §:n soveltamispiiriin. Näissä tilanteissa VML 28 § voi tulla sovellettavaksi.⁷⁸ Yritysjärjestelyt muodostavat usein toimenpidesarjan, jossa ne toteutetaan peräkkäin. Vakiintuneen verotuskäytännön mukaan toimenpiteitä arvioidaan kokonaisuutena. Tällaiset sarjatoimet voivat olla veron kiertämissäännösten kannalta

⁷⁴ Immonen 2022, s. 633.

⁷⁵ Andersson – Penttilä 2014, s. 794–795.

⁷⁶ Kukkonen – Walden 2020, s. 353.

⁷⁷ Helminen 2001, Luku 13. Kansainväliset yritysjärjestelyt, Yritysjärjestelydirektiivin kattamat järjestelyt, Veronkierto, Erityisnormi (EVL 52 h §).

⁷⁸ Malmgrén – Myrsky 2020, s. 502.

monimutkaisia, koska osa toimenpiteistä voi olla sellaisia, joihin sovelletaan VML 28 §:ää ja osa sellaisia, joihin sovelletaan EVL 52 h §:ää.⁷⁹

Elinkeinoverolain 52 h §:n sanamuodon ollessa hyvin avoin, sen soveltamisalue täsmentyy oikeuskäytännössä. Euroopan unionin oikeuden kannalta EVL 52 h §:n soveltamisen rajat tulevat yritysjärjestelydirektiivistä ja unionin tuomioistuinten tulkinnosta.⁸⁰ EVL 52 h §:n tulkinta on yhteneväinen sekä rajat ylittävissä yritysjärjestelyissä että puhtaasti kansallisissa yritysjärjestelyissä⁸¹. Kansallisella lainsäädännöllä, lainvalmisteluaineistoilla ja oikeuskäytännöllä voidaan vain supistaa EVL 52 h §:n soveltamisalaa direktiivin tarkoittamaa suppeammaksi, mutta soveltamisalaa ei voi laajentaa direktiivin tarkoittamaa laajemmaksi⁸².

Kansallinen lainvalmisteluaineisto korostaa, ettei EVL 52 h §:n tarkoituksena ole estää tai vaikeuttaa normaalia verosuunnittelua⁸³. Normaalilla verosuunnittelulla tarkoitetaan yritysjärjestelyissä muun muassa sitä, että verovelvollinen voi valita verotuksellisesti edullisimman menettelytavan⁸⁴. Verovelvollisen valinnanvapaus on tuotu esiin sekä unionin oikeuskäytännössä että kotimaisessa oikeuskäytännössä. Arvonlisäveroa koskevan päätöksen C-425/06, Part Service, kohdassa 47 todetaan, että verovelvollisella on oikeus järjestää toimintansa verorasitustaan keventävällä tavalla. Korkeimman hallinto-oikeuden jakautumista koskevassa päätöksessä KHO 2013:44 todettiin, ettei verovelvolliselle voida asettaa vaatimusta verotuksellisesti epäedullisen vaihtoehdon käyttämisestä.

Yritysjärjestelysäännösten tarkoituksena on poistaa verotuksellisia esteitä yritystoiminnan uudelleenjärjestelyiltä. Kysymyksessä ei voi olla veron kiertäminen, mikäli verovelvollinen valitsee veroneutraalin yritysjärjestelyn, eikä verollista järjestelyä. Myöskään yritysjärjestelytavalla ei ole merkitystä EVL 52 h §:n soveltumiseen, mikäli samaan lopputulokseen voidaan päästä useammalla tavalla eli

⁷⁹ Immonen 2022, s. 629.

⁸⁰ Penttilä 2017, s. 129.

⁸¹ Immonen 2022, s. 632.

⁸² Penttilä 2017, s. 129.

⁸³ Ks. VaVM 49/1995 vp, s. 2.

⁸⁴ Andersson – Penttilä 2014, s. 799.

verovelvollinen saa valita itselleen mielekkäimmän tavan.⁸⁵ Elinkeinoverolain 52 h §:n tarkoituksena on yritysjärjestelydirektiivin mukaisesti estää keinotekoiset järjestelyt, joilla pyritään saamaan veroetu ilman, että järjestelylle on olemassa liikeloudellisia perusteita. Pelkästään EVL:n ja OYL:n muotovaatimusten täyttyminen ei siten riitä yritysjärjestelyjen veroetujen saavuttamiseen. Kysymyksessä ei kuitenkaan voi olla veron kiertäminen, jos yritysjärjestelyllä ei saavuteta mitään lain tarkoituksen kanssa ristiriidassa olevaa veroetua.⁸⁶

Lainvalmisteluaineistossa on esitetty, että veron välttämistarkoitukseen voisi viitata esimerkiksi erilaisten keinotekoisien apuyhtiöiden perustaminen, useiden peräkkäisten yritysjärjestelytoimenpiteiden tekeminen, yhtiötetyn toiminnan lopettaminen pian siirron jälkeen tai esimerkiksi osakkeiden vaihdon jälkeen siirrossa saatujen osakkeiden nopea edelleenmyynti⁸⁷. Esitetyissä tilanteissa on kuitenkin ratkaisevaa järjestelyn liikeloudelliset perusteet, eikä esimerkiksi useiden peräkkäisten yritysjärjestelyjen toteuttaminen ole automaattisesti veron kiertämistä. Järjestely voi olla veron kiertämistä vasta, kun saatu lain tarkoituksen vastainen veroetu on yhtä suuri tai suurempi kuin järjestelyn liikeloudelliset perusteet.⁸⁸

Tärkeimpänä EVL 52 h §:n soveltamiseen vaikuttavan seikkana voitaneen käytännön tulkintatilanteissa pitää riittävien liikeloudellisten perusteiden näyttäminen. Elinkeinoverolain 52 h §:n säännöksessä eikä sen esitöissä kuitenkaan lausuta kovinkaan paljon siitä, mitkä ovat järjestelylle hyväksyttäviä liikeloudellisia perusteita. Tästä seuraakin EVL 52 h §:n soveltamisen ongelmallisuus. Säännöksestä on pääteltävissä, että lähtökohtaisesti hyväksyttävänä liikeloudellisina perusteina voidaan pitää lähes kaikkia muita kuin verotuksellisia perusteita. Tähänastisen oikeuskäytännön perusteella EVL 52 h §:ää sovelletaan varsin pidättyvästi.⁸⁹

⁸⁵ Andersson – Penttilä 2014, s. 799.

⁸⁶ Andersson – Penttilä 2014, s. 796.

⁸⁷ VaVM 49/1995 vp, s. 2.

⁸⁸ Andersson – Penttilä 2014, s. 797.

⁸⁹ Kukkonen – Walden 2020, s. 352–33.

Osakevaihtoihin liittyvää oikeuskäytäntöä veron kiertämisestä ei ole yhtä paljon kuin esimerkiksi sulautumisesta tai jakautumisesta. Yksi merkittävistä osakevaihtoon liittyvistä päätöksistä on KHO 2017:78, jossa täsmennettiin EVL 52 h §:n soveltamisen edellytyksiä. Korkein hallinto-oikeus arvioi tapauksessa ensin, ovatko osakevaihtoon liittyvät veroedut tavanomaisia vai tavoitellaanko järjestelyllä lain tarkoitukselle vieraita veroetuja.

Tapauksen yksi veroeduista liittyi siihen, että osakevaihdon seurauksena kohdeyhtiön jakama osinko tulee olemaan hankkivan yhtiön verotuksessa EVL 6 a §:n perusteella verovapaata tuloa, kun ennen osakevaihtoa kohdeyhtiön jakama osinko oli sen ainoalle osakkeenomistajalle X:lle veronalaista pääomatuloa. Toisena tapauksen veroetuna hankkivan yhtiön nettovarallisuus kasvoi kohdeyhtiön hankintameno kasvaessa, koska hankintameno tulee määräytymään käyvän arvon perusteella, vaikka osakkeenomistajan saamien vastikeosakkeiden hankintamenoa säilyy kohdeyhtiön osakkeiden hankintameno. Kolmas veroetu liittyi siihen, että hankkivan yhtiön jakaman osingon pääomatulo-osuus tulee kasvamaan, koska sen nettovarallisuus tulee kasvamaan kohdeyhtiön osakkeiden hankinnan vuoksi.

Korkeimman hallinto-oikeuden mukaan EVL 52 h §:ää voidaan soveltaa vain, jos on kyse unionin tuomioistuimen oikeuskäytännössä tarkoitettusta oikeuden väärin käytöstä ja viittasi omassa päätöksessään EUT:n tuomioon C-126/10, Foggia. Korkein hallinto-oikeus katsoi, ettei käsillä olevassa tapauksessa syntynyt konkreettisia ja järjestelmälle vieraita veroetuja ja siitä syystä osakevaihdon liiketaloudelliset perusteet eivät tulleet enemmälti punnittavaksi. Elinkeinoverolain 52 h §:n soveltamisedellytykset eivät KHO:n mukaan täyttyneet tapauksessa.

Ratkaisusta on huomattavissa järjestys, jonka mukaan EVL 52 h §:n soveltaminen ratkaistaan. Ensin ratkaistaan, syntyykö tapauksessa konkreettisia ja järjestelmälle vieraita veroetuja. Jos tällaisia ei synny, ei järjestelyn liiketaloudellisia perusteita tarvitse edes arvioida. Vasta silloin, kun tapauksessa syntyy konkreettisia ja järjestelmälle vieraita veroetuja, tulevat järjestelyn liiketaloudelliset

perusteet arvioitavaksi ja niiden perusteella EVL 52 h § voi soveltua tai olla soveltumatta.

Korkein hallinto-oikeus jätti kuitenkin avoimeksi sen seikan, että olisiko asiassa syntynyt konkreettisia ja järjestelmälle vieraita veroetuja, jos hankkiva yhtiö tulevaisuudessa myisi kohdeyhtiön osakkeita. Tapauksessa ei ollut esitetty, että kohdeyhtiön osakkeista luovuttaisiin ja osakevaihto olisi vain välivaihe järjestelyssä, jonka lopullisena tarkoituksena olisi kohdeyhtiön osakkeiden myynti. Lainvalmisteluaineistossa on nimenomaisesti mainittu yhtenä veronvälttämistarkoitukseen viittaavana toimenä osakkeiden vaihdon jälkeen osakkeiden nopea edelleenmyynti⁹⁰. Laissa ei kuitenkaan ole määritelty hankkivalle yhtiölle mitään vähimmäisaikaa kohdeyhtiön osakkeiden omistukselle osakevaihdon jälkeen, jonka täytyttyä EVL 52 h § ei voisi enää soveltua. Vastaavasti kohdeyhtiön osakkeenomistajien saamille vastikeosakkeille ei ole määritelty mitään vähimmäisomistusaikaa, jonka tulisi täytyä ennen vastikeosakkeiden edelleenluovutusta, jotta verotuksen lykkääntymisetä ei menetettäisi.⁹¹

Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksessä KHO 2021:65 oli kyse edellä KHO 2017:78 tapauksesta puuttuneesta osakkeiden edelleenluovutukseen liittyvästä tulkintaongelmasta. Rakennusliiketoimintaa harjoittavan konsernin emoyhtiön oli tarkoitus luovuttaa sen vaihto-omaisuuteen kuuluvien kuuden asunto-osakeyhtiön osakekannat apportiomaisuutena ja merkitä kaikki sataprosenttisesti omistamansa tytäryhtiön osakkeet tytäryhtiön toteuttamassa osakeannissa. Tämän jälkeen tytäryhtiö luovuttaisi rakennusurakat asunto-osakeyhtiöille ja myisi asunto-osakeyhtiön osakkeet edelleen. Järjestelyn liiketaloudelliseksi syyksi oli esitetty muun muassa emoyhtiön toiminnan selkeyttäminen ja vakauttaminen sekä tytäryhtiön perustajaurakointitoiminnan kannalta välttämättömien RS-referenssien hankkiminen. Unionin tuomioistuimen oikeuskäytännöstä seuraa, että EVL 52 h §:n soveltumisen tulkinnassa kansallisen tuomioistuimen on arvioitava järjestely kokonaisuutena⁹².

⁹⁰ VaVM 49/1995 vp, s. 2.

⁹¹ Immonen 2022, s. 505.

⁹² Esim. C-28/95, Leur-Bloem, k. 48 b ja C-126/10, Foggia, k. 37.

Koska osakevaihdossa tytäryhtiö sai arvostaa asunto-osakeyhtiöiden osakkeet niiden käypään arvoon, nousivat vastikeosakkeiden hankintamenot olennaisesti suuremmiksi kuin mitä ne olivat emoyhtiön verotuksessa. Korkein hallinto-oikeus katsoi osakevaihdon olevan vain välivaihe järjestelyssä, jonka tosiasiallisena tavoitteena oli asunto-osakeyhtiöiden osakkeiden myyminen ja niiden hankintamenojen kasvamisesta aiheutuvan lopullisen veroedun saavuttaminen. Korkein hallinto-oikeus viittasi lainvalmisteluaineistossa esitettyyn kannanottoon, jonka mukaan osakkeiden nopea edelleenmyynti osakevaihdon jälkeen voi viitata veronvälttämistarkoitukseen. Tapauksen olosuhteissa KHO katsoi järjestelyssä syntyvän konkreettinen ja verojärjestelmälle vieras veroetu. Korkein hallinto-oikeus joutui siten punnitsemaan järjestelylle esitettyjä liiketaloudellisia perusteita saavutettuun veroetuun. Asiassa KHO katsoi olevan ilmeistä, että järjestelyn yksinomaisena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista oli veron kiertäminen tai veron välttäminen ja näin ollen järjestelyyn sovellettiin EVL 52 h §:ää.

Päätöksessä KHO 2017:78 todettiin, että yhtiön nettovarallisuuden ja hankintamenojen kasvaminen ovat normaalisti osakevaihdossa hyväksyttäviä veroetuja. Yritysjärjestelysäännöksille vieraana veroetuna voidaan kuitenkin päätöksen KHO 2021:65 perusteella pitää tilannetta, jossa osakevaihdon katsotaan olevan vain välivaihe, jolla mahdollistetaan osakkeiden hankintamenojen kasvattaminen ja järjestelyn tosiasiallisena tarkoituksena on myydä osakkeet ilman veroseurauksia ja sitä kautta järjestelyllä saavutetaan lopullinen veroetu.

Osakevaihtoa koskevassa Vaasan hallinto-oikeuden päätöksessä 27.11.2015 T 15/0591/1 tuli niin ikään arvioitavaksi osakevaihdon liiketaloudelliset perusteet. Hallinto-oikeus totesi, että vaikka yksittäistä toimenpidettä, kuten tapauksessa osakevaihtoa, olisi voitu suppeassa tarkastelussa pitää hyväksyttävänä riittävin liiketaloudellisin perustein, tilanne oli toinen, kun järjestelyä tarkasteltiin kokonaisuutena. Osakevaihdon jälkeen osakkeenomistajien oli tarkoitus tehdä osakevaihtoon liittymättömiä oikeustoimia, joiden seurauksena osakkeenomistaja olisi välttynyt osinkoverotukselta, mutta käytännössä saanut kaikki osingot itselleen 15 vuoden ajan. Hallinto-oikeus katsoi, että kokonaisuutena järjestely saattoi

tuoda osakkeenomistajalle yritysjärjestelysäännöksille vieraita veroetuja. Näin ol-
len asiassa oli tarkasteltava myös järjestelylle esitettyjä liiketaloudellisia perus-
teita.

Hallinto-oikeus päätyi lopputulokseen, että EVL 52 h §:n soveltaminen oli mah-
dollista, koska liiketaloudelliset perusteet olivat HAO:n mielestä ainoastaan osak-
keenomistajaan liittyviä henkilökohtaisia perusteita ja siten ne eivät olleet yritys-
järjestelydirektiivin tarkoituksen mukaisia liiketoiminnan ja yritysraakenteiden ke-
hittämiseen liittyviä liiketaloudellisia perusteita. Hallinto-oikeuden päätöksestä
voidaan päätellä, että pelkästään osakkeenomistajien intressissä olevat liiketa-
loudelliset perusteet eivät riitä järjestelyn hyväksyttävyyteen, vaan järjestelyn lii-
ketaloudellisia perusteita tulee arvioida nimenomaan kohdeyhtiön ja hankkivan
yhtiön kannalta.

Varsinaisessa yritysjärjestelyssä ei yleensä synny sellaisia veroetuja, joiden pe-
rusteella EVL 52 h § soveltuisi, vaan yleensä tällaiset veroedut syntyvät vasta
yritysjärjestelyn jälkeen tehdyillä oikeustoimilla. Tällöin kysymys on siitä, että yri-
tysjärjestelyn avulla mahdollistetaan verovelvollisen pääsy edullisten verosään-
nösten piiriin.⁹³ Johtopäätöstä tukee muun muassa Vaasan hallinto-oikeuden
päätös 27.11.2015 T 15/0591/1 sekä KHO:n päätös 2021:65. Elinkeinoverolain
52 h §:n soveltuessa EVL 52-52 g §:ien säännöksiä ei sovelleta, jolloin verovel-
vollinen ei pääse hyödyntämään yritysjärjestelysäännösten veroetuja. Järjeste-
lyyn ei siten sovelleta jatkuvuusperiaatetta ja järjestelyä pidetään verotuksessa
luovutuksena, jonka mukaan myös verotus toimitetaan. Veroseuraamuksissa on
kuitenkin otettava huomioon EU-vero-oikeuden suhteellisuusperiaate eli niiden
tulee olla järkevässä suhteessa veron kiertämismäärillä suojattavaan etuun ja yri-
tyksen veron kiertämisellä saamaan etuun.⁹⁴

⁹³ Andersson – Penttilä 2014, s. 800.

⁹⁴ Helminen 2001, Luku 13. Kansainväliset yritysjärjestelyt, Yritysjärjestelydirektiivin kattamat jär-
jestelyt, Veronkierto, Veroseuraamukset.

3 Osakevaihto rajat ylittävissä tilanteissa

3.1 Hankkivana yhtiönä EU:ssa tai ETA:ssa asuva yhtiö

Elinkeinoverolain 52.2 §:n mukaan EVL 52 f §:n säännöksiä sovelletaan, jos osakkeiden vaihto koskee EU:n jäsenvaltiossa asuvia yritysjärjestelydirektiivin 3 artiklan a kohdassa tarkoitettuja yhteisöjä, jotka ovat velvollisia suorittamaan yhteisöveroa. Yritysjärjestelydirektiivin 3 artiklan b alakohdan mukaan jäsenvaltiossa sijaitsevaksi yhtiöksi katsotaan sellainen yhtiö, jolla jäsenvaltion verolainsäädännön mukaan katsotaan olevan siellä verotuksellinen kotipaikka ja jolla kolmannen maan kanssa kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi tehdyn sopimuksen mukaan ei katsota olevan verotuksellista kotipaikkaa yhteisön ulkopuolella. Direktiivin 3 artiklan b alakohdan mukainen säännös on implementoitu Suomessa EVL:n 52.2 §:n toiseen virkkeeseen.

Lain sanamuodon mukaisesti sekä hankkivan yhtiön että kohdeyhtiön on asuttava EU:n jäsenvaltiossa. Osakevaihdon osapuolilla voi olla kiinteitä toimipaikkoja muissa valtioissa ja osakevaihtosäännös voi soveltua, kunhan yhtiöt ovat suomalaisia tai EU-direktiivissä tarkoitettuja yhtiöitä⁹⁵. Elinkeinoverolain 52 f §:ssä ja TVL 45 §:ssä osakkeenomistajalla tarkoitetaan Suomessa asuvaa osakkeenomistajaa, mutta direktiivin vastaava artikla tarkoittaa missä tahansa asuvaa osakkeenomistajaa⁹⁶. Näin ollen osakkeenomistajien asuinvaltiolla ei ole katsottu olevan väliä osakevaihtosäännöksen soveltumisen kannalta, vaikka pääosa osakkeenomistajista asuisi EU:n ulkopuolella. Mikäli järjestelyä pidetään veroneutraalina osakevaihtona, vain EU:n alueella asuvat osakkeenomistajat ovat käytännössä saaneet direktiivin veroedun.

⁹⁵ Helminen 2001, Luku 13. Kansainväliset yritysjärjestelyt, Yritysjärjestelydirektiivin kattamat järjestelyt, Osakevaihto, Osakevaihdon käsite, Hankkiva ja kohdeyhtiö.

⁹⁶ Immonen 2022, s. 495.

Elinkeinoverolain 52 f §:ssä tarkoitettussa osakevaihdossa hankkiva yhtiö ja kohdeyhtiö voivat olla eri EU-maista tai samasta maasta. Keskusverolautakunnan ennakkoratkaisussa KVL 1996/83 oli kyse tilanteesta, jossa A Oy toimi kansainvälisen konsernin emoyhtiönä ja sen tarkoituksena oli luovuttaa ulkomaisen tytäryhtiön X S.A:n osakkeet apporttina toiselle ulkomaiselle tytäryhtiölle Y B.V:lle viimeksi mainitun yhtiön järjestämässä A Oy:lle suunnatussa osakeannissa. Koska molemmat ulkomaiset tytäryhtiöt olivat EU:n jäsenvaltioissa asuvia ja ne olivat velvollisia suorittamaan yhteisöveroa, voitiin A Oy:n luovutukseen soveltaa osakevaihtoa koskevia säännöksiä.

Kuten kansallisissa osakevaihdossa myös EU:n alueella tapahtuvassa rajat ylittävissä osakevaihdossa kohdeyhtiöinä voi olla useampia yhtiöitä. Keskusverolautakunnan ennakkoratkaisussa KVL 1997/161 italialainen Å S.r.l hankki kahden muun italialaisen yhtiön osakekannat kokonaisuudessaan. C Oy omisti koko Å S.r.l:n osakekannan. Vastikkeena Å S.r.l luovutti omia liikkeelle laskemiaan uusia osakkeita kohdeyhtiöiden osakkeenomistajille (A Oy:lle, B Oy:lle ja hollantilaiselle Z B.V:lle). Järjestelyyn voitiin soveltaa EVL 52 f §:n säännöksiä eikä näin ollen osakevaihto aiheuttanut kohdeyhtiön osakkeenomistajille välittömiä veroseurauksia.

Kummassakin edellä esitetyissä KVL:n ennakkoratkaisuisissa kohdeyhtiön osakkeenomistajana oli osakeyhtiö, mutta osakevaihtosäännöksiä voidaan soveltaa myös EU:n alueella rajat ylittävässä osakevaihdossa, kun kohdeyhtiön osakkeenomistajana on luonnollinen henkilö. Keskusverolautakunnan ennakkoratkaisussa KVL 1996/219 oli kyse tilanteesta, jossa yksi kohdeyhtiöiden osakkeenomistajista oli suomalainen henkilöosakas. Englantilainen A-Group Ltd hankki itselleen suomalaisen yhtiöiden A Oy:n ja B Oy:n, englantilaisen C Ltd:n sekä ruotsalaisen D AB:n osakekannat. Suomalainen henkilöosakas X omisti kummastakin suomalaisesta sekä englantilaisesta kohdeyhtiöstä osuudet. X:n luovuttaessa kohdeyhtiön osakkeet saaden vastikkeeksi A-Group Ltd:n liikkeeseen laskettuja uusia osakkeita, järjestelyä pidettiin EVL 52 f §:ssä tarkoitettuna osakevaihtona ja X:n osakeluovutuksiinsa voitiin soveltaa TVL 45.2 §:n (nykyistä TVL 45.5 §) säännöstä.

Immosen mukaan verotus- ja julkaisemattomassa ennakkoratkaisukäytännössä⁹⁷ usein katsottiin, että rajat ylittävissä osakevaihdoissa EVL 52 f § tai sitä vastaavat periaatteet eivät voisi soveltua, jos järjestelyn osapuolena on ETA-valtiossa asuva yhtiö⁹⁸. Pelkästään osakevaihtosäännöksen sanamuodon mukaan tehty arviointi johtaakin tähän lopputulokseen, mutta koska osakevaihdon verokohtelu ei saa johtaa perusvapauksien vastaiseen verotukseen, on osakevaihtoihin sovellettu sanamuotoa laajempaa tulkintaa. Perusvapauksista on sovittu sopimuksessa Euroopan unionin toiminnasta sekä Euroopan talousalueesta tehdyssä sopimuksessa. ETA-valtiossa asuvan yhtiön osallistumisen vaikutus osakevaihdon verokohteluun tuli KHO:n arvioitavaksi päätöksessä KHO 2012:93, kun osakevaihdon hankkivana yhtiönä toimi Norjassa asuva yhtiö.

Tapauksessa Suomessa asuva A Oy omisti noin 19,7 prosenttia Suomessa asuvan C Oy:n osakkeista. C Oy:n toisena osakkeenomistajana oli Norjassa asuva B AS, joka omisti loput noin 80,3 prosenttia C Oy:stä. Tarkoitus oli toteuttaa osakevaihdon kaltainen järjestely, jossa A Oy luovuttaisi omistamansa C Oy:n osakkeet B AS:lle ja vastikkeena A Oy saisi B AS:n liikkeeseen laskemia uusia osakkeita noin kuuden prosentin edestä B AS:n osakepääomasta. Keskusverolautakunta lausui ennakkoratkaisussa KVL 2008/55, että järjestelyyn voitiin soveltaa EVL 52 f §:stä ilmeneviä periaatteita. Veronsaajien oikeudenvallontayksikkö valitti ratkaisusta korkeimpaan hallinto-oikeuteen ja vaati ennakkoratkaisua kumottavaksi. Korkein hallinto-oikeus otti asian käsittelyyn ja esitti unionin tuomioistuintielle seuraavan ennakkoratkaisukysymyksen:

Onko osakevaihtoa, jossa suomalainen osakeyhtiö luovuttaa norjalaiselle (aksjeselskap-yhtiömuotoiselle [Oy]) yhtiölle omistamansa yhtiön osakkeet saaden vastikkeena norjalaisen yhtiön liikkeeseen laskemia osakkeita, käsiteltävä verotuksessa ETA-sopimuksen 31 ja 40 artikla huomioon ottaen samalla tavalla neutraalisti kuin jos

⁹⁷ Tutkielman kirjoittajalla ei ole tiedossa mihin julkaisemattomaan ennakkoratkaisukäytäntöön Immonen viittaa.

⁹⁸ Immonen 2022, s. 400.

osakevaihto koskisi kotimaisia osakeyhtiöitä tai Euroopan unionin jäsenvaltioissa sijaitsevia yhtiöitä?

ETA-sopimuksen 31 artikla takaa vapaan sijoittautumisoikeuden. Unionin tuomioistuin on oikeuskäytännössään todennut, että ETA-sopimuksen sijoittautumisvapautta koskevassa artiklassa esitetyt säännöt vastaavat SEUT:n sijoittautumisvapauden rajoituksia kieltävää artiklaa⁹⁹. SEUT:ssa sijoittautumisvapauden rajoituksia kieltävä artikla on artikla 49. Artiklassa kielletään rajoitukset, jotka koskevat jäsenvaltion kansalaisen vapautta sijoittautua toisen jäsenvaltion alueelle. Lisäksi artiklassa kielletään rajoitukset, jotka estävät jäsenvaltion alueelle sijoittautuneita jäsenvaltion kansalaisia perustamasta kauppaedustajan liikkeitä, sivuliikkeitä ja tytäryhtiöitä. SEUT 54 artikla takaa samat sijoittautumisvapautta koskevat oikeudet jäsenvaltiossa asuville yhtiöille kuin luonnollisille henkilöille. SEUT 49 artikla koskee ainoastaan EU:n kansalaisia, eikä sitä ole laajennettu kattamaan EU:n ulkopuolisia tilanteita.

Toinen ETA-sopimuksen artikla, jonka KHO nosti esiin ennakkoratkaisukysymyksessään, oli artikla 40. ETA-sopimuksen 40 artikla vastaa käytännössä SEUT 63 artiklaa, joka kieltää kaikki rajoitukset, jotka koskevat pääoman liikkeitä tai maksuja jäsenvaltioiden välillä taikka jäsenvaltioiden ja kolmansien maiden välillä. Unionin tuomioistuimen oikeuskäytännössä on todettu, että kansallista lainsäädäntöä, jota sovelletaan omistussuosiin, joiden hankkimisen ainoana tarkoituksena on taloudellisen sijoituksen tekeminen ilman aikomusta vaikuttaa yhtiön liikkeenjohtoon tai määräysvallan käyttöön siinä, on tutkittava pelkästään pääomien vapaan liikkuvuuden kannalta¹⁰⁰. Viimeksi mainittujen pääomien vapaan liikkuvuuden takaavien artiklojen merkittävä ero on, että ETA-sopimuksen pääomien ja maksujen vapaan liikkumisen takaava 40 artikla kattaa ainoastaan EU- ja ETA-valtiot kun SEUT 63 artikla takaa pääomien ja maksujen vapaan liikkumisen myös EU:n ja kolmansien valtioiden välillä.

⁹⁹ Ks. C-471/04, Keller Holding, k. 49 ja C-157/07, Krankenhaus Ruhesitz am Wannsee-Seniorenheimstatt GmbH, k. 24.

¹⁰⁰ C-446/04, Test Claimants in the FII Group Litigation, k. 38.

Korkein hallinto-oikeus halusi ennakkoratkaisukysymyksellään selvittää EUT:n kannan, tulisiko sijoittautumisvapauden tai pääomien vapaan liikkuvuuden perusteella järjestelyä pitää EVL 52 f §:ssä tarkoitettuna osakevaihtona, jos suomalainen A Oy luovuttaisi norjalaiselle B AS:lle omistamansa C Oy:n osakkeet ja saisi vastikkeeksi B AS:n liikkeeseen laskemia uusia osakkeita. Unionin tuomioistuin totesi, että EVL 52 f §:n tai sitä vastaavien periaatteiden soveltuminen vaatii hankkivan yhtiön hankkivan sellaisen osuuden kohdeyhtiön osakkeista, että järjestelyn jälkeen sillä on yli puolet kohdeyhtiön tuottamasta äänimäärästä ja asia näin ollen kuuluu sijoittautumisvapauden alaan, sillä se koskee omistusosuuden hankintaa toisessa yhtiössä¹⁰¹. Siten asia oli unionin tuomioistuimen mukaan ratkaistava ainoastaan ETA-sopimuksen sijoittautumisvapautta koskevan 31 artiklan perusteella¹⁰². Asiaa ei siten arvioitu lainkaan ETA-sopimuksen pääomien ja maksujen vapaata liikkumista koskevan 40 artiklan kannalta.

Unionin tuomioistuin totesi ETA-sopimus huomioiden, että Norjassa asuvan yhtiön hankkiessa Suomessa asuvan osakeyhtiön osakekannan, verokohtelun tulee olla yhteneväinen sellaisen tilanteen kanssa, jossa hankkivana yhtiönä olisi Suomessa asuva osakeyhtiö. Mikäli kohdeyhtiön osakkeenomistajan verokohtelut eroavat toisistaan hankkivan yhtiön ollessa Norjassa tai Suomessa asuva yhtiö, on kyse ETA-sopimuksessa kielletystä syrjinnästä¹⁰³. Unionin oikeuskäytännössä seuraa, että sijoittautumisvapautta voidaan rajoittaa, mutta ainoastaan, jos rajoituksen katsotaan pakottavasta syystä palvelevan yleistä etua¹⁰⁴.

Näin ollen KHO arvioi vielä, voisiko veropetosten estäminen ja verovalvonnan tehokkuuden säilyttäminen olla yleistä etua palveleva hyväksyttävä pakottava syy, jonka perusteella sijoittautumisvapautta voisi rajoittaa. Unionin tuomioistuin kuitenkin huomautti, että Suomen ja Norjan välillä on voimassa sopimus Pohjoismaiden välisestä virka-avusta veroasioissa ja KHO:n tulisi arvioida, onko se yhtä tehokas kuin EU:n jäsenvaltioita koskevissa direktiivissä (77/799/ETY ja

¹⁰¹ C-48/11, A Oy, k. 19.

¹⁰² C-48/11, A Oy, k. 20.

¹⁰³ C-48/11, A Oy, k. 27.

¹⁰⁴ C-157/07, Krankenhaus Ruhesitz am Wannsee-Seniorenheimstatt GmbH, k. 40.

2011/16/EU) säännelty tietojenvaihto. Mikäli Pohjoismaiden välinen sopimus on yhtä tehokas, ei verovalvonnan tehokkuuden säilyttämistarve ole hyväksyttävä pakottava syy, jonka perusteella sijoittautumisvapautta voisi rajoittaa.¹⁰⁵

Korkein hallinto-oikeus ratkaisi asian lopulta siten, että norjalaisen yhtiön hankkiessa suomalaisen yhtiön osakekannan, on järjestelyyn sovellettava EVL 52 f §:n säännöksiä, jolloin suomalaiselle kohdeyhtiön osakkeenomistajalle ei aiheudu välittömiä veroseuraamuksia. Korkein hallinto-oikeus oli itse kertonut EUT:n istunnossa, että Pohjoismaiden välisessä sopimuksessa sovittu tietojenvaihto on yhtä tehokas kuin EU:n jäsenvaltioita koskevissa direktiiveissä säännelty tietojenvaihto¹⁰⁶. Näin ollen tietojenvaihdon puutteellisuus tai puuttuminen ei voinut olla kyseisessä tapauksessa ETA-sopimuksen 31 artiklan takaaman sijoittautumisvapauden rajoittamisen oikeuttamisperuste.

Oikeuskirjallisuudessa unionin tuomioistuinta on kritisoitu sen ratkaisusta A Oy:n tapauksessa, mutta kritiikki ei niinkään kohdistunut tuomioistuimen antaman tuomion lopputulokseen, vaan sen päätökseen ratkaista osakevaihdon verovapaus ainoastaan sijoittautumisvapauden ja hankkivan yhtiön kannalta. Kritiikki kohdistui muun muassa siihen, että unionin tuomioistuin sovelsi A Oy:n tapauksessa niin sanottua ensisijaisen perusvapauden sääntöä, jonka mukaan tietyn taloudellisen toimijan oikeus asetetaan muiden oikeuksien edellä.¹⁰⁷ Unionin tuomioistuin katsoi tapauksessa ensisijaisena taloudellisena toimijana¹⁰⁸ olevan hankkiva yhtiö B AS, eikä esimerkiksi kohdeyhtiön osakkeenomistaja A Oy, vaikka ratkaisun lopputulos vaikuttaa ainoastaan A Oy:n verotukseen. Oikeuskirjallisuudessa esitetyn näkemyksen mukaan ensisijaisen perusvapauden sääntöä ei välttämättä tulisi soveltaa, kun kyseessä on yrityskauppa tai uudelleenjärjestely, joissa eri perusvapauksia käyttävät useat itsenäiset tahot, joista kukin toimii oman etunsa

¹⁰⁵ C-48/11, A Oy, k. 31, 37 ja 38.

¹⁰⁶ C-48/11, A Oy, k. 37.

¹⁰⁷ Gordillo 2013 a, s. 4.

¹⁰⁸ Tässä tutkielmassa ensisijaisena taloudellisena toimijana tarkoitetaan sitä osapuolta, joka tosiasiallisesti on järjestelyssä se osapuoli, joka hyötyy osakevaihdosta eniten tai osakevaihdon seurauksena saa tosiasiallisen määräysvallan osakevaihtoon osallistuvissa yhtiöissä.

mukaisesti¹⁰⁹. Vaihtoehtoisesti unionin tuomioistuimien olisi voinut ratkaista asian A Oy:tä koskevan perusvapauden, pääomien vapaan liikkuvuuden, perusteella tai soveltaa sijoittautumisvapautta ja pääomien vapaata liikkuvuutta samanaikaisesti.

Tuomion C-48/11, A Oy, lopputuloksen kannalta ei ollut ratkaisevaa merkitystä ratkaistaisiinko asia ainoastaan sijoittautumisvapauden tai pääomien vapaan liikkuvuuden taikka kummankin perusvapauden perusteella, koska hankkivana yhtiönä toimi ETA-valtiossa asuva yhtiö. Kummatkin perusvapaudet koskevat ETA-valtiossa asuvaa yhtiötä, jonka vuoksi lopputulos olisi ollut sama riippumatta siitä kumpaa perusvapautta sovellettaisiin. Unionin tuomioistuimen lähestymistapaa voidaan pitää ”turvallisena” vaihtoehtona, koska sijoittautumisvapauden kannalta tehty arviointi ei automaattisesti takaa verotuksellisia etuja hankkivalle yhtiölle, jos sen asuinvaltio on ETA:n ulkopuolella. Unionin tuomioistuimen tuomio herätti oikeuskirjallisuudessa jo tuolloin huolen siitä, että ratkaisusta ilmeneviä periaatteita sovelletaan myös niissä tilanteissa, joihin liittyy ETA:n ulkopuolinen yhtiö, vaikka ratkaisun tuomion C-48/11, A Oy, rajoittavat vaikutukset voisivat olla liian kauaskantoisia¹¹⁰.

3.2 Hankkivana yhtiönä ETA:n ulkopuolella asuva yhtiö – Suomessa vallitseva oikeustila ja sen arviointi

Oikeuskirjallisuudessa esitetty huoli siitä, että tuomiossa C-48/11, A Oy, ilmeneviä periaatteita sovellettaisiin myös niissä järjestelyissä, joissa mukana on ETA:n ulkopuolinen yhtiö, toteutui Suomessa vuonna 2023, kun KHO antoi päätöksen KHO 2023:74. Tapauksessa Suomessa asuva luonnollinen henkilö A omisti noin 0,61 prosenttia B Oy:n osakekannasta. Yhdysvalloissa asuvan C Inc:n oli tarkoitus hankkia kaikki B Oy:n osakkeet vaihtamalla ne omiin osakkeisiinsa. Osakevaihdossa ei käytettäisi lainkaan rahavastiketta, vaan B Oy:n osakkeenomistajille annettavien C Inc:n osakkeiden määrä pyöristettäisiin ylöspäin lähimpään

¹⁰⁹ Gordillo 2013 a, s. 5.

¹¹⁰ Gordillo 2013 b, s. 79.

kokonaislukuun. Osakevaihdon seurauksena A ei saisi C Inc:sta sellaista omistusoikeutta, että hän voisi käyttää vaikutusvaltaa yhtiössä. A pyysi KVL:ltä ennakkoratkaisua siihen, tulisiko kuvattuun järjestelyyn soveltaa TVL 45.5 §:n ja EVL 52 f §:n säännöksiä tai niitä vastaavia periaatteita.

Keskusverolautakunta lausui, ettei kuvattuun järjestelyyn voida soveltaa TVL 45.5 §:n ja EVL 52 f §:n säännöksiä tai niitä vastaavia periaatteita. Keskusverolautakunta perusteli ratkaisuaan sillä, ettei C Inc ole EVL 52 §:ssä tarkoitettu yhtiö sekä viittasi unionin tuomioistuimen tuomion C-48/11, A Oy, kohtaan 19, jonka mukaan EVL 52 f §:n kaltaiset kansalliset säännökset kuuluvat sijoittautumisvapauden alaan, joka ei ulotu ETA:n ulkopuolisiin valtioihin. A valitti KVL:n ratkaisusta KHO:lle ja vaati, että järjestelyyn sovellettaisiin osakevaihtoa koskevia säännöksiä tai niitä vastaavia periaatteita. Lisäksi A vaati, että asiasta esitettäisiin ennakkoratkaisupyynnön unionin tuomioistuimelle, mikäli asiaa ei ratkaistaisi suoraan hänen eduksensa.

SEUT 267 artiklan mukaan EUT:lla on toimivalta antaa ennakkoratkaisu muun muassa perussopimusten ja unionin toimielimen säädöksen tulkinnasta. Edelleen artiklan mukaan, jos tällainen kysymys tulee esille kansallisessa tuomioistuimessa käsiteltävänä olevassa asiassa, jonka päätöksiin ei kansallisen lainsäädännön mukaan saa hakea muutosta, tämän tuomioistuimen on saatettava kysymys unionin tuomioistuimen käsiteltäväksi. Nyt kyseessä olevassa asiassa KHO on SEUT 267 artiklan mukainen kansallinen tuomioistuin, jonka päätökseen ei saa hakea muutosta.

Korkein hallinto-oikeus kuitenkin katsoi, ettei tapauksessa ole tullut esille sellaista kysymystä, että ennakkoratkaisupyynnön esittäminen unionin tuomioistuimelle olisi asiassa tarpeen. Unionin oikeuskäytännössä on todettu, ettei kansallisella tuomioistuimella ole velvollisuutta esittää ennakkoratkaisupyynnön, jos EUT on jo aiemmin ratkaissut esille tulleen sisällöllisesti täysin samanlaisen kysymyksen¹¹¹. Unionin tuomioistuin ei ole sidottu aikaisemmin antamiin ennakkoratkaisuihin,

¹¹¹ C-283/81, Cilfit, k. 21.

joten jo aikaisemmin samankaltaisessa tapauksessa annetusta ennakkoratkaisusta huolimatta, kansallinen tuomioistuin voi hakea uutta ennakkoratkaisua¹¹². Korkein hallinto-oikeus katsoi EUT:n tuomion C-48/11, A Oy, osoittavan tarpeeksi selvästi unionin tuomioistuimen kannan, että hankkivan yhtiön ollessa ETA:n ulkopuolinen yhtiö, asia olisi tällöinkin ratkaistava ainoastaan sijoittautumisvapauden perusteella, kuten tehtiin hankkivan yhtiön ollessa ETA:lla asuva yhtiö.

Mielestäni KHO:n päätöstä olla pyytämättä EUT:lta ennakkoratkaisua on oikeuskirjallisuudessa kritisoitu aiheesta¹¹³. Kritiikki on aiheellista ainakin kahdesta syystä. Ensinnäkin unionin tuomioistuimen ennakkoratkaisulla olisi saatu tämänkaltaisille tilanteille lopullinen ratkaisu, eikä erilaisia mahdollisia skenaarioita ja niiden ratkaisuperusteita tarvitsisi arvuutella. Toiseksi EU:n ja yritysjärjestelydirektiivin yksi tärkeimmistä tavoitteista on luoda EU:sta yhtenäinen ja toimiva sisämarkkina-alue. Korkeimman hallinto-oikeuden päätös olla hakematta EUT:lta ennakkoratkaisua tarkoittaa, että jäsenvaltioiden välille saattaa muodostua eroavaisuuksia siinä, miten kunkin jäsenvaltion tuomioistuimet ratkaisevat tämänkaltaisen osakevaihdon, jossa hankkivana yhtiönä on EU- tai ETA-alueen ulkopuolella asuva yhtiö. Tämä voi siten luoda eroavaisuuksia jäsenvaltioiden välille sellaisessa asiassa, joka on yritysjärjestelydirektiivillä pyritty yhtenäistämään.

Osakevaihtojen mahdollisesti erilainen verokohtelu on omiaan haittaamaan EU:n tavoitetta yhtenäisestä sisämarkkina-alueesta, sillä erilainen verokohtelu jäsenvaltioissa asettaa jäsenvaltiot keskenään erilaiseen asemaan EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuvan hankkivan yhtiön kannalta. Niissä valtioissa asuvat kohdeyhtiöt, joissa tällaista osakevaihtoa pidettäisiin veroneutraalina järjestelynä, olisivat luonnollisesti houkuttelevampia kohdeyhtiöitä kuin esimerkiksi suomalainen kohdeyhtiö, koska toisen jäsenvaltion kohdeyhtiön osakkeenomistajat olisivat todennäköisesti halukkaampia toteuttamaan osakevaihto.

¹¹² Raitio – Tuominen 2020, s. 178, alaviite 185.

¹¹³ Ks. Nykänen 2023, 3 Ratkaisun arviointia.

Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksessä KHO 2023:74 oli ratkaistavana edellyttäisikö sijoittautumisvapaus tai pääomien vapaa liikkuvuus, ettei A:lle kerry B Oy:n osakkeiden vaihtamisesta yhdysvaltalaisen C Inc:n osakkeisiin veronalaista tuloa EVL 52.2 §:n sanamuodosta huolimatta. Korkein hallinto-oikeus viittasi unionin tuomioistuimen oikeuskäytäntöön ja totesi, että arvioitaessa sitä kuuluuko kansallinen lainsäädäntö sijoittautumisvapauden vai pääomien vapaan liikkuvuuden alaan, tulee huomioon ottaa kyseisen lainsäädännön tarkoitus¹¹⁴. Korkein hallinto-oikeus viittasi tuomioihin C-292/16, A Oy, sekä yhdistetyissä asioissa C-327/16, Jacob ja C-421/16, Lassus ja totesi, että yritysjärjestelydirektiivin soveltamisalaan kuuluvissa liiketoimissa on kyse erityisestä sijoittautumisvapauden käyttömuodosta. Tuomion C-48/11, A Oy, perusteella KHO katsoi, että EUT on katsonut EVL 52 f §:n soveltuvan järjestelyihin, jotka koskevat yhtiön omistamista tai omistusosuuden hankintaa yhtiössä ja tällaiset järjestelyt kuuluvat sijoittautumisvapauden alaan. Sijoittautumisvapautta koskeva artikla ei tule sovellettavaksi tilanteessa, jossa kolmannessa maassa asuva C Inc sijoittautuu Suomeen, jolloin EVL 52 f § eikä siten TVL 45.5 § tai säännöksiä vastaavat periaatteet voineet KHO:n mukaan tulla sovellettavaksi. Näin ollen osakkeiden vaihdosta syntyvä mahdollinen luovutusvoitto oli A:n veronalaista tuloa.

Unionin tuomioistuin käyttää päätöksenteossaan perusvapauksien rajoitusten hyväksyttävyydestä, jolla se käy läpi perusvapauksien rajoituksia ja seuraavaksi tutkielmassa arvioidaan soveltuvin osin päätöstä KHO 2023:74 tämän mallin mukaisesti. Testin avulla arvioidaan, onko kyseisessä tapauksessa jotain perusvapautta loukattu ja jos on, onko tälle oikeuttamisperustetta. Lisäksi testin avulla arvioidaan, onko mahdollinen rajoitus tehokas ja oikeassa suhteessa sille asetetun tavoitteen kanssa. Ensimmäiseksi on arvioitava, kuuluuko asia perusvapauksien alaan. Jotta perusvapaudet voivat soveltua, on kyseessä oltava SEUT:n katamasta tilanteesta¹¹⁵. Lisäksi unionin tuomioistuimen oikeuskäytännön mukaan kyseessä on oltava valtion rajat ylittävä tilanne eikä ainoastaan jäsenvaltion sisäinen tilanne¹¹⁶. Rajat ylittävässä tilanteessa EU:n kansalainen käyttää jotain

¹¹⁴ C-48/11, A Oy, k. 17 oikeuskäytäntöviittauksineen.

¹¹⁵ Helminen 2021, 2.2.1 Yleiset soveltamisedellytykset, Rajat ylittävä tilanne.

¹¹⁶ C-107/94, Asscher, k. 32 ja C-403/03, Schempp, k. 25.

SEUT:n takaamaa perusvapautta, kuten oikeutta vapaaseen liikkumiseen EU-valtiosta toiseen¹¹⁷.

Hankkivan yhtiön, C Inc:n, kannalta sen sijoittautuminen Suomeen ei kuulu perusvapauksien alaan, koska SEUT 49 artiklan mukaan sijoittautumisvapaus ei koske jäsenvaltioiden ulkopuolisia valtioita. Sen sijaan, kun asiaa tarkastellaan kohdeyhtiön osakkeenomistajan, A:n, kannalta, kyseisessä tilanteessa osakkeenomistaja pyrkii käyttämään SEUT 63 artiklan takaamaa pääomien vapaata liikkuvuutta. A oli tapauksessa muun muassa perustellut omistussuuden vähäisyydellä, että tilanne kuuluisi pääomien vapaan liikkuvuuden alaan¹¹⁸. A:n näkemys oli mielestäni perusteltu, koska kyseessä on rajat ylittävästä tilanteesta, jossa EU:n kansalainen pyrkii käyttämään SEUT:n takaamaa perusvapautta, kun pääomien vapaa liikkuvuus on taattu myös suhteessa jäsenvaltioiden ulkopuolisiin valtioihin kuten Yhdysvaltoihin. Näin ollen, kun asiaa arvioi nimenomaan kohdeyhtiön osakkeenomistajan kannalta, osakevaihtoa koskevat säännökset voivat kuulua pääomien vapaan liikkuvuuden piiriin. Unionin tuomioistuin ei ole oikeuskäytännössään ottanut kantaa siihen, voiko osakevaihto kuulua pääomien vapaan liikkuvuuden piiriin, kun järjestelyssä osallisena on EU- tai ETA-alueen ulkopuolella asuvia osapuolia.

Jos asian todetaan kuuluvan perusvapauden alaan, on seuraavaksi arvioitava, onko asiassa kyse perusvapauksien rajoittamisesta. SEUT 63 artikla takaa ettei, EU-valtioiden verotus saa rajoittaa pääomien tai maksujen vapaata liikkumista. Tällaisia kiellettyjä rajoituksia ovat ne, joiden vuoksi toisessa valtiossa asuvat henkilöt ovat vähemmän halukkaita tekemään sijoituksia jäsenvaltiossa tai kyseisessä jäsenvaltiossa asuvat henkilöt ovat vähemmän halukkaita tekemään niitä muissa valtioissa¹¹⁹. Jäsenvaltioiden toimenpiteet, joiden seurauksena jäsenvaltiossa asuvat henkilöt saattavat olla vähemmän halukkaita tekemään lainasopimuksia tai sijoituksia muissa jäsenvaltioissa, ovat pääomien vapaan liikkuvuuden

¹¹⁷ Helminen 2021, 2.2.1 Yleiset soveltamisedellytykset, Rajat ylittävä tilanne.

¹¹⁸ Nuotio 2023, s. 183.

¹¹⁹ C-451/05, Elisa, k. 69.

rajoituksia¹²⁰. SEUT 63 artikla takaa pääomien ja maksujen vapaan liikkumisen EU-valtioiden välillä lisäksi myös EU-valtioiden ja EU:n ulkopuolisten valtioiden välillä.

Pääomanliikkeiden käsitettä ei ole määritelty SEUT:ssa, mutta 63 artiklan pääomakäsite on laaja¹²¹. Käsite kattaa muun muassa jäsenvaltion rajat ylittävät osakesijoitukset¹²². Unionin tuomioistuin on arvioinut sitä, mikä kaikki kuuluu pääomaliikkeiden käsitteistöön ja viitannut neuvoston direktiivin (88/361/ETY) liitteen I otsikkoon ”Direktiivin 1 artiklassa tarkoitettu pääomanliikkeiden nimikkeistö”. Tämän johdanto-osassa todetaan, että otsikon alla luokitellaan pääomanliikkeet. Unionin tuomioistuin on todennut, että otsikon alla ei luetella kaikkia pääomanliikkeinä pidettäviä toimia, vaan lisää pääomanliikkeitä on sisällytetty otsikkoon XIII F ”Muut pääomanliikkeet – sekalaiset”.¹²³ Otsikoiden alla luetellaan toista kymmentä eri pääomaliikkeiden käsitteistöön kuuluvaa taloudellista toimea, joten tästäkin voidaan päätellä pääomaliikkeiden käsitteistön olevan hyvin laaja.

A:n kannalta kyse on tilanteesta, jossa jäsenvaltiossa asuva henkilö tekee sijoituksen toisessa valtiossa asuvaan yritykseen. Se, että A:n omistamien B Oy:n osakkeiden vaihtamista C Inc:n osakkeisiin käsitellään veronalaisena luovutuksena, on sellainen kielletty rajoitus, jonka vuoksi jäsenvaltiossa asuva henkilö on vähemmän halukas tekemään sijoituksen toiseen valtioon. Koska pääomien vapaa liikkuvuus on taattu suhteessa myös EU:n ulkopuolisiin valtioihin, voidaan todeta, että KHO:n päätös verottaa osakkeiden vaihtamista rajoittaa pääomien vapaata liikkumista. Unionin tuomioistuin on tehnyt samanlaisen päätelmän tuomiossa C-685/16, EV, jossa kolmansiin valtioihin sijoittautuneiden tytäryhtiöiden jakamien osinkojen verovähennyksille tiukempien edellytyksien asettaminen kuin kotimaisten tytäryhtiöiden jakamille osingoille, muodosti jäsenvaltioiden ja kolmansien valtioiden välisiin pääomanliikkeisiin kohdistuvan rajoituksen, jonka SEUT 63 artikla lähtökohtaisesti kieltää¹²⁴.

¹²⁰ C-20/09, Komissio vs. Portugali, k. 54.

¹²¹ Helminen 2021, 2.2.6.1 Pääsääntö, Pääomien liikkuminen.

¹²² C-265/04, Bouanich, k. 29 ja C-242/03, Weidert and Paulus, k. 15.

¹²³ C-513/03, van Hilten-van der Heijden, k. 3.

¹²⁴ C-685/16, EV, k. 63–64.

Kiellettyä syrjintää voi esiintyä vain, jos kahta samanlaista tilannetta kohdellaan eri tavalla tai jos kahta erilaista tilannetta kohdellaan samalla tavalla¹²⁵. Näin ollen on arvioitava, ovatko tilanteet objektiivisesti toisiinsa rinnastettavissa. Tilanteessa, jossa suomalainen henkilö tekee osakesijoituksen Suomessa asuvaan tai Yhdysvalloissa asuvaan yhtiöön, on yksi merkittävä ero eli sijoituksen kohteena olevan yhtiön asuinvaltio. Asuinvaltioon perustuva erilainen verokohtelu on joissain tilanteissa sallittua¹²⁶. Korkein hallinto-oikeus on todennut päätöksessään ratkaisseensa asian ainoastaan sijoittautumisvapauden perusteella, mutta ei ole poissuljettua, että KHO olisi päätenyt samaan lopputulokseen myös pääomien vapaan liikkuvuuden perusteella, jos se olisi todennut, etteivät tilanteet ole objektiivisesti toisiinsa rinnastettavissa.

Tilanteiden vertailukelpoisuuden selvittämisen jälkeen, tulee selvittää, onko SEUT:n perusvapauksia syrjivälle tai rajoittavalle kohtelulle oikeuttamisperustetta. Rule of reason -periaatteen perusteella perusvapauksia rajoittava verotus voi olla hyväksyttävää, mikäli sitä voidaan perustella yleistä etua koskevilla pakottavilla syillä ja verotuksella pyritään SEUT:n mukaiseen, sallittuun tavoitteeseen.¹²⁷ Ei ole olemassa mitään tyhjentävää listaa, jossa unionin tuomioistuin olisi listannut kaikki sen hyväksymät ja hylkäämät oikeuttamisperusteet, joten oikeuttamisperusteita on arvioitava unionin tuomioistuimen oikeuskäytännön perusteella.

Unionin tuomioistuimen tuomiossa C-48/11, A Oy, esiin nousseet oikeuttamisperusteet, verovalvonnan tehokkuuden turvaaminen ja veropetosten estäminen kuuluvat yleisesti oikeuskäytännössä hyväksytyihin oikeuttamisperusteisiin perusvapauksia rajoittavalle verotukselle. Jäsenvaltiolla on lähtökohtaisesti oikeus kieltäytyä myöntämästä verotuksellista etua, mikäli kolmannella valtiolla ei ole sopimusperusteista velvollisuutta antaa verotukseen vaikuttavia tietoja tai näiden tietojen saaminen osoittautuu mahdottomaksi¹²⁸. Yhdysvaltojen ja Suomen

¹²⁵ Helminen 2021, 2.1.3.1 Verrannollisuusanalyysi.

¹²⁶ Esim. C-107/94, Asscher, k. 41.

¹²⁷ Helminen 2021, 2.3.1 Rule of reason.

¹²⁸ C-72/09, Établissements Rimbaud, k. 44, joka koski ETA:n sopimusvaltioita.

välisen verosopimuksen 26 artiklassa on sovittu valtioiden välisestä tietojen vaihtamisesta. Näin ollen, jos KHO olisi arvioinut asiaa pääomien vapaan liikkuvuuden kannalta, olisi sen tullut arvioida, onko Yhdysvaltojen ja Suomen välisessä verosopimuksessa sovittu tietojenvaihto yhtä tehokasta kuin EU:n jäsenvaltioita koskevissa direktiiveissä säännelty tietojenvaihto. Ilman sopimusta riittävästä tietojenvaihdosta, tuomioistuimella on mahdollisuus evätä kohdeyhtiön osakkeenomistajalle myönnettävä veroetu.

Veropetosten estämiseen liittyy keskeisesti myös toinen oikeuttamisperuste, verotusvallan tasapainoinen jakautuminen. Täysin keinotekoiset järjestelyt, joiden tarkoituksena on välttää vero, joka tavallisesti tulisi kotimaassa maksaa, ovat omiaan vaarantamaan jäsenvaltioiden oikeuden käyttää verotusvaltaansa ja haittaa siten verotusvallan tasapainoista jakautumista jäsenvaltioiden välillä.¹²⁹ Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksessä KHO 2023:74 verotusvallan tasapainoinen jakautuminen ei kuitenkaan olisi voinut olla oikeuttamisperuste, koska vaikka yhdysvaltalaisen yhtiön tilalla olisi ollut kotimainen yhtiö, ei kohdeyhtiön osakkeenomistajan verotus olisi realisoitunut osakkeidenvaihdossa eli tarkoituksena ei ollut välttää veroa, joka tavallisesti tulisi kotimaassa maksaa. Lisäksi Suomella olisi ollut verotusoikeus vastikeosakkeiden luovutuksen yhteydessä, koska A asui Suomessa ja yleisesti verovelvollinen Suomessa. Näin ollen, jos A olisi myöhemmin luovuttanut C Inc:n osakkeet edelleen, olisi Suomella ollut oikeus verottaa A:ta mahdollisesta luovutusvoitosta. Mikäli A:lle olisi myönnetty osakkeiden vaihtamiseen liittyvä lykkääntymisetu, ei tämä olisi vaarantanut verotusvallan tasapainoista jakautumista.

Niin sanottu Stand Still -lausekkeenkaan ei voida katsoa oikeuttavan osakevaihtosäännökseen sisältyvään pääomien vapaan liikkuvuuden rajoittamiseen. Stand still -lausekkeeksi kutsuttu SEUT 64 artiklan mukaan pääomien vapaan liikkuvuuden rajoittaminen voi olla hyväksyttävää kolmansiin maihin nähden, jos rajoituksesta on säädetty kansallisessa lainsäädännössä tai se on ollut unionin oikeuden

¹²⁹ C-231/05, Oy AA, k. 62.

mukaan voimassa vuoden 1993 viimeisenä päivänä¹³⁰. Suomessa osakevaihtoa koskeva säännös on tullut voimaan vuonna 1996, eikä unionin oikeuden mukaan kolmansia maita koskevia hyväksyttäviä pääomien vapaan liikkuvuuden rajoituksia ole ollut voimassa 31. päivänä joulukuuta 1993. Näin ollen Stand still -lauseke ei voi soveltua osakevaihtosäännökseen eikä lausekkeen perusteella voida oikeuttaa pääomien vapaan liikkuvuuden rajoittamista.

Mikäli tapaukseen soveltuu jokin hyväksyttävä oikeuttamisperuste, jonka perusteella perusvapautta voidaan rajoittaa, on vielä arvioitava, onko oikeuttamisperuste tehokas suhteessa tavoiteltavaan päämäärän nähden ja onko se suhteellisuusperiaatteen mukainen. Oikeuttamisperusteen tehokkuudella varmistetaan, että oikeuttamisperusteella on mahdollista päästä tavoiteltuun päämäärään. Suhteellisuusperiaatteella tarkoitetaan, että suojeltavan edun ja syrjivän tai rajoittavan kohtelun on oltava järkevässä suhteessa toisiinsa ja perusvapautta on rajoitettava mahdollisimman vähän¹³¹. Useassa välitöntä verotusta koskeneissa EUT:n tuomioissa esimerkiksi verovalvonnan tehokkuuden turvaaminen on lopulta hylätty oikeuttamisperusteena¹³². Hylätyissä tapauksissa verovalvonnan tehokkuus olisi useimmiten voitu turvata lievemmillä keinoilla tai jäsenvaltiolla olisi ollut keinot saada tietoa muista jäsenvaltioista¹³³. Esimerkki lievemmästä keinosta on, kun tarvittavat tiedot verojen keräämistä varten voidaan saada verovelvolliselta pyytämällä¹³⁴.

3.3 Hankkivana yhtiönä ETA:n ulkopuolella asuva yhtiö – vaihtoehtoisia lähestymistapoja

3.3.1 Pääomien vapaan liikkuvuuden soveltaminen

¹³⁰ Bulgariassa, Virossa ja Unkarissa kansallisen lainsäädäntöä koskeva viimeinen päivämäärä on 31. päivä joulukuuta 1999.

¹³¹ Helminen 2021, 2.3.5 Verojärjestelmän johdonmukaisuus, Suhteellisuusperiaate.

¹³² Helminen 2021, 2.3.2 Verovalvonnan ja veron kantamisen tehokkuuden turvaaminen, Pie-nimmän haitan periaate.

¹³³ C-385/05, Talotta, k. 36 ja C-132/10, Halley, k. 32.

¹³⁴ C-422/01, Skandia ja Ramstedt, k. 43–44.

Korkein hallinto-oikeus piti selvästi mahdollisena, että pääomien vapaa liikkuvuus voisi soveltua rajat ylittävissä osakevaihdossa ennen EUT:n tuomiota C-48/11, A Oy. Tämä käy ilmi päätöksen KHO 2023:74 yhteydessä esitetystä ennakkoratkaisukysymyksestä unionin tuomioistuimelle, jossa kysyttiin sekä ETA-sopimuksen 31 (sijoittautumisvapaus) että 40 (pääomien vapaa liikkuvuus) artiklan mahdollisesta soveltuvuudesta. Todennäköisesti KHO arvioi itse asiaa tuolloin kolmella erilaisella lähestymistavalla.

Ensimmäinen näistä olisi unionin tuomioistuimen vahvistama kanta, jossa asia ratkaistiin ETA:lla asuvan hankkivan yhtiön kannalta. Tämän perusteella esillä ollut tilanne ratkaistiin sijoittautumisvapauden perusteella. Kaksi muuta lähestymistapaa, joita KHO:n mahdollisesti arvioi, olisivat todennäköisesti johtaneet tilanteeseen, jossa tapaus olisi ratkaistu pääomien vapaan liikkuvuuden perusteella. Näin olisi ollut, jos asiaa olisi arvioitu osakkeenomistajan kannalta, koska Suomen verotus olisi rajoittanut pääomien vapaata liikkumista, sillä jäsenvaltiossa asuva osakkeenomistaja olisi ollut vähemmän halukas tekemään sijoituksen ETA:lla asuvaan yhtiöön. Samoin, jos asiaa olisi arvioitu hankkivan yhtiön kannalta siten, että ETA:lla asuva yhtiö hankkii osakevaihdolla pääomia EU:ssa asuvalta sijoittajalta, olisi asia tullut ratkaistua pääomien vapaan liikkuvuuden perusteella.

Korkein hallinto-oikeus päätyi ratkaisemaan päätöksen KHO 2023:74 samoilla perusteilla kuin unionin tuomioistuin teki tuomiossa C-48/11, A Oy. Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksen perusteella Suomessa tällä hetkellä vallitsevan oikeustilan voidaan katsoa suhtautuvan varauksella veroneutraaleihin osakevaihtoihin, joissa mukana on EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuvia osapuolia. On kuitenkin huomattava, ettei Suomessa vallitseva oikeustila kokonaan poissulje veroneutraalia osakevaihtoa, johon osallistuu EU:n tai ETA:n ulkopuolisia osapuolia. Koska KHO ei pyytänyt unionin tuomioistuimelta ennakkoratkaisua, sen päätöksestä huolimatta ei voida sulkea pois mahdollisuutta, että unionin tuomioistuin olisi ratkaissut yhdysvaltalaisen hankkivan yhtiön tapauksen pelkästään pääomien vapaan liikkuvuuden tai yhdessä pääomien vapaan liikkuvuuden sekä

sijoittautumisvapauden perusteella, kun hankkivana yhtiönä oli EU:n ja ETA:n ulkopuolinen yhtiö.

Oikeuskirjallisuudessa pääomien vapaan liikkuvuuden soveltumista yritysjärjestelyihin on pidetty epätodennäköisenä, muttei kuitenkaan täysin poissuljettuna mahdollisuutena¹³⁵. Oikeuskirjallisuudessa on käyty myös keskustelua siitä, onko pääomien vapaan liikkuvuuden soveltamisala rajoitetumpaa suhteessa kolmansiin maihin kuin puhtaasti EU:n sisäisissä tilanteissa. Pääomien vapaalle liikkuvuudelle on annettu vähemmän merkitystä joissain unionin tuomioistuimen päätöksissä, koska sitä on pidetty toissijaisena muihin vapauksiin nähden.¹³⁶ Pääomien vapaa liikkuvuus pitäisi turvata samalla tavalla huolimatta siitä, onko kyseinen tilanne EU:n sisäinen vai onko tilanteessa mukana myös kolmansia valtioita. Näkemystä puoltaa muun muassa se, että pääomien vapaa liikkuvuus turvataan molemmissa tapauksissa samalla SEUT 63 artiklalla, jolloin voidaan katsoa, ettei tarkoituksena ole ollut asettaa tilanteita erilaiseen asemaan.

Vakiintuneen unionin oikeuskäytännön mukaan, kun arvioidaan kansallista lainsäädäntöä ja sitä, kuuluuko se sijoittautumisvapauden vai pääomien vapaan liikkuvuuden alaan, on otettava huomioon kyseessä olevan lainsäädännön tarkoitus. Unionin tuomioistuin totesi tuomiossa C-48/11, A Oy, että asia olisi ratkaistava ainoastaan hankkivaan yhtiöön soveltuvan sijoittautumisvapauden perusteella.¹³⁷ Näin ollen voidaan tulkita, että unionin tuomioistuimen näkemyksen mukaan EVL 52 f §:n tarkoituksena olevan hankkivan yhtiön sijoittautumisen helpottaminen EU-alueella. Yritysjärjestelydirektiivin johdannon kohdassa 2 on kuitenkin todettu, että osakevaihtoa ei saisi estää erityisesti jäsenvaltioiden verosäännöksistä johtuvilla rajoituksilla, haitoilla tai vääristymillä. Näin ollen yritysjärjestelydirektiivin ja siten myös osakevaihtosäännöksen tarkoitukseksi voidaan katsoa paljon laajempi tarkoitus, joka on sisämarkkinoiden tehokkaan toiminnan varmistaminen.

¹³⁵ Viitala – Kiviranta 2022, s. 37.

¹³⁶ Eriksson 2010, s. 18.

¹³⁷ C-48/11, A Oy, k. 17–20.

Yritysjärjestelydirektiivin tarkoituksena ei voida pitää verotuksellisten esteiden poistamista kolmansien valtioiden asukkailta. On kuitenkin syytä huomata, että osakevaihdossa on kyse nimenomaan kohdeyhtiön osakkeenomistajan verotuksesta, ei hankkivan yhtiön verotuksesta. Näin ollen, kun hankkivana yhtiönä toimii Yhdysvalloissa asuva yhtiö ja kohdeyhtiönä ja sen osakkeenomistajana ovat Suomessa asuvat yhtiöt, tosiasiallisesti Suomen verotuksesta aiheutuva haitta kohdistuu nimenomaan EU:n sisämarkkinoilla toimivaan verovelvolliseen.

Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksessä KHO 2023:74 luovutettavan yhtiön asuinvaltio oli EU-alueella, jolloin se toimi myös osana EU:n markkina-alueetta. Kyseessä ei kuitenkaan katsota olevan puhtaasti sisämarkkina-alueella tapahtuva järjestely, koska hankkivana yhtiönä toimii Yhdysvalloissa asuva yhtiö. Oikeuskirjallisuudessa esitetyn kannanoton mukaan se, että taloudellisen toimijan perusvapauden käyttö estetään verottamalla kohdeyhtiön osakkeenomistajaa johtaa sisämarkkinoiden vääristymiseen ja sisämarkkinoiden tehokas toiminta paranisi, jos osakevaihtoja arvioitaisi kohdeyhtiön osakkeenomistajaan soveltuvan perusvapauden kannalta. Kannanoton mukaan yritysjärjestelytilanteisiin liittyy usein samanaikaisesti monia perusvapauksia ja näitä kaikkia perusvapauksia tulisi suojella, jotta sisämarkkinat voisivat toimia tehokkaasti.¹³⁸ Päätöksissä C-48/11, A Oy ja KHO 2023:74 ei kuitenkaan ole ollut kyse puhtaasti EU:n sisämarkkinoilla tapahtuvista osakevaihdoista, jonka vuoksi tuomioistuimet ovat saattaneet sivuuttaa yritysjärjestelydirektiivin tarkoituksen osakevaihtojen verokohtelun arvioinnissa.

Ei kuitenkaan pitäisi olla mahdollista väittää, että sisämarkkinoiden puuttuminen kolmannen maan ja jäsenvaltion välillä olisi riittävä oikeuttamisperuste pääomaliikkeiden rajoittamiselle. Oikeuskirjallisuudessa esitetyn näkemyksen mukaan, jos unionin tuomioistuin hyväksyy sisämarkkinoiden puuttumisen perusteeksi pääomien vapaan liikkuvuuden rajoittamiseksi, jää pääomien vapaa liikkuvuus kolmansiin valtioihin harhakuvitelmaksiksi.¹³⁹ Arvioitaessa yritysjärjestelydirektiivin

¹³⁸ Gordillo 2013 a, s. 7-8.

¹³⁹ Eriksson 2010, s. 38.

ja osakevaihtosäännöksen tarkoitusta on pidettävä mielessä, että SEUT:ssa sovitut asiat edustavat EU:n primäärioikeutta ja näin ollen ne saavat etusijan EU:n sekundäärioikeuteen kuuluviin yritysjärjestelydirektiivin määräyksiin ja sen perusteella implementoituihin säännöksiin nähden. Mielestäni sillä seikalla, että osakevaihdossa ei ole kyse puhtaasti sisämarkkinoiden sisällä tapahtuvasta järjestelystä ei pitäisi olla merkitystä, kun arvioidaan pääomien vapaan liikkuvuuden rajoittamista. Siten KHO:ssa esillä ollutta tilannetta olisi perustellusti voitu arvioida pääomien vapaan liikkuvuuden kannalta. Vaikka sovellettavaksi perusvapauksiksi olisi määriteltävä pääomien vapaa liikkuvuus, ei päätöksen KHO 2023:74 tapaisessa tilanteessa EU:n ulkopuolella asuva hankkiva yhtiö olisi päässyt hyötymään jäsenvaltioissa asuville tarkoitetusta veroedusta.¹⁴⁰

Näillä perusteilla EUT olisi voinut ratkaista Yhdysvalloissa asuvaa hankkivaa yhtiötä koskevan tapauksen eri tavalla kuin se ratkaisi asian Norjassa asuvan hankkivan yhtiön tapauksessa. Tällöin järjestelyn verokohtelu olisi ratkaistu hankkivan yhtiön sijoittautumisvapauden sijaan kohdeyhtiön osakkeenomistajan pääomien vapaan liikkuvuuden perusteella. Tuomiossa C-48/11, A Oy, unionin tuomioistuin ei tarvinnut lopputuloksen kannalta arvioida sovellettavaa perusvapautta tai yritysjärjestelydirektiivin tarkoitusta sen tarkemmin, koska ETA-sopimuksessa turvattu sijoittautumisvapauden perusteella tehty päätös mahdollisesti tapauksessa veroneutraalin osakevaihdon.

Osakevaihdossa järjestelyyn osallistuvien tahojen perusvapaudet on turvattava huolimatta siitä, mikä yritysjärjestelydirektiivin tai osakevaihtosäännöksen tarkoituksiksi katsotaan. Käytännön ongelmaksi voi kuitenkin muodostua se, että jos pyritään turvaamaan kaikkien kohdeyhtiön osakkeenomistajien perusvapaudet, tulisi jokaisen osakkeenomistajan kannalta erikseen arvioida, loukkaako mahdollinen verotus kyseisen osakkeenomistajaan soveltuvaan pääomien vapaata liikkuvuutta. Jos osakevaihdon verokohtelu ratkeaisi esimerkiksi vain yhden

¹⁴⁰ Epäsuorasti pääomien vapaan liikkuvuuden soveltamisen voitaisiin katsoa hyödyttävän EU:n ulkopuolisia yhtiöitä, koska se helpottaisi EU:ssa asuvien yhtiöiden hankkimista, kun verovapaan osakevaihdon seurauksena kohdeyhtiön osakkeenomistajien kynnys vaihtaa osakkeita laskisi. Oikeuskirjallisuudessa EUT:n tekemän päätöksen taustalla on arvuuteltu osittain olleen myös poliittisia syitä ja EU:ssa asuvien yhtiöiden hankintaa ei haluttu helpottaa (Gordillo 2013 a, s. 9).

kohdeyhtiön osakkeenomistajan perusteella ja sen perusteella kyse ei olisi verovapaasta osakevaihdesta, voisi se loukata toisen osakkeenomistajan perusvapautta. Tällöin osakevaihdon verokohtelun arviointi ei olisi yhtä suoraviivaista kuin vallitsevan oikeuskäytännön perusteella tehdyn tulkinnan mukaan ja sama osakevaihto voisi olla toiselle osakkeenomistajalle verovapaa ja toiselle veronalainen¹⁴¹. Tällä tavalla voitaisiin kuitenkin varmistua, että kaikkien niiden osapuolien perusvapaudet toteutuisivat, joiden verotukseen osakevaihto vaikuttaa.

Korkein hallinto-oikeus ja unionin tuomioistuin on saattanut ratkaisussaan arvioida asiaa myös *Fraus legis* -periaatteen kannalta. *Fraus legis* on lain väärinkäytön muoto, jossa verovelvollinen pyrkii vetoamaan laissa säänneltyyn oikeuteen tarkoituksena kiertää toisen soveltuvamman säännöksen ei-toivotut seuraukset päästäkseen lopputulokseen, joka on ristiriidassa soveltuvan säännöksen ja sen tarkoituksen kanssa. *Fraus legis* soveltuu kuitenkin huonosti yritysjärjestelyihin ja uudelleenjärjestelyihin, joihin osallistuu itsenäisiä taloudellisia toimijoita, joista kukin toimii oman etunsa mukaisesti.

Fraus legis soveltaminen edellyttäisi, että kohdeyhtiön osakkeenomistaja vetoaisi pääomien vapaaseen liikkuvuuteen hankkivan yhtiön edun vuoksi. Itsenäisten taloudellisten toimijoiden osallistuessa osakevaihtoon, voitaneen pitää selvänä, että pääomien vapaaseen liikkuvuuteen vedotaan, koska se rajoittaa osakkeenomistajan luovutus- ja investointipäätöstä.¹⁴² Ei voitane pitää realistisena, että kohdeyhtiön osakkeenomistaja vetoaa perusvapauteen siksi, että se auttaisi kolmannessa valtiossa asuvaa hankkivaa yhtiötä kiertämään sijoittautumisvapauden, kun järjestelyyn sovellettaisiin pääomien vapaata liikkuvuutta, koska hankkivan yhtiön verotuksen kannalta ei ole merkitystä kumpaa perusvapautta järjestelyyn sovelletaan.

¹⁴¹ Kohdeyhtiön osakkeenomistajien erilainen verokohtelu voisi aiheutua esimerkiksi siitä, että toisen osakkeenomistajan perusvapauden rajoittamiselle olisi olemassa jokin oikeuttamisperuste.

¹⁴² Gordillo 2013 a, s. 9.

Korkeimman hallinto-oikeuden päätöstä KHO 2023:74 on mielestäni arvioitava erityisen kriittisesti, koska kyseisessä tapauksessa kohdeyhtiön osakkeenomistajana ja näin ollen veronmaksajana oli suomalainen yksityishenkilö, joka toimii EU:n markkina-alueella. Mielestäni KHO:n päätös ratkaista KHO 2023:74 pelkäänsään sijoittautumisvapauden perusteella on virheellinen tulkinta. Kyseessä oli suomalaisen yksityishenkilön luovutus- ja investointipäätöksestä, joista jälkimmäinen kohdistui EU:n ulkopuolella asuvaan yhtiöön. Koska pääomien vapaa liikkuvuus on taattu myös suhteessa kolmansiin valtioihin, kohdeyhtiön osakkeenomistajan verottaminen osakkeiden vaihtamisesta on SEUT 63 artiklan mukainen pääomien vapaan liikkuvuuden kielletty rajoitus.

3.3.2 Pääomien vapaan liikkuvuuden ja sijoittautumisvapauden samanaikainen soveltaminen

Unionin tuomioistuin on todennut tavaroiden vapaata liikkuvuutta ja palvelujen tarjoamisen vapautta koskevassa tuomiossa C-390/99, Canal Satèlite Digital, että se tutkii tapauksen pääsääntöisesti ainoastaan yhden perusvapauden kannalta, jos toinen näistä perusvapauksista on tilanteessa täysin toissijainen ensisijaiseen perusvapauteen nähden ja voidaan liittää siihen¹⁴³. Joissain tilanteissa unionin tuomioistuin on arvioinut kansallista lainsäädäntöä sekä sijoittautumisvapauden että pääomien vapaan liikkuvuuden kannalta¹⁴⁴.

Julkisasiamies nosti esiin perusvapauksien samanaikaisen arvioinnin tuomiossa C-251/98, Baars, jossa unionin tuomioistuin kuitenkin päätyi ratkaisemaan asian ainoastaan sijoittautumisvapauden perusteella¹⁴⁵. Julkisasiamiehen ratkaisuehdotuksessa nostettiin esiin tuomio C-302/97, Konle, joka koski kiinteän omaisuuden hankkimista asuintarkoituksiin toisesta jäsenvaltiosta. Kiinteän omaisuuden hankkiminen asuintarkoituksiin katsottiin kuuluvan sijoittautumisvapauteen ja lainsäädännössä kiellettiin tämän oikeuden käyttäminen, jolloin kyse oli sijoittautumisoikeuden suorasta rajoittamisesta. Toisaalta kiinteän omaisuuden

¹⁴³ C-390/99, Canal Satèlite Digital, k. 31.

¹⁴⁴ Esim. C-302/97, Konle.

¹⁴⁵ C-251/98, Baars, k. 42.

hankinnassa katsottiin olevan aina kyse myös pääomasijoituksesta ja lainsäädännössä olleella kiellolla rajoitettiin suoraan myös pääomien vapaata liikkuvuutta. Unionin tuomioistuin katsoi, että asiassa voitiin soveltaa sekä pääomien vapaata liikkuvuutta että sijoittautumisvapautta koskevia määräyksiä.¹⁴⁶

Julkisasiamiehen antamassa ratkaisuehdotuksen kohdassa 30 todettiin, että sijoittautumisvapauden ja pääomien vapaan liikkuvuuden soveltaminen voidaan määrittää kolmella tavalla, joista yksi kuului seuraavasti:

Jos on kyse sekä pääomien vapaan liikkuvuuden että sijoittautumis-oikeuden suorasta rajoittamisesta, sovelletaan kumpaakin perusvapautta koskevia määräyksiä ja kansallisen toimenpiteen on oltava molempien osalta asetettujen edellytysten mukainen.

Julkisasiamiehen yleisesti hyväksytyyn ratkaisuperiaatteeseen viitaten mielestäni olisi mahdollista, että päätöksessä KHO 2023:74 olisi sovellettu sijoittautumisvapautta ja pääomien vapaata liikkuvuutta samanaikaisesti. Kyseisessä tapauksessa on perusteltua väittää, että sekä sijoittautumisvapaus että pääomien vapaa liikkuvuus soveltuvat, koska hankkivan yhtiön kannalta kyse on sijoittautumisesta ja kohdeyhtiön osakkeenomistajan kannalta kyse on osakesijoituksesta, joka kuuluu pääomien vapaan liikkuvuuden alaan. Koska SEUT 49 artiklan mukaista sijoittautumisvapautta ei ole taattu suhteessa kolmansiin valtioihin, ei kyseessä olisi ollut kielletystä sijoittautumisvapautta koskevasta rajoituksesta. Sen sijaan, koska pääomien vapaa liikkuvuus on taattu suhteessa myös kolmansiin valtioihin, asiassa olisi voitu katsoa olevan SEUT 63 artiklan mukainen kielletty rajoitus, joka koskee pääomien liikkeitä.

Ottaen huomioon, että osakevaihdon mahdollinen verotus kohdistuu nimenomaan kohdeyhtiön osakkeenomistajaan, ei voitane sanoa, että pääomien vapaa liikkuvuus olisi täysin toissijainen sijoittautumisvapauteen nähden ja, että pääomien vapaa liikkuvuus voidaan liittää sijoittautumisvapauteen. Toisaalta tulee

¹⁴⁶ Julkisasiamiehen ratkaisuehdotus, Siegbert Alber, C-251/98, Baars, k. 26–30.

ottaa huomioon, että unionin aikaisemmassa oikeuskäytännössä Norjassa asuvan hankkivan yhtiön osallistuessa osakevaihtoon, osakevaihdon verokohtelu ratkaistiin ainoastaan sijoittautumisvapauden perusteella¹⁴⁷. Jo ennen tuomioita C-48/11, A Oy, oikeuskirjallisuudessa oli esitetty kritiikkiä unionin tuomioistuintielle, että usein kansalliset säännökset jäävät automaattisesti pääomien vapaan liikkuvuuden soveltamisalan ulkopuolelle silloin kuin asiaa koskee myös jokin toinen perusvapaus¹⁴⁸.

On kuitenkin huomattava, että Norjassa asuvan yhtiön toimiessa hankkivana yhtiönä lopputulos olisi ollut sama, mikäli tapauksessa olisi sovellettu sijoittautumisvapautta tai pääomien vapaata liikkuvuutta taikka samanaikaisesti näitä molempia perusvapauksia. Näin ollen, koska päätöksessä KHO 2023:74 valitulla tai valituilla perusvapauksilla on nähdäkseni ratkaiseva merkitys asian lopputuloksen kannalta, olisi tapauksesta ollut syytä pyytää EUT:lta ennakkoratkaisua. Erityisesti, kun ottaa huomioon, ettei aiemmin annettu ennakkoratkaisu sido unionin tuomioistuinta¹⁴⁹ ja hankkivan yhtiön asuinvaltion vuoksi kyse on selvästi erilaisesta tilanteesta kuin tuomiossa C-48/11, A Oy.

Sijoittautumisvapauden ja pääomien vapaan liikkuvuuden samanaikaiseen soveltamiseen liittyy samanlaisia käytännön ongelmia kuin pelkän pääomien vapaan liikkuvuuden soveltamiseen, kun kohdeyhtiöllä voi olla useita osakkeenomistajia, jolloin jokaisen kannalta olisi arvioitava erikseen, loukkaako mahdollinen verotus osakkeenomistajaan soveltuvaa perusvapautta. Lisäksi verokohtelun arvioinnissa tulisi ottaa huomioon myös hankkivaan yhtiöön soveltuva perusvapaus eli sijoittautumisvapaus, joka edelleen lisäisi verokohtelun arvioinnin monimutkaisuutta. Verokohtelun arvioinnin monimutkaistumisesta huolimatta sijoittautumisvapauden ja pääomien vapaan liikkuvuuden perusteella tehty arviointi turvaisi osakevaihtoon osallistuvien osapuolten perusvapaudet paremmin kuin päätös KHO 2023:74.

¹⁴⁷ C-48/11, A Oy, k. 20.

¹⁴⁸ Fontana 2007, s. 434.

¹⁴⁹ Raitio – Tuominen 2020, s. 178, alaviite 185.

4 Osakevaihto – osallisina EU:n ulkopuolisia osapuolia

4.1 Pääomien vapaan liikkuvuuden vai sijoittautumisvapauden soveltuminen

Unionin tuomioistuin perusteli tuomiossaan C-48/11, A Oy, että sovellettavan perusvapauden valinnassa on otettava huomioon kyseessä olevan lainsäädännön tarkoitus, kun arvioidaan sitä, kuuluuko kansallinen lainsäädäntö sijoittautumisvapauden vai pääomien vapaan liikkuvuuden soveltamisalaan¹⁵⁰. Kyseessä on unionin tuomioistuimessa vakiintunut käytäntö¹⁵¹. Elinkeinoverolain 52 f §:n säännöksen soveltaminen edellyttää yli puolta toisen yhtiön äänimäärästä, jonka perusteella unionin tuomioistuin totesi tämän antavan mahdollisuuden käyttää selvää vaikutusvaltaa kohdeyhtiön päätöksissä ja määrätä yhtiön toiminnasta. Näin ollen unionin tuomioistuin totesi, että asia kuuluu sijoittautumisvapauden alaan ja asia on ratkaistava ainoastaan tämän perusvapauden perusteella.¹⁵²

Unionin tuomioistuimen voidaan katsoneen osakevaihtosäännöksen tarkoituksena olevan hankkivan yhtiön sijoittautumisen helpottaminen EU-alueella. Tuomiossa C-48/11, A Oy, unionin tuomioistuin viittasi muun muassa tuomioon C-492/04, Lasertec, joka liittyi korkojen peiteltyyn osingonjakoon. Asiassa tuli ratkaistavaksi se, että tulisiko tapaukseen vastata sijoittautumisvapauden vai pääomien vapaan liikkuvuuden perusteella. Unionin tuomioistuin totesi, että vaikka kansallisella toimenpiteellä oletettaisiin olevan rajoittavia vaikutuksia pääomien vapaaseen liikkuvuuteen, tällaiset vaikutukset ovat väistämätön seuraus sijoittautumisvapauden rajoittamisesta ja näin ollen asiaa ei ole arvioitava pääomien vapaan liikkuvuuden kannalta¹⁵³.

Mielestäni osakevaihtosäännöstä koskevissa tapauksissa sijoittautumisvapauden ja pääomien vapaan liikkuvuuden keskinäisen suhteen arviointi on

¹⁵⁰ C-48/11, A Oy, k. 17.

¹⁵¹ C-492/04, Lasertec, k. 19 oikeuskäytäntöviittauksineen.

¹⁵² C-48/11, A Oy, k. 18–20.

¹⁵³ C-492/04, Lasertec, k. 25 ja 26.

huomattavasti monimutkaisempaa. Osakevaihdossa mahdollinen verotus kohdistuu nimenomaan kohdeyhtiön osakkeenomistajaan, jonka vuoksi nähdäkseni ei ole mahdollista perustella, että osakkeenomistajaan kohdistuva pääomien vapaan liikkuvuuden rajoitus olisi vain väistämätön seuraus sijoittautumisvapauden rajoittamisesta. Kohdeyhtiön osakkeenomistajan sijoitusta hankkivaan yhtiöön ei tulisi pitää täysin toissijaisena vaatimuksena, jolloin pääomien vapaata liikkuvuutta ei voitaisi sivuuttaa osakevaihdossa. Näin ollen osakevaihtotilanteiden voidaan katsoa olevan luonteeltaan erilaisia kuin esimerkiksi C-492/04, Lasertec, esitetystä asiasta ja siten tuomiossa esitettyjä perusteluja ja tulkintoja ei tulisi suoraan sellaisinaan soveltaa osakevaihtotilanteisiin.

Tämän vuoksi tietyissä osakevaihtotilanteissa voisi olla perusteltua arvioida perusvapauksien rajoituksia sekä hankkivan yhtiön kannalta että kohdeyhtiön osakkeenomistajan kannalta. Joissain tilanteissa sovellettava perusvapaus voi olla molemmilla sama, mutta joissain perusvapaudet voivat myös erota toisistaan. Kaikissa osakevaihdossa ei voida katsoa olevan kyse osakkeenomistajan pääomien vapaan liikkuvuuden rajoittamisesta. Hankkivan yhtiön kannalta kyse on kuitenkin aina sijoittautumisvapaudesta, koska sen tulee saada yli puolet kohdeyhtiön äänimäärästä tai kasvattaa äänimääräänsä sen jälkeen, kun sillä on jo yli puolet äänimäärästä, jotta järjestely täyttää osakevaihdon edellytykset.

Esimerkiksi osakevaihto, jonka seurauksena kohdeyhtiön osakkeenomistaja omistaa hankkivasta yhtiöstä niin suuren osuuden, että osakevaihdon jälkeen kohdeyhtiön osakkeenomistajalla on aito mahdollisuus vaikuttaa hankkivan yhtiön liikkeenjohtoon tai määräysvallan käyttöön, ei ole pääomien vapaan liikkuvuuden alaan kuuluva sijoitus. Näissä tilanteissa, vaikka sovellettavia perusvapauksia arvioitaisiin osakkeenomistajan kannalta, ei pääomien vapaa liikkuvuus voi tulla sovellettavaksi sellaisella osakkeenomistajalla, joka omistaisi huomattavan osuuden hankkivasta yhtiöstä, koska vaikutusvallan vuoksi asia ei kuuluisi pääomien vapaan liikkuvuuden alaan, vaan sijoittautumisvapauden alaan.

Ensin tulisi siis arvioida kohdeyhtiön osakkeenomistajan mahdollisuutta vaikuttaa hankkivan yhtiön liikkeenjohtoon tai määräysvallan käyttöön. Mikäli osakevaihdon jälkeen kohdeyhtiön osakkeenomistajalla on huomattavaa vaikutusvaltaa hankkivassa yhtiössä, voidaan todeta, ettei kyseisen osakkeenomistajan kannalta kyse ole sellaisesta sijoituksesta, joka kuuluu pääomaliikkeiden alaan. Tällöin osakevaihto kuuluu sekä hankkivan yhtiön että osakkeenomistajan kannalta ainoastaan sijoittautumisvapauden alaan. Mikäli kohdeyhtiön osakkeenomistajalla ei ole osakevaihdon jälkeen mahdollista vaikuttaa hankkivan yhtiön liikkeenjohtoon tai määräysvallan käyttöön, kyse on osakkeenomistajien kannalta pääomien vapaan liikkuvuuden alaan kuuluvasta osakevaihdosta.

4.2 Suomessa asuvat kohdeyhtiön osakkeenomistajat – ilman vaikutusvaltaa

Suomessa asuva kohdeyhtiön osakkeenomistaja voi olla kolmessa erilaisessa osakevaihdossa osallisena, jossa mukana on yhtiöitä, jotka asuvat EU:n ulkopuolella. Ensimmäisessä sekä kohdeyhtiö että hankkiva yhtiö asuvat muualla kuin EU:ssa (KVL 1996/310), toisessa kohdeyhtiö asuu EU:n ulkopuolella ja hankkiva yhtiö asuu EU:n sisällä ja kolmannessa kohdeyhtiö asuu EU:ssa, mutta hankkiva yhtiö asuu EU:n ulkopuolella (KHO 2023:74). Seuraavaksi ensimmäisen ja toisen esitetyn tilanteiden verokohtelua arvioidaan siltä kannalta, että kohdeyhtiön osakkeenomistajalla ei ole osakevaihdon jälkeen mahdollisuutta vaikuttaa hankkivan yhtiön liikkeenjohtoon tai määräysvallan käyttöön. Tällöin osakkeenomistajien kannalta osakevaihdon voidaan katsoa kuuluvan pääomien vapaan liikkuvuuden alaan. Kolmannen tilanteen verokohtelua ei ole tarpeen arvioida uudestaan, koska tilanne vastaa olosuhteiltaan päätöstä KHO 2023:74, jonka verokohtelua arvioitiin jo aiemmin tässä tutkielmassa.

Ensimmäisestä tilanteesta on olemassa KHO:n vahvistama¹⁵⁴ KVL:n antama enakkoratkaisu 1996/310, jossa kohdeyhtiö sekä hankkiva yhtiö asuivat EU:n ulkopuolella. Tapauksessa suomalainen A Oy aikoi vaihtaa omistamansa

¹⁵⁴ KHO 1997 T 2531.

yhdysvaltalaisen yhtiön osakkeet toisen perustettavan yhdysvaltalaisen yhtiön uusiin osakkeisiin. Vaihtoa ei kuitenkaan pidetty EVL 52 f §:n mukaisena osakevaihtona ja näin ollen luovutettavien osakkeiden käypä arvo oli A Oy:n veronalaista tuloa ja osakkeiden poistamaton hankintameno vähennyskelpoista menoa.

Perusvapauksien soveltaminen ensinnäkin edellyttää, että kyseessä on oltava valtion rajat ylittävä tilanne¹⁵⁵. Näin ollen ensin tulisi arvioida osakevaihdon luonnetta. Kyseisessä tilanteessa osakkeiden vaihtaminen tapahtuu saman valtion rajojen sisällä, mutta koska verokohtelu vaikuttaa jäsenvaltiossa asuvan verovelvollisen verotukseen, unionin oikeuskäytännön mukaan tällaista tilannetta ei ole pidettävä valtion sisäisenä tilanteena¹⁵⁶. Näin ollen asiassa voidaan vedota SEUT:n mukaisiin perusvapauksiin, vaikka itse osakevaihto tapahtuu saman valtion sisällä.

Ratkaisuselosteesta ei käy ilmi kuinka suuren osuuden A Oy olisi saanut perustettavasta yhdysvaltalaisesta yhtiöstä. Mikäli A Oy ei saanut merkittävää vaikutusvaltaa yhdysvaltalaisesta hankkivasta yhtiöstä, voidaan A Oy:n kannalta katsoa olevan kyse sellaisesta sijoituksesta, joka voisi kuulua pääomien vapaan liikkuvuuden alaan. Unionin tuomioistuimen vakiintuneen käytännön¹⁵⁷ mukaan asiassa tulee arvioida osakevaihtosäännöksen tarkoitus huomioiden, kuuluuko säännös sijoittautumisvapauden vai pääomien vapaan liikkuvuuden alaan. Osakevaihtosäännöksen tarkoituksen perusteella tehty arviointi ei kuitenkaan ole mielestäni riittävä oikeuttamisperuste pääomaliikkeiden rajoittamiselle, koska perusvapaudet edustavat EU:n primäärioikeutta ja niiden tulisi saada etusija EU:n sekundäärioikeuteen kuuluviin yritysjärjestelydirektiivin määräyksiin ja sen perusteella implementoituihin säännöksiin nähden.

Unionin tuomioistuin on katsonut osakevaihtosäännöksen tarkoituksiksi hankkivan yhtiön sijoittautumisen helpottaminen EU-alueella¹⁵⁸. Lisäksi

¹⁵⁵ C-107/94, Asscher, k. 32 ja C-403/03, Schempp, k. 25.

¹⁵⁶ Ks. C-403/03, Schempp, k. 25.

¹⁵⁷ C-48/11, A Oy, k. 17 oikeuskäytäntöviittauksineen.

¹⁵⁸ C-48/11, A Oy, k. 17–20.

osakevaihtosäännöksen laajemmaksi tarkoitukseksi voidaan katsoa yritysjärjestelydirektiivin tavoitteiden kanssa yhteneväinen EU-alueen sisämarkkinoiden tehokkaan toiminnan varmistaminen. Koska sekä hankkiva yhtiö että kohdeyhtiö asuvat EU:n ulkopuolella, kohdeyhtiön osakkeenomistajaan kohdistuva verotus ei rajoita, haittaa tai vääristä EU-alueen sisämarkkinoita, koska kyseessä on luovutus- ja investointipäätös, joista molemmat kohdistuvat EU-alueen ulkopuolelle. Tilanteessa on siis kyse liiketoimista, jotka kohdistuvat EU-alueen ulkopuolelle, eikä näiden liiketoimien verotuksella ole merkitystä sisämarkkinoiden tehokkaaseen toimimiseen. Kummankin tarkoituksen perusteella tehty arviointi johtaisi siihen, että asiaa arvioitaisiin yhdysvaltalaisen hankkivan yhtiön kannalta. Koska sen katsottaisiin sijoittautuvan Yhdysvaltoihin, ei kyseessä katsottaisi olevan verovapaa osakevaihto.

Osakevaihtoa koskevassa perusvapauden valinnassa tulisi mielestäni arvioida myös osakkeenomistajaa koskevaa perusvapauden soveltumista, koska mahdollinen verotus kohdistuu nimenomaan osakkeenomistajaan. Näin osakevaihdon merkittävimpien osapuolien perusvapaudet tulisivat turvatuiksi. Osakkeenomistajaan soveltuvan pääomien vapaan liikkuvuuden ei mielestäni voida katsoa olevan toissijainen perusvapaus ja siten merkityksetön suhteessa hankkivan yhtiön sijoittautumisvapauteen nähden. Mikäli osakkeenomistajaa verotetaan osakkeiden vaihtamisesta, on jäsenvaltiossa asuva osapuoli vähemmän halukas tekemään sijoituksia muissa valtioissa, jonka vuoksi osakevaihtoon tulisi soveltaa EVL 52 f §:ää tai sitä vastaavia periaatteita. Ratkaisuselosteesta ei selviä, arvioiko KVL tai KHO omissa päätöksissään perusvapauksien soveltumista.

Toisessa tilanteessa hankkivana yhtiönä toimisi Suomessa asuva yhtiö, kohdeyhtiönä EU:n ulkopuolella asuva yhtiö ja Suomessa asuva kohdeyhtiön osakkeenomistaja omistaisi osakevaihdon jälkeen sellaisen osuuden hankkivasta yhtiöstä, ettei sillä olisi merkittävää vaikutusvaltaa hankkivassa yhtiössä. Kyseessä on päätöksen KHO 2023:74 olosuhteisiin nähden käänteinen tilanne hankkivan yhtiön ja kohdeyhtiön kannalta. Korkeimman hallinto-oikeuden näkemys lienee tässä tilanteessa samanlainen kuin päätöksessä KHO 2023:74, jolloin se katsoisi

osakevaihtosäännöksen tarkoituksen perusteella suomalaisen yhtiön sijoittautuvan EU:n ulkopuolelle. Näin ollen kyseessä ei olisi veroneutraali osakevaihto, ellei sijoittautumistoimi tapahtuisi ETA:lle.

Kuten päätöksessä KHO 2023:74 kyse ei ole puhtaasti EU:n sisämarkkinoilla tapahtuvasta osakevaihdosta, jonka vuoksi osakevaihtosäännöksen tarkoitukseen pohjautuva perustelu yritysjärjestelydirektiivin tarkoituksesta varmistaa sisämarkkinoiden tehokas toiminta ei tapauksessa ole nähdäkseni pätevä. Osakevaihtosäännöksen tarkoituksen perusteella tehty arviointi on kuitenkin ristiriidassa oikeuslähdeopin periaatteiden kanssa, kun SEUT:ssa sovittu EU:n primäärioikeutta edustava pääomien vapaa liikkuvuus voidaan sivuuttaa EU:n sekundäärioikeutta edustavalla yritysjärjestelydirektiiviin pohjautuvalla osakevaihtosäännöksen tarkoituksen perusteella. Näin ollen tässäkin tilanteessa osakevaihdon verokohtelua voitaisiin arvioida osakkeenomistajaan soveltuvan pääomien vapaan liikkuvuuden perusteella.

Esitettyssä tilanteessa osakevaihdon tulisi mielestäni olla veroneutraali, koska asiaa arvioitaessa kohdeyhtiön osakkeenomistajan kannalta kyse on pääomien vapaan liikkuvuuden vastaisesta rajoituksesta, mikäli osakkeenomistajaa verotetaan osakevaihdossa. Koska kyse on hankkivan yhtiön kannalta sijoittautumisesta Yhdysvaltoihin, osakevaihto ei olisi pelkän sijoittautumisvapauden perusteella veroneutraali. Verotus kuitenkin vaikuttaa nimenomaan kohdeyhtiön osakkeenomistajaan, jolloin mielestäni ei ole perusteltua katsoa osakkeenomistajaan soveltuvan pääomien vapaan liikkuvuuden olevan toissijainen perusvapaus ja siten merkityksetön suhteessa hankkivan yhtiön sijoittautumisvapauteen.

Unionin tuomioistuimen tuomion C-48/11, A Oy, perusteella osakevaihdon verokohtelu ratkaistaisiin kuitenkin vain yhden perusvapauden perusteella. Tällöin osakevaihdossa ei otettaisi huomioon sekä hankkivaan yhtiöön että kohdeyhtiön osakkeenomistajaan soveltuvaa perusvapautta, vaan näistä valittaisiin vain toinen. Kyse on niin sanotusta ensisijaisen perusvapauden säännöstä, jota unionin tuomioistuin sovelsi viimeksi mainitussa tuomiossaan. Tällöin unionin

tuomioistuin ratkaisi verokohtelun määräytyvän ainoastaan hankkivaa yhtiötä koskevan sijoittautumisvapauden perusteella. Hankkivana yhtiönä oli ETA:lla asuva norjalainen yhtiö, jolloin ETA-sopimuksen artiklan 31 takaaman sijoittautumisvapauden perusteella osakevaihto oli veroneutraali.

Unionin tuomioistuin todennäköisesti katsoi, että kohdeyhtiön osakkeenomistajaa koskeva pääomien vapaa liikkuvuus oli toissijainen perusvapaus sijoittautumisvapauteen nähden. Kyse voi kuitenkin olla siitä, että pääomien vapaa liikkuvuus oli toissijainen perusvapaus juuri kyseisessä tapauksessa, mutta toisessa tilanteessa se ei olisikaan toissijainen perusvapaus. Kummankin perusvapauden perusteella tehdyn arvion mukaan osakevaihto olisi ollut verovapaa. Näin ollen mielestäni ei voida sulkea pois mahdollisuutta, että unionin tuomioistuin tekisi arvion osakkeenomistajaa koskevan perusvapauden perusteella, mikäli tällä olisi ratkaiseva merkitys osakevaihdon verokohteluun tai tilanteen olosuhteet olisivat sellaiset, että osakkeenomistajaan soveltuvan perusvapauden voidaan katsoa olevan ensisijainen.

Kyseessä ei ole ensimmäinen kerta, kun unionin tuomioistuin soveltaa ensisijaisen perusvapauden sääntöä¹⁵⁹. Unionin tuomioistuimen oikeuskäytännössä perusvapauksista on sovellettu yksinään sijoittautumisvapautta ja pääomien vapaata liikkuvuutta¹⁶⁰. Jos samaan liiketoimeen liittyy useiden tahojen perusvapauksien käyttö, on ensisijaisen perusvapauden sääntö kuitenkin ongelmallinen, koska tapauksessa selvitetään ensisijainen taloudellinen toimija ja tähän toimijaan soveltuva perusvapaus asetetaan muiden perusvapauksien edelle. Ensisijaisena taloudellisena toimijana voidaan tarkoittaa järjestelyn osapuolta, joka hyötyy osakevaihdosta eniten tai osakevaihdon seurauksena saa tosiasiallisen määräysvallan osakevaihtoon osallistuvissa yhtiöissä.

¹⁵⁹ Ks. tavaroiden ja palveluiden vapaata liikkuvuutta koskevan tuomion C-390/99, Canal Satélite Digital, k. 31.

¹⁶⁰ Sijoittautumisvapaudesta C-251/98, Baars k. 42 ja pääomien vapaasta liikkuvuudesta C-182/08, Glaxo Wellcome, k. 51.

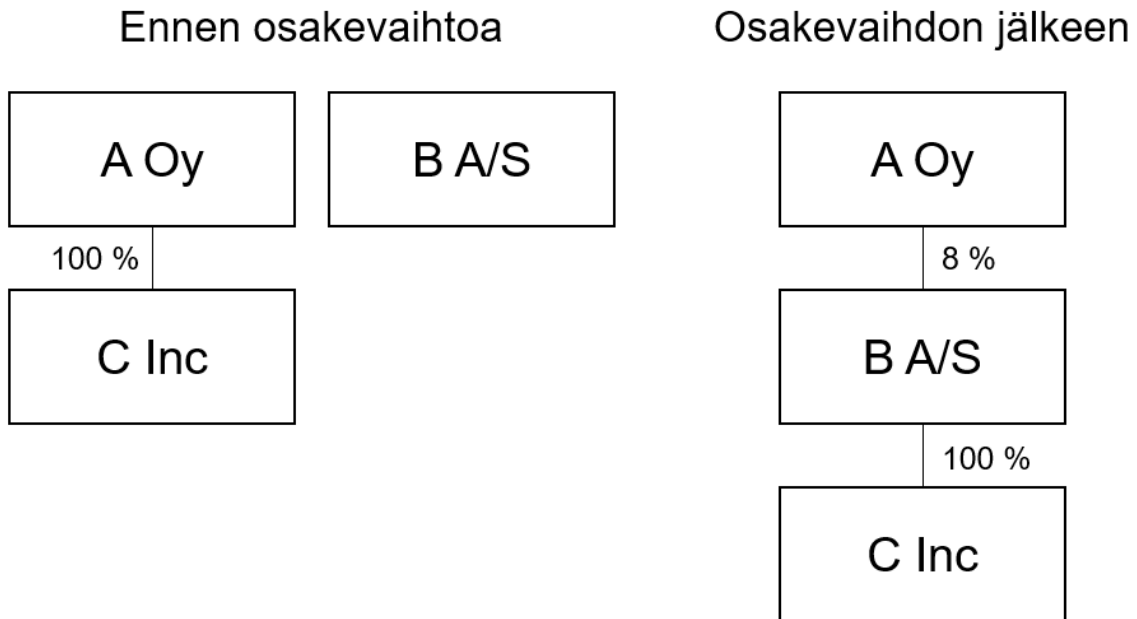
Tuomiossa C-48/11, A Oy, hankkivan yhtiön katsottiin olevan ensisijainen taloudellinen toimija ja osakkeenomistajan tekemää sijoitusta pidettiin pelkkänä seurauksena hankkivan yhtiön toteuttamasta merkittävämmästä sijoittautumistoi-
mesta.¹⁶¹ Unionin tuomioistuimen ratkaisusta ei voitane päätellä, että osakevaihdon merkittävin toimi olisi aina hankkivan yhtiön sijoittautuminen kohdeyhtiön asuinvaltioon. Näin ollen voisi olla mahdollista, että tietyissä osakevaihdossa ensisijaisena taloudellisena toimijana pidettäisiinkin kohdeyhtiön osakkeenomistajaa, jolloin osakkeenomistajaan soveltuva perusvapaus määrittäisi osakevaihdon verokohtelun.

Silloin kuin kohdeyhtiön osakkeenomistaja saa hyvin pienen osuuden hankkivasta yhtiöstä ei osakkeenomistajan lähtökohtaisesti voida katsoa olevan osakevaihdon ensisijainen taloudellinen toimija. Kohdeyhtiön osakkeenomistaja voisi olla ensisijainen taloudellinen toimija esimerkiksi silloin, kun samalla toimialalla toimiva yhtiö olisi kohdeyhtiön osakkeenomistajana ja saisi osakevaihdon seurauksena toisesta kilpailevasta yhtiöstä sellaisen osuuden, jonka perusteella se ei saisi määräysvaltaa kilpailevassa yhtiössä, mutta omistusta voitaisiin silti pitää liiketaloudellisesti merkityksellisenä, koska se omistaisi osuuden kilpailevasta yhtiöstä. Näin ollen taloudellinen hyöty voisi tosiasiallisesti olla huomattavaa, vaikka kohdeyhtiön osakkeenomistaja ei saisi merkittävää vaikutusvaltaa hankkivassa yhtiössä.

Osakevaihdossa tällaisesta tilanteesta voisi olla kyse esimerkiksi, jos pankkialalla toimiva Suomessa asuva A Oy omistaisi sataprosenttisesti täysin eri toimialalla toimivan Yhdysvalloissa asuvan C Inc:n ja Tanskassa asuva pankkialalla toimiva yhtiö B A/S hankkisi koko C Inc:n osakekannan. Vastineeksi A Oy saisi B A/S:n hallussa olevia tai uusia liikkeelle laskettuja omia osakkeita, jonka jälkeen A Oy omistaisi 8 prosentin osuuden kilpailevasta pankista B A/S:stä.¹⁶² Alla kuviossa 2 on esitetty edellä kuvattu osakevaihto, jonka jälkeen B A/S omistaisi kaikki C Inc:n osakkeet ja A Oy puolestaan omistaisi 8 prosenttia B A/S:n osakkeista.

¹⁶¹ Gordillo 2013 a, s. 4.

¹⁶² Esimerkki pohjautuu Gordillon artikkeliin (Gordillo 2013 a, s. 6.)



Kuvio 2. Osakevaihto. Ensisijainen taloudellinen toimija - kohdeyhtiön osakkeenomistaja (ilman määräysvaltaa).

Osakevaihdossa tapahtuisi kaksi taloudellista toimea eli A Oy:n sijoitus Tanskaan ilman merkittävää vaikutusvaltaa sekä B A/S:n sijoittautuminen Yhdysvaltoihin. Mikäli osakevaihdon verokohtelu ratkaistaisiin vain ensisijaisen perusvapauden perusteella, tulee tilanteessa arvioida, kumpi näistä taloudellisista toimista on merkityksellisempi. B A/S toimii muodollisesti hankkivana yhtiönä, mutta järjestelyn tosiasialliseksi hankkijaosapuoleksi ja ensisijaiseksi taloudelliseksi toimijaksi voitaisiin katsoa olevan A Oy, koska järjestelyssä se luopuu sellaisesta tytäryhtiöstä, joka ei liity sen ydinliiketoimintaan ja siten tytäryhtiö ei ole olennainen osa sen liiketoimintaa. Vastikkeeksi A Oy saa taloudelliselta kannalta merkittävän omistusosuuden kilpailevasta pankista B A/S:stä. Mikäli A Oy omistaa osakevaihdon jälkeen B A/S:stä prosentuaalisesti pienen osuuden eikä sillä ole muutenkaan merkittävää vaikutusvaltaa yhtiössä, on A Oy:n perusteleminen osakevaihdon ensisijaisena taloudellisena toimijana haastavaa, mutta ei nähdäkseni mahdotonta.

Osakevaihtosäännös edellyttää, että hankkivalla yhtiöllä on osakevaihdon jälkeen enemmän kuin puolet kohdeyhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta

äänimäärästä. Tämä tarkoittaa sitä, että osakevaihto edellyttää sijoittautumistoimea ja ilman sitä järjestelyn ei voida katsoa olevan EVL 52 f §:n mukainen osakevaihto. Esimerkissä sijoittautumistoimi tapahtuu, kun B A/S sijoittautuu Yhdysvaltoihin, jolloin kyseessä voidaan katsoa olevan osakevaihto. Tämä ei kuitenkaan mielestäni automaattisesti tarkoita, että verokohtelu olisi ratkaistava sen tähon perusteella, joka toteuttaa sijoittautumistoimen. Näin ollen osakevaihdon verokohtelun ratkaiseminen kohdeyhtiön osakkeenomistajaan soveltuvan perusvapauden kannalta olisi perusteltua kuviossa 2 esitettyssä tilanteessa, jos järjestelyn ensisijaisena taloudellisena toimijana voitaisiin pitää kohdeyhtiön osakkeenomistajaa.

SEUT 63 artikla kieltää verotuksen, joka rajoittaa pääomien tai maksujen vapaata liikkumista ja tällainen kielletty rajoitus on muun muassa sellainen, jonka vuoksi jäsenvaltiossa asuvat henkilöt ovat vähemmän halukkaita tekemään sijoituksia muissa valtioissa¹⁶³. Näin ollen, jos A Oy:tä verotettaisiin osakkeiden vaihtamisesta, tarkoittaisi tämä, että A Oy on vähemmän halukas tekemään sijoituksia muissa valtioissa ja siten kyse olisi kielletystä pääomien vapaan liikkuvuuden rajoittamisesta. Erityisesti kuvion 2 tilanteessa, jossa kaksi jäsenvaltiossa asuvaa yhtiötä vaihtavat osakkeita keskenään.

Näin ollen, mikäli osakevaihdon verokohtelu ratkaistaan ainoastaan yhden perusvapauden perusteella ja ensisijaiseksi taloudelliseksi toimijaksi voidaan osoittaa kohdeyhtiön osakkeenomistaja, osakevaihdon verokohtelu tulisi mielestäni ratkaista ainoastaan pääomien vapaan liikkuvuuden perusteella, jos sijoituksen tekemisellä ei ole aikomusta vaikuttaa yhtiön liikkeenjohtoon tai määräysvallan käyttöön¹⁶⁴. Ongelmaksi voisi kuitenkin muodostua se, että jos koko osakevaihdon verokohtelu ratkaistaan yhden osapuolen perusvapauden perusteella, voi olla vaikeaa määrittää ensisijainen taloudellinen toimija esimerkiksi silloin, kun kohdeyhtiöllä on useita osakkeenomistajia.

¹⁶³ Esim. C-451/05, Elisa, k. 69.

¹⁶⁴ Ks. C-446/04, Test Claimants in the FII Group Litigation, k. 38.

Nähdäkseni osakevaihdon verokohtelu olisi ratkaistava samoin myös tilanteessa, jossa hankkivanakin yhtiö, B A/S:n, tilalla olisi EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuva yhtiö. Lisäksi osakevaihdon veroneutraalisuus edellyttää muun muassa, että osapuolten välillä on voimassa vähintään yhtä tehokas tietojenvaihtosopimus kuin EU:n jäsenvaltioita koskevassa virka-apudirektiivissä säännelty tietojenvaihto¹⁶⁵. Ilman riittävän tehokasta tietojenvaihtosopimusta pääomien vapaata liikkuvuutta voitaisiin rajoittaa veropetosten estämisen ja verovalvonnan tehokkuuden säilyttämistarpeeseen liittyvillä yleistä etua koskevilla pakottavilla syillä.

4.3 Suomessa asuvat kohdeyhtiön osakkeenomistajat – vaikutusvalta

Osakevaihoissa, joissa Suomessa asuva kohdeyhtiön osakkeenomistaja saa kohdeyhtiön korkean arvostuksen vuoksi hankkivan yhtiön vastikeosakkeita niin suuren osuuden, että osakevaihdon jälkeen se omistaa hankkivasta yhtiöstä sellaisen osuuden, että sillä on aito mahdollisuus vaikuttaa hankkivan yhtiön liikkeenjohtoon tai määräysvallan käyttöön, on osakkeenomistajan kannalta kyse sijoittautumisvapauden kuuluvasta sijoittautumisesta eikä pääomien vapaan liikkuvuuden alaan kuuluvasta sijoituksesta. Tällaisessa osakevaihdossa, jos hankkiva yhtiö asuisi EU:ssa ja kohdeyhtiö EU:n tai ETA:n ulkopuolella, osakevaihto voisi mielestäni olla veroneutraali.

Unionin tuomioistuin perusteli tuomiossa C-48/11, A Oy, että sovellettavan perusvapauden valinnassa on otettava huomioon kyseessä olevan lainsäädännön tarkoitus, kun arvioidaan, kuuluuko kansallinen lainsäädäntö sijoittautumisvapauden vai pääomien vapaan liikkuvuuden soveltamisalaan. Elinkeinoverolain 52 f §:n säännöksen soveltaminen edellyttää yli puolta toisen yhtiön äänimäärästä, jonka perusteella EUT totesi tämän antavan mahdollisuuden käyttää selvää vaikutusvaltaa kohdeyhtiön päätöksissä ja määrätä yhtiön toiminnasta. Näin ollen

¹⁶⁵ C-48/11, A Oy, k. 37.

unionin tuomioistuin totesi, että asia kuuluu sijoittautumisvapauden alaan ja asia ratkaistiin ainoastaan sijoittautumisvapauden perusteella.¹⁶⁶

Suomessa päätöksessä KHO 2023:74 päädyttiin samanlaiseen lopputulokseen, kun järjestelyssä hankkivana yhtiönä oli EU:n ja ETA:n ulkopuolella asuva yhtiö. Päätöstä perusteltiin viittaamalla muun muassa unionin tuomioistuimen tuomioon C-48/11, A Oy. Asia oli KHO:n näkemyksen mukaan ratkaistava myös Yhdysvalloissa asuvan hankkivan yhtiön kannalta sijoittautumisvapauden perusteella. Näin ollen KHO:n näkemyksen mukaan hankkivan yhtiön ollessa EU:n tai ETA:n ulkopuolelta, osakevaihdon verovapaus on ratkaistava vastaavilla periaatteilla kuin unionin tuomioistuin ratkaisi aikaisemmin tuomiossa C-48/11, A Oy.

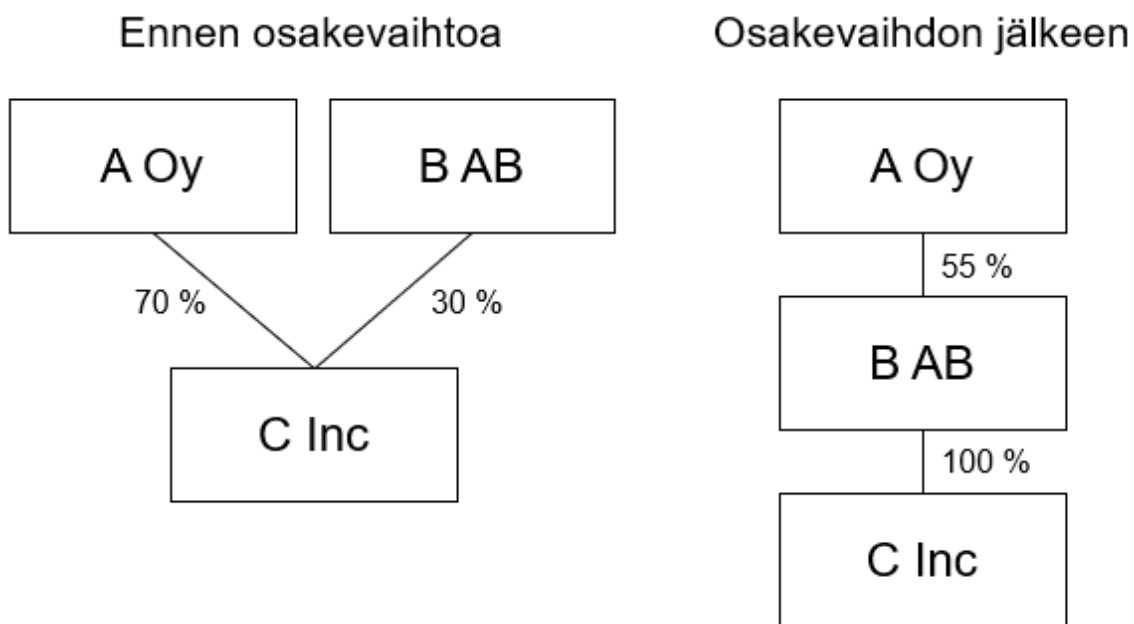
Osakevaihdossa, jossa kohdeyhtiön osakkeenomistaja ei saa hankkivasta yhtiöstä sellaista osuutta, että sillä olisi aitoa mahdollisuutta vaikuttaa hankkivan yhtiön liikkeenjohtoon tai määräysvallan käyttöön, on kyse siitä, tuleeko osakevaihdon verokohtelussa ottaa huomioon osakkeenomistajaa koskeva pääomien vapaa liikkuvuus. Osakevaihdossa, jossa kohdeyhtiön osakkeenomistaja saa sellaisen osuuden, jonka perusteella sillä on aito mahdollisuus vaikuttaa liikkeenjohtoon tai määräysvallan käyttöön, on taas kyse eri perusvapauden huomioimisesta. Kyse ei ole kohdeyhtiön osakkeenomistajan kannalta pääomien vapaan liikkuvuuden mahdollisesta soveltumisesta, vaan siitä, että miten osakkeenomistajan sijoittautumistoimi hankkivan yhtiön asuinvaltioon tulisi ottaa huomioon arvioitaessa osakevaihdon verokohtelua.

Ongelma on siis sama kuin pääomien vapaan liikkuvuuden kannalta eli tuleeko osakevaihtoa arvioida sekä hankkivan yhtiön että kohdeyhtiön osakkeenomistajaan soveltuvan perusvapauden kannalta vai onko näistä jompikumpi ensisijainen perusvapaus, jota sovelletaan. Ensisijaiseen perusvapauteen liittyy vielä vero-oikeudellinen ongelma siitä, että kuka on osakevaihdon ensisijainen taloudellinen toimija, jonka perusteella verokohtelu ratkeaa. Mielestäni voisi olla mahdollista, että tietyissä osakevaihdossa ensisijaisena taloudellisena toimijana pidettäisiin

¹⁶⁶ C-48/11, A Oy, k. 17–20.

kohdeyhtiön osakkeenomistajaa eikä hankkivaa yhtiötä, jolloin osakkeenomistajaan soveltuva perusvapaus määrittäisi osakevaihdon verokohtelun.

Näin voisi olla tilanteessa, jossa EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuva yhtiö toimisi osakevaihdossa kohdeyhtiönä ja hankkivan yhtiön asuinvaltio olisi EU:ssa. Esimerkiksi, jos Suomessa asuva A Oy omistaisi Yhdysvalloissa asuvan C Inc:n osakkeista 70 prosenttia ja loput 30 prosenttia omistaisi Ruotsissa asuva B AB ja viimeksi mainittu yhtiö päättäisi hankkia osakevaihdolla kaikki A Oy omistamat C Inc:n osakkeet. Osakevaihdon jälkeen B AB omistaisi yksin kaikki C Inc:n osakkeet. A Oy saisi vastikkeeksi B AB:n osakkeita. C Inc:n osakkeiden korkean arvostuksen vuoksi A Oy saisi B AB:n vastikeosakkeita niin paljon, että järjestelyn jälkeen A Oy omistaisi 55 prosenttia B AB:n osakkeista ja näin ollen A Oy:llä olisi välitön määräysvalta B AB:ssä sekä välillinen määräysvalta C Inc:ssä. Alla kuviossa 3 on esitetty edellä kuvattu osakevaihto, jonka jälkeen B AB omistaisi kaikki C Inc:n osakkeet ja A Oy omistaisi 55 prosenttia B AB:n osakkeista.



Kuvio 3. Osakevaihto. Ensisijainen taloudellinen toimija - kohdeyhtiön osakkeenomistaja (määräysvalta).

Tällaisessa osakevaihdossa voidaan katsoa tapahtuvan kaksi sijoittautumistoimea. Ensimmäinen sijoittautumistoimi tapahtuu, kun Ruotsissa asuvan B AB

sijoittautuu Yhdysvaltoihin. Koska Suomessa asuva kohdeyhtiön osakkeenomistaja saa Ruotsissa asuvasta hankkivasta yhtiöstä huomattavan omistusosuuden, voidaan osakevaihdossa katsovan tapahtuvan myös toinen sijoittautumistoimi, kun kohdeyhtiön osakkeenomistaja A Oy sijoittautuu Ruotsiin.

Muodollisesti tällaisessa tilanteessa hankkivana yhtiönä toimisi B AB, mutta tosiasiallisesti sitä voitaisiin pitää järjestelyssä hankinnan kohteena. Järjestelyn tosiasiallisena hankkijaosapuolena ja ensisijaisena taloudellisena toimijana voitaisiin pitää A Oy:tä, koska järjestelyn jälkeen A Oy omistaisi välittömästi yli puolet B AB:n osakkeista sekä välillisesti yli puolet C Inc:n osakkeista. Osakevaihdon jälkeen A Oy:llä olisi välitön määräysvalta B AB:ssä ja välillinen määräysvalta C Inc:ssä. Unionin tuomioistuimen soveltaman ensisijaisen perusvapauden mukaisesti perusvapautta ja sen soveltumista olisi esimerkissä tarkasteltava A Oy:n kannalta. Tällöin asiaa ei arvioitaisi hankkivan yhtiön kannalta, koska sen toimi ei olisi kyseisen osakevaihdon merkittävin toimi. Ensisijaisen perusvapauden säännöllä osakevaihdossa tulisi tapauskohtaisesti määritellä järjestelyn ensisijainen taloudellinen toimija, joka esimerkissä olisi kohdeyhtiön osakkeenomistaja A Oy.

Kun osakevaihtoa arvioidaan unionin tuomioistuimen aiemmin osakevaihdossa soveltaman periaatteen mukaan, merkityksellistä on ainoastaan ensisijaiseen taloudelliseen toimijaan soveltuva perusvapaus. Tämän perusvapauden soveltuvuuden perusteella ratkaistaan koko järjestelyn verokohtelu, kuten tehtiin tuomiossa C-48/11, A Oy. Ensisijaisen taloudellisen toimijan, A Oy:n, sijoittautuessa Ruotsiin, koko järjestelyn verokohtelu ratkeaisi sijoittautumisvapauden perusteella. SEUT 49 artikla takaa, että EU-kansalaisuuden omaavien verovelvollisten on voitava siirtyä EU-valtiosta toiseen EU-valtioon ilman, että kummankaan valtion verotus rajoittaa tätä oikeutta¹⁶⁷. SEUT 54 artiklan mukaan EU-valtion lakien mukaan perustetut yhtiöt tai yritykset, joiden sääntömääräinen kotipaikka, keskushallinto tai päätoimipaikka on jossakin EU-valtiossa, rinnastetaan EU-kansalaisiin.

¹⁶⁷ Helminen 2021, 2.2.5.1 Sisältö ja soveltamisala, Ensi- ja toissijainen sijoittautuminen.

Näin ollen A Oy:n vaihtaessa C Inc:n osakkeet B AB:n osakkeisiin, ei Suomi tai Ruotsi saa verottaa osakkeiden vaihtamisesta syntyvää luovutusvoittoa. Sijoittautumisvapautta ei voida myöskään rajoittaa kuviossa 3 esitetystä tilanteesta veropetosten estämisen ja verovalvonnan tehokkuuden säilyttämisen perusteella, koska Suomen ja Ruotsin välillä on voimassa sama sopimus Pohjoismaiden välisestä virka-avusta veroasioissa, jonka KHO on unionin tuomioistuimen huomautusten¹⁶⁸ jälkeen todennut päätöksessään KHO 2012:93 olevan riittävän tehokas estämään veropetokset ja säilyttämään tehokkaan verovalvonnan.

Veroneutraaliin osakevaihtoon nähdäkseni päädyttäisiin myös siinä tilanteessa, jos osakevaihtoa arvioitaisiin sekä hankkivaan yhtiöön soveltuvan perusvapauden että kohdeyhtiön osakkeenomistajaan soveltuvan perusvapauden kannalta, eikä kumpaakaan perusvapautta asetettaisi toista tärkeämmäksi. Tällöin kumpaankin osapuoleen soveltuvaa perusvapautta ei saisi rajoittaa. Hankkivan yhtiön kannalta tehdyn arvioinnin mukaan osakevaihtoa ei olisi pidettävä veroneutraalina, koska se sijoittautuisi EU:n tai ETA:n ulkopuolelle. Mutta kohdeyhtiön osakkeenomistajan sijoittautumistoimi toiseen EU:ssa tai ETA:lla asuvaan yhtiöön tarkoittaisi, että osakevaihtoa olisi pidettävä veroneutraalina, koska osakkeenomistajaan kohdistuva verotus olisi sijoittautumisvapauden vastainen rajoitus.

Sellaisessa osakevaihdossa, jossa A Oy:n tilalla kohdeyhtiön osakkeenomistajana olisi EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuva osapuoli, ei järjestely täyttäisi veroneutraalin järjestelyn edellytyksiä. EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuva osapuoli katsottaisiin niin ikään järjestelyn ensisijaiseksi taloudelliseksi toimijaksi, jolloin osakevaihdon verokohtelu ratkaistaisiin tähän soveltuvan perusvapauden kannalta. Näin ollen järjestelyn verokohtelu ratkaistaisiin ensisijaisen perusvapauden perusteella ainoastaan sijoittautumisvapauden perusteella ja siten kyseinen osakevaihto ei olisi veroneutraali, koska sijoittautumisvapautta ei ole taattu suhteessa EU:n ja ETA:n ulkopuolisiin valtioihin.

¹⁶⁸ C-48/11, A Oy, k. 37–38.

4.4 EU:n ulkopuolella asuvat kohdeyhtiön osakkeenomistajat

Oikeuskirjallisuudessa esitettyjen näkemysten mukaan vain EU-valtiossa asuva osakkeenomistaja olisi oikeutettu osakevaihtosäännöksen oikeuttamaan veroetuun¹⁶⁹. Osakevaihto on voitu toteuttaa veroneutraalisti EU:n jäsenvaltioissa asuvien yhtiöiden välillä, mutta jos kohdeyhtiön osakkeenomistajana on ollut EU:n ulkopuolella asuva taho, ei osakkeenomistajalle ole myönnetty yritysjärjestelydirektiivin mukaista verotuksen lykkäntymisetua. EU:n ulkopuolella asuvalta kohdeyhtiön osakkeenomistajalta verotuksen lykkäntymisedun kieltämistä osakevaihdossa ei käsittääkseni ole yleisesti kyseenalaistettu. Tämä saattaa seurata siitä, että ennen TVL 10 §:ää koskevaa uudistusta rajoitetusti verovelvollisen Suomesta saaduksi tuloksi katsottiin vain kiinteistöosakeyhtiöiden ja asunto-osakeyhtiöiden osakeluovutukset ja niin sanotusti tavallisen osakeyhtiön osakkeiden luovutuksia ei katsottu Suomesta saaduksi tuloksi. Käytännössä kiinteistöosakeyhtiöt ja asunto-osakeyhtiöt ovat harvemmin osakevaihdossa mukana¹⁷⁰.

Vuoden 2023 maaliskuusta alkaen voimassa ollut uusi TVL 10 ja 10 a §:n perusteella Suomesta saaduksi tuloksi katsotaan kiinteistöosakeyhtiön ja asunto-osakeyhtiön osakkeiden luovutuksesta saadun voiton lisäksi myös muun osakeyhtiön osakkeiden luovutuksesta saatu voitto, jos yhteisön varallisuuskokonaisuuden kokonaisvaroista muodostuu luovutuspäivänä tai jonain luovutusta edeltäneen 365 päivän aikana enemmän kuin 50 prosenttia välillisesti tai välillisesti täällä olevasta TVL 10 kohdassa tarkoitettusta omaisuudesta. Uusi lainsäädäntö tarkoittaa sitä, että jatkossa rajoitetusti verovelvollisen Suomesta saaduksi tuloksi voidaan katsoa myös muun kuin kiinteistöosakeyhtiön tai asunto-osakeyhtiön osakkeiden luovutuksesta saatu voitto.

Lakiuudistuksen jälkeenkin EU:n ulkopuolella asuvalle kohdeyhtiön osakkeenomistajalle veronalaiseen osakevaihtoon osallistuminen ei lähtökohtaisesti tarkoita, että luovutusvoitto olisi Suomesta saatua tuloa, koska suurimman osan

¹⁶⁹ Ks. Immonen 2022, s. 495 ja Helminen 2001, Luku 13. Kansainväliset yritysjärjestelyt, Yritys-järjestelydirektiivin kattamat järjestelyt, Osakevaihto, Osakkeenomistaja.

¹⁷⁰ Järvenoja 2022, s. 427.

osakeyhtiöiden kokonaisvarallisuudesta yli 50 prosenttia muodostunee jostain muusta kuin TVL 10 kohdassa tarkoitettusta omaisuudesta. Tämän vuoksi Suomessa ei yleensä ole oikeutta verottaa osakeyhtiön osakkeiden luovutuksesta saatua voittoa, jolloin ei myöskään ole käytännön merkitystä, myönnetäänkö osakkeenomistajalle veroetua vai ei. Lakiuudistus kuitenkin laajentaa sitä osakeyhtiöiden joukkoa, joiden osakkeiden luovutuksesta saatu voitto katsotaan Suomesta saaduksi tuloksi. Tämän seurauksena voi olla mahdollista, että rajoitetusti verovelvollisen kohdeyhtiön osakkeenomistajan osallistuessa veronalaiseen osakevaihtoon sen tulee maksaa osakkeiden luovutuksesta saadusta voitosta verot Suomeen.

Käytännössä kyse voisi olla tilanteesta, jossa kohdeyhtiönä olisi Suomessa asuva yhtiö, jonka varallisuudesta yli puolet koostuisi TVL 10 kohdassa tarkoitettua omaisuudesta kuten kiinteistöistä ja kyseisen yhtiön osakkeenomistajina olisi EU:ssa ja EU:n ulkopuolella asuvia osakkeenomistajia. Mikäli osakevaihto täyttäisi verovapaan osakevaihdon edellytykset, ei osakkeiden vaihtamista katsottaisi EU:ssa asuvien kohdeyhtiön osakkeenomistajien veronalaiseksi tuloksi tai vähennyskelpoiseksi menoksi. Nähdäkseni myöskään EU:n ulkopuolella asuville kohdeyhtiön osakkeenomistajille ei pitäisi muodostua veronalaista tuloa tai vähennyskelpoista menoa, jos osakevaihto katsottaisiin verovapaaksi.

Rajoitetusti verovelvollisen tulon verottamisesta annetun lain (jäljempänä myös ”lähdeverolaki” tai ”LähdeVL”) 3 §:ssä on tyhjentävästi lueteltu lähdeveron alaiset tulot ja tähän luetteloon ei kuulu rajoitetusti verovelvollisen osakkeiden luovutuksista saadut voitot. Lähdeverolain 1 §:n 1 kohdan mukaan VML:n mukaisessa järjestyksessä verotetaan muut kuin LähdeVL 3 §:ssä mainitut tulot. Edelleen LähdeVL 13 a §:n mukaan VML:n mukaisessa järjestyksessä tapahtuva verotus toimitetaan yleisesti verovelvollisen tuloverotusta koskevia säännöksiä soveltaen ja veronalaiseen tuloon luetaan muun muassa tulo, joka on saatu Suomesta. Näin ollen, jos EU:ssa asuvalle kohdeyhtiön osakkeenomistajalle myönnettäisiin yritysjärjestelydirektiivin mukainen veroetu, mutta EU:n ulkopuolella asuvalle

rajoitetusti verovelvolliselle osakkeenomistajalle vastaavaa veroetua ei myönnettäisi, olisi verotus LähdeVL:n vastaista.

EU:n ulkopuolella asuvien kohdeyhtiön osakkeenomistajiin kohdistuva verotus voisi olla myös pääomien vapaan liikkuvuuden vastaista. Mikäli EU:n ulkopuolella asuvien kohdeyhtiön osakkeenomistajien osakkeiden luovutuksesta saatu voitto katsottaisiin Suomesta saaduksi veronalaiseksi tuloksi, olisivat muissa valtioissa asuvat osakkeenomistajat vähemmän halukkaita tekemään sijoituksia Suomeen, sillä heille ei myönnettäisi vastaavaa veroetua kuin EU:ssa asuville osakkeenomistajille ja tämä olisi SEUT 63 artiklan mukainen kielletty rajoitus.

Edellä kuvatun kaltaisessa tilanteessa voisi kuitenkin olla mahdollista, että pääomien vapaan liikkuvuuden rajoittamiselle olisi olemassa jokin oikeuttamisperuste. Oikeuttamisperusteena voisi olla esimerkiksi veropetosten estäminen tai verotusvallan tasapainoinen jakautuminen. Veropetosten estäminen on tavallaan sisällytetty myös kansalliseen lainsäädäntöön, kun EVL 52 h §:ssä säännellään, ettei järjestely ole veroneutraali, jos sen yksinomaisena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista on ollut veron kiertäminen tai veron välttäminen. Elinkeinoverolain 52 h §:ää vastaavia periaatteita voitaneen soveltaa myös sellaisiin osakevaihtoihin, jotka eivät kuulu yritysjärjestelydirektiivin alaan, koska unionin tuomioistuin on soveltanut myös EVL 52 f §:ää vastaavia periaatteita, vaikka osakevaihto ei kuulunut yritysjärjestelydirektiivin alaan¹⁷¹.

Osakevaihdossa hankkivan yhtiön ollessa niin sanottu tavallinen osakeyhtiö, jonka varallisuus ei koostu pääasiallisesti TVL 10 kohdassa tarkoitettusta omaisuudesta, EU:n ulkopuolella asuvat osakkeenomistajat voisivat vaihtaa sellaisen osakeyhtiön osakkeet, joiden luovutuksesta saatu voitto katsottaisiin Suomesta saaduksi tuloksi ilman veroseuraamuksia sellaisen yhtiön osakkeisiin, joiden luovutuksesta saatu voitto ei katsottaisi Suomesta saaduksi tuloksi. Koska kohdeyhtiön osakkeenomistajat olisivat rajoitetusti verovelvollisia Suomessa, ei Suomella

¹⁷¹ Ks. C-48/11, A Oy, k. 14, jossa todetaan, ettei asian osakevaihto kuulu yritysjärjestelydirektiivin alaan, mutta tuomion ratkaisussa voitiin soveltaa EVL 52 f §:ää vastaavia periaatteita.

olisi oikeutta verottaa luovutusvoittoa enää silloin, kun osakkeenomistajat luovutaisivat osakevaihdoissa vastikkeena saamansa osakkeet edelleen. Tällaisessa tilanteessa hankkivan yhtiön osakkeista saatu luovutusvoitto voisi jäädä kokonaan verottamatta tai veroaste voisi olla huomattavasti pienempi riippuen osakkeenomistajan asuinvaltion verosäännöksistä.

Se, että luovutusvoitto jäisi verottamatta ei automaattisesti tarkoita kyseessä olevan veron kiertäminen. Oikeuskirjallisuudessa esitetyn kannan mukaan Suomessa esimerkiksi EVL 6 b §:n soveltuessa vastikeosakkeiden jatkoluovutukseen, ei lähtökohtaisesti kyseessä voida katsoa olevan veron kiertäminen, vaikka veroetu muodostuisi järjestelyn yhteisvaikutuksena lopulliseksi¹⁷². Näin ollen, jos kohdeyhtiön osakkeenomistajan asuinvaltio ei verota vastikeosakkeiden jatkoluovutuksesta, koska kyseinen luovutusvoitto on nimenomaisesti säännelty laissa verovapaaksi tuloksi, ei osakevaihtoa voitane lähtökohtaisesti pitää keinona kiertää tai välttää veroja.

Veron kiertämisenä järjestelyä voitaisiin pitää, mikäli osakevaihdolle ei olisi esitettävissä mitään liiketaloudellisia perusteita. Tällaiset tilanteet lienevät hyvin harvinaisia, kun hankkiva yhtiö ja kohdeyhtiö ovat toisistaan riippumattomia osapuo-
lia. Toisistaan taloudellisesti riippumattomat yhtiöt eivät toteuttaisi osakevaihtoa, jos sille ei olisi olemassa liiketaloudellisia perusteita. Näin ollen ei olisi mielekäästä väittää, että osakevaihdon yksinomaisena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista on ollut veron kiertäminen tai veron välttäminen, vaikka kohdeyhtiön osakkeenomistajia ei verotettaisi vastikeosakkeiden jatkoluovutuksesta Suomessa eikä osakkeenomistajien asuinvaltiossa tai luovutusvoittoverotus olisi Suomea matalampi kohdeyhtiön osakkeenomistajan asuinvaltiossa

Mielestäni liiketaloudellisten perusteiden esittämisvelvollisuus korostuu, mikäli kohdeyhtiön osakkeenomistajat olisivat myös hankkivan yhtiön osakkeenomistajia tai toimisivat hankkivassa yhtiössä muuten päättävissä asemassa ja pystyisivät merkittävästi vaikuttamaan päätökseen hankkia kohdeyhtiö osakevaihdolla.

¹⁷² Kukkonen – Walden 2020, s. 351.

Tällöin kyse ei olisi enää kahdesta toisistaan riippumattomasta yhtiöstä ja osakevaihdon yksinomaisena tai yhtenä pääasiallisena tarkoituksena voisi olla veron kiertäminen tai veron välttäminen, sillä se voisi mahdollistaa Suomessa veronalaisten osakeyhtiön osakkeiden vaihtamisen sellaisiin osakkeisiin, joihin Suomella ei ole verotusoikeutta ja luovuttaa vastikeosakkeet edelleen verovapaasti tai alhaisemmalla verokannalla kuin Suomessa. Ilman liiketaloudellisia perusteita mielestäni osakevaihdon verovapaus voitaisiin evätä EVL 52 h §:ää vastaavilla periaatteilla, jos osakevaihdon avulla Suomessa veronalaiset osakkeet vaihdettaisiin osakkeisiin, jotka olisivat toisessa valtiossa verovapaita tai niihin kohdistuva luovutusvoittoverotus olisi matalampaa kuin Suomessa.

Osakevaihtoon, jossa rajoitetusti verovelvollinen kohdeyhtiön osakkeenomistaja vaihtaa omistamansa osakkeet, joiden luovutuksesta saatu voitto katsotaan Suomesta saaduksi tuloksi sellaisiin osakkeisiin, joihin Suomella ei ole verotusoikeutta, liittyy myös toinen ongelma, joka on verotusvallan tasapainoinen jakautuminen. Verotusvallan tasapainoinen jakautuminen on unionin tuomioistuimessaakin hyväksytty oikeuttamisperuste rajoittaa verovelvollisen perusvapauksia. Unionin tuomioistuimessa on todettu, että täysin keinotekoiset järjestelyt, joiden tarkoituksena on välttää vero, joka tavallisesti tulisi kotimaassa maksaa, ovat omiaan vaarantamaan jäsenvaltioiden oikeuden käyttää verotusvaltaansa ja haittaa siten verotusvallan tasapainoista jakautumista jäsenvaltioiden välillä¹⁷³. Ilman liiketaloudellisia perusteita kyse voisi olla täysin keinotekoisesta järjestelystä, joka vaarantaisi Suomen oikeuden käyttää verotusvaltaansa ja haittaisi siten verotusvallan tasapainoista jakautumista.

¹⁷³ C-231/05, Oy AA, k. 62.

5 Johtopäätökset

Osakevaihto on yksi merkittävimmistä ja suosituimmista yritysjärjestelyiden muodoista, jonka avulla voidaan saavuttaa moninaisia taloudellisia etuja. Osakevaihdolla voidaan toteuttaa muun muassa yrityskauppoja, konsernin uudelleenjärjestelyjä, riskienhallinnan optimointia tai vahvistaa pääomarakennetta. Euroopan unionin alueella osakevaihtojen verokohtelu on pyritty yhtenäistämään antamalla yritysjärjestelydirektiivi, jonka perusteella jäsenvaltiot ovat implementoineet osakevaihtosäännöksen osaksi kansallista lainsäädäntöä. Näin ollen jokaisen jäsenvaltion kansallisessa lainsäädännössä tulisi olla samat edellytykset, joiden täytyessä osakevaihto voidaan toteuttaa veroneutraalisti. Veroneutraalissa osakevaihdossa kohdeyhtiön osakkeenomistajan vaihtaessa kohdeyhtiön osakkeet hankkivan yhtiön osakkeisiin, ei vaihdosta syntyvää luovutusvoittoa tai -tappiota pidetä kohdeyhtiön osakkeenomistajan veronalaisena tulona tai vähennyskelpoisena menona.

Suomessa osakevaihtoa koskeva säännös on implementoitu EVL 52 f §:ään, jossa määrätään muun muassa, että verovapaassa osakevaihdossa hankkivalla yhtiöllä tulee osakevaihdon jälkeen olla yli puolet kohdeyhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä. Vastikkeena kohdeyhtiön osakkeenomistajien tulee saada hankkivan yhtiön uusia tai sen hallussaan olevia omia osakkeita. Vastikkeena saa olla myös rahaa, mutta enintään kymmenen prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa osakkeita vastaavasta osuudesta maksettua osakepääomaa. Lisäksi osakevaihdon verovapautta rajoittaa EVL 52 h §, jonka perusteella osakevaihdon verovapaus voidaan evätä, jos on ilmeistä, että järjestelyn yksinomaisena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista on ollut veron kiertäminen tai veron välttäminen. Edelleen osakevaihdon verovapautta voi rajoittaa EVL 52 §, jossa määrätään niistä tahoista, joihin EVL 52 f § voi soveltua. Elinkeinoverolain 52 §:n mukaan verovapaa osakevaihto voidaan toteuttaa ainoastaan jäsenvaltiossa asuvien yhtiöiden välillä.

Osakevaihtoon liittyvää kansallista sekä kansainvälistä oikeuskäytäntöä on huomattavan paljon, koska lain sanamuoto ei anna vastausta kaikkeen kuten esimerkiksi rahavastikkeen tai äänivallan laskentatapaan. Tutkielman pääasiallisena tarkoituksena oli tutkia erityisesti EVL 52 §:ssä säänneltyä rajoitusta, jonka mukaan verovapaa osakevaihto voidaan toteuttaa vain jäsenvaltiossa asuvien yhtiöiden välillä. Unionin tuomioistuin on kuitenkin todennut tuomiossa C-48/11, A Oy, että osakevaihtosäännöstä tulee tulkita sanamuotoa laajemmin ainakin niissä tilanteissa, joissa hankkivana yhtiönä toimii ETA:lla asuva yhtiö. Unionin tuomioistuin perusteli asiassa, että verovapauden kieltäminen osakevaihdossa, jossa hankkiva yhtiö on ETA:lla asuva yhtiö ja kohdeyhtiönä on Suomessa asuva yhtiö olisi ETA-sopimuksen 31 artiklan mukaisen sijoittautumisvapauden kielletty rajoitus.

Rajat ylittävän osakevaihdon verokohteluun liittyy olennaisesti SEUT 49 artiklan ja sitä vastaavan sisältöisen ETA-sopimuksen 31 artiklan mukaisen sijoittautumisvapauden lisäksi myös SEUT 63 artiklassa ja ETA-sopimuksen 40 artiklassa taattu pääomien vapaa liikkuvuus. Edellä mainitut artiklat ovat osa EU-oikeuden primäärioikeutta ja osakevaihtosäännös on EU-oikeuden sekundäärioikeutta, jonka vuoksi osakevaihtosäännöksen perusteella tehty tulkinta ei saisi olla ristiriidassa SEUT:ssa ja ETA-sopimuksessa taattujen perusvapauksien kanssa. Näin ollen rajat ylittävien osakevaihtojen verokohtelun arvioinnissa tulee varmistua siitä, että päätös ei muodosta sijoittautumisvapauden tai pääomien vapaan liikkuvuuden vastaisia rajoituksia.

Korkeimman hallinto-oikeuden päätös KHO 2023:74 nosti rajat ylittävien osakevaihtojen verokohtelun jälleen ajankohtaiseksi, kun KHO päätti unionin tuomioistuimen oikeuskäytäntöön vedoten, ettei osakevaihto ole verovapaa, kun EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuva yhtiö toimii hankkivana yhtiönä ja kohdeyhtiönä on Suomessa asuva yhtiö. Korkein hallinto-oikeus totesi päätöksen perusteluiden kohdassa 37 seuraavaa: ”Asiassa ei ole myöskään edes väitetty, että tuloverolain 45 §:n 1 momentin luovutusvoiton veronalaisuutta koskeva pääsääntö merkitsisi SEUT 63 artiklassa tarkoitettua pääomien vapaan liikkuvuuden rajoitusta.”

Toteamus on herättänyt oikeuskirjallisuudessa kysymyksiä siitä, mitä sillä tarkoitetaan. ”Ei ole edes väitetty” on katsottu viittaavaan siihen, ettei KHO:lla ole ollut tarpeen ottaa kantaa pääomien vapaaseen liikkuvuuteen, koska verovelvollinen eikä Veronsaajien oikeudenvallontayksikkö ole tällaista väitettä esittänyt. Ratkaisun perusteella onkin jäänyt epäselväksi, mitä ratkaisu koskee ja millaisia päätelmiä ratkaisusta voidaan tehdä.¹⁷⁴ Nähdäkseni KHO ei ole halunnut ratkaisulleen täysin poissulkea verovapaan osakevaihdon mahdollisuutta sellaisissa osakevaihdossa, joihin osallistuu EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuvia osapuolia.

Tutkielmassa on esitetty kaksi erilaista lähestymistapaa osakevaihdon verokohteluun, kun osakevaihtoon osallistuu EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuvia osapuolia. Ensimmäinen perustuu unionin tuomioistuimen oikeuskäytäntöön, jota sovellettiin tavaroiden vapaan liikkuvuuden ja palvelujen tarjoamisen vapautta koskevassa tuomiossa C-390/99, Canal Satélite Digital. Tuomiossa unionin tuomioistuin lausui, että se tutkii tapauksen pääsääntöisesti ainoastaan yhden perusvapauden kannalta, jos toinen näistä perusvapauksista on tilanteessa täysin toissijainen ensisijaiseen perusvapauteen nähden ja se voidaan liittää siihen. Koska osakevaihdossa mahdollinen verotus kohdistuu nimenomaan kohdeyhtiön osakkeenomistajaan, ei osakkeenomistajaa koskevaa pääomien vapaata liikkuvuutta voida mielestäni pitää täysin toissijaisena hankkivan yhtiön sijoittautumisvapautteen nähden. Näin ollen ensimmäisessä lähestymistavassa osakevaihdon verokohtelua tulisi arvioida siten, ettei se loukkaa hankkivaan yhtiöön soveltuvaa perusvapautta eikä kohdeyhtiön osakkeenomistajaan soveltuvaa perusvapautta.

Toinen lähestymistapa perustuu unionin tuomioistuimen oikeuskäytäntöön osakevaihtoa koskevaan tuomioon C-48/11, A Oy. Tuomiossa unionin tuomioistuin päätti ratkaista asian ainoastaan yhden perusvapauden perusteella. Kyseisessä asiassa osakevaihdon verokohtelu ratkaistiin hankkivaan yhtiöön soveltuvan sijoittautumisvapauden perusteella. Unionin tuomioistuimen päätös viittaisi siihen, että se soveltaisi osakevaihdossa niin sanottua ensisijaisen perusvapauden sääntöä, jolloin osakevaihdossa tulisi tapauskohtaisesti selvittää järjestelyn

¹⁷⁴ Nykänen 2023, 3 Ratkaisun arviointia.

ensisijainen taloudellinen toimija, johon soveltuvan perusvapauden perusteella osakevaihdon verokohtelu ratkeaisi. Tietyissä osakevaihdossa ensisijainen taloudellinen toimija voi olla hankkivan yhtiön sijaan myös kohdeyhtiön osakkeenomistaja, jolloin osakevaihdon verokohtelu ratkeaisi kohdeyhtiön osakkeenomistajaan soveltuvan perusvapauden perusteella.

Kumpaankin lähestymistapaan liittyy myös ongelmia. Mikäli osakevaihdon verokohtelussa otetaan huomioon sekä hankkivaan yhtiöön soveltuva perusvapaus että kohdeyhtiön osakkeenomistajiin soveltuva perusvapaus ja kohdeyhtiöllä on useita osakkeenomistajia, tulee jokaiselle osakkeenomistajalle tehdä erillinen arviointi siitä, loukkaako mahdollinen verotus osakkeenomistajaan soveltuvaa perusvapautta. Näin ollen voitaisiin varmistua, että verotus ei loukkaisi SEUT:ssa turvattuja perusvapauksia.

Yksinkertaisemmassa lähestymistavassa, jossa osakevaihdon verokohtelu ratkaistaan ainoastaan yhteen osapuoleen soveltuvan perusvapauden perusteella, ongelmaksi muodostuu se, että kaikkien osakevaihtoon osallistuvien osapuolten perusvapaudet eivät tule turvatuksi. Osakevaihdossa vain yhden osapuolen perusvapauden perusteella tehty arviointi on erityisen ongelmallinen, koska niissä usein on itsenäisiä taloudellisia toimijoita, jotka toimivat oman etunsa mukaisesti. Yhden osapuolen perusvapauden perusteella tehty tulkinta yksinkertaistaa päätöksen tekemistä, mutta ei takaa yhtä laajasti SEUT:n mukaisia perusvapauksia.

Osakevaihtosäännöksen veroetuun liittyy epäselvyyttä, että myönnetäänkö EU:n ulkopuolella asuville kohdeyhtiön osakkeenomistajille veroetua vai myönnetäänkö veroetu vain EU:ssa asuville kohdeyhtiön osakkeenomistajille. EU:n ulkopuolella asuville kohdeyhtiön osakkeenomistajille osakkeiden luovutuksesta saatua voittoa ei katsota Suomesta saaduksi tuloksi, ellei kyse ole kiinteistöosakeyhtiön, asunto-osakeyhtiön tai sellaisen osakeyhtiön osakkeiden luovutuksesta saadusta voitosta, jonka kokonaisvarallisuudesta yli 50 prosenttia muodostuu TVL 10 kohdassa tarkoitettua omaisuudesta kuten esimerkiksi Suomessa sijaitsevista kiinteistöistä. Näin ollen EU:n ulkopuolella asuville kohdeyhtiön

osakkeenomistajille yritysjärjestelydirektiivin mukaisella veroedulla on käytännön merkitystä vain, jos kohdeyhtiönä on jokin kolmesta edellä mainitusta osakeyhtiöstä. Mielestäni on selvää, että veroetu on myönnettävä myös EU:n ulkopuolella asuville osakkeenomistajille, koska muuten kyseessä olisi LähdeVL:n vastaisesta verottamisesta sekä yleensä myös pääomien vapaan liikkuvuuden rajoituksesta.

Edellä esitetyt lähestymistavat arvioida osakevaihdon verovapautta mahdollistavat EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuvien osapuolten osallistumisen verovapaaseen osakevaihtoon. Näin ollen tutkielman johtopäätöksenä voidaan todeta, että EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuvien osapuolten pitäisi pystyä osallistumaan veroneutraaleihin osakevaihtoihin. Tämä ei kuitenkaan takaa, että osakevaihto olisi aina veroneutraali, kun siihen osallistuu EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuvia osapuolia. Tutkielmassa on esitetty erilaisia osakevaihtotilanteita, joissa EU:n ulkopuolella asuvaan kohdeyhtiön osakkeenomistajaan kohdistuva verotus aiheuttaa SEUT 49 tai 63 artiklan vastaisia rajoituksia. Tutkielman johtopäätöksenä esitettyä kantaa rajat ylittävien osakevaihtojen verovapaudesta voidaan pitää sallivampana kuin se, mitä esimerkiksi KHO:n oikeuskäytäntö tällä hetkellä edustaa.

Unionin tuomioistuin on jo aikaisemmassa oikeuskäytännössään laajentanut verovapaan osakevaihdon yritysjärjestelydirektiivin ulkopuolisille tahoille, koska muunlainen tulkinta olisi perusvapauksien vastaista. Kyseessä ei siten ole täysin uusi tulkinta, vaan tutkielman johtopäätöksien perusteella osakevaihdon verovapautta tulisi soveltaa myös sellaisiin järjestelyihin, joissa mukana on ETA:n ulkopuolella asuvia osapuolia. Rajat ylittävien osakevaihtojen laajempi verovapaus ei nähdäkseni luo ongelmaa myöskään sen suhteen, että siitä pääsisivät kohtuuttomalla tavalla hyötymään jäsenvaltioiden ulkopuolella asuvat osapuolet. Lähtökohtaisesti EU:n ulkopuolella asuvien kohdeyhtiön osakkeenomistajien osakkeiden luovutuksesta saadut voitot eivät ole Suomesta saatua tuloa, jolloin Suomella ei myöskään ole oikeutta verottaa kyseistä voittoa¹⁷⁵. Näin ollen osakevaihdon

¹⁷⁵ Poikkeuksena kiinteistöosakeyhtiöiden ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeet, jotka harvemmin ovat osakevaihdossa mukana sekä sellaisen osakeyhtiön osakkeet, joiden kokonaisvaroista yli 50 prosenttia muodostuu TVL 10 kohdassa tarkoitettusta omaisuudesta kuten Suomessa sijaitsevista kiinteistöistä.

verovapaudesta pääsee lähtökohtaisesti hyötymään ainoastaan EU:ssa asuvat kohdeyhtiön osakkeenomistajat eivätkä EU:n ulkopuolella asuvat osapuolet, jota voidaan pitää yritysjärjestelydirektiivin tarkoituksen mukaisena.

On kuitenkin hyvä huomata, että unionin tuomioistuin ei ainakaan toistaiseksi ole antanut päätöstä osakevaihdosta, johon osallistuu EU:n tai ETA:n ulkopuolella asuvia osapuolia. Lopulta unionin tuomioistuin tulee tekemään lopullisen päätöksen osakevaihdon verokohtelusta, kun osakevaihtoon osallistuu EU:n ja ETA:n ulkopuolella asuvia osapuolia. Tällöin unionin tuomioistuin joutuu arvioimaan, mitä lähestymistapaa se soveltaa verokohtelun ratkaisemiseksi.