

Asia: VN/13385/2025

Lausuntopyyntö luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain ja varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain muuttamisesta

Lausunnonantajan lausunto

Voitte kirjoittaa lausuntonne alla olevaan tekstikenttään

Finnwatch kiittää mahdollisuudesta lausua valtiovarainministeriölle osakevaihtosäätelyyn liittyvien ongelmien korjaamiseen tähtäävästä hallituksen esitysluonnoksesta.

Finnwatch pitää esitystä erittäin tarpeellisena ja toivoo, että esitys etenee eduskunnan käsittelyyn mahdollisimman pian. Uuden sääntelyn lähipiirirajausta ja siihen liittyviä määritelmiä on kuitenkin syytä tarkentaa. Lisäksi esitystä tulisi täydentää käyttöomaisuusosakkeiden luovutuksiin liittyen.

Finnwatch pitää erittäin tärkeänä sitä, että lakimuutokset ulotetaan ehdotuksen mukaisesti koskemaan myös niiden yritysten tulevia osingonjakoa ja yrityskauppoja, jotka ovat toteuttaneet osakevaihdon ennen lakimuutosten voimaan astumista.

1.1 Osinkoverojen minimoimiseksi toteutettujen osakevaihtojen määrä on kasvanut merkittävästi

Hallituksen esitysluonnoksessa on kuvattu hyvin verohyötyihin tähtäävien osakevaihtojärjestelyjen ongelmallisuutta ja nopeaa yleistymistä. Osakevaihto voi keventää omistajan osinkoverotusta merkittävästi, koska järjestelyssä holdingyhtiön omistukseen siirrettävät osakkeet voidaan arvostaa niiden käypään arvoon. Korkeaksi määritettävä käypä arvo kasvattaa holdingyhtiön nettovarallisuutta ja mahdollistaa siten aiempaa suurempien huojennettujen osinkojen nostamisen yhtiöstä.

Kuten esitysluonnoksessakin todetaan, käyvän arvon määrittämiseen ei ole yhtä oikeaa tapaa, vaan arvo määritellään tapauskohtaisesti. Tämä avaa merkittäviä verosuunnittelumahdollisuuksia, sillä omistajalle korkeampi käypä arvo tarkoittaa suurempaa huojennettujen osinkojen nostomahdollisuutta. Omistajalla on toisin sanoen vahva intressi määrittää käypä arvo mahdollisimman korkeaksi.

Finnwatch tarkasteli tuoreimmassa osakevaihtotutkimuksessaan järjestelyissä käytettyjä arvostusmenetelmiä (1). Osassa tutkituista tapauksista laskentamenetelmät oli selvästi valittu mahdollisimman korkeaa lopputulemaa silmällä pitäen. Osakkeille annettu käypä arvo oli parhaimmillaan kuusinkertainen yhtiön substanssiarvoon nähden. Kuitenkin myös niissä tapauksissa, joissa verovelvollinen oli arvostanut osakkeet Verohallinnon ohjeeseen yritysvarallisuuden arvostamisesta perintö- ja lahjaverotuksessa perustuen, käypä arvo oli 2–3 kertaa substanssiarvon suuruinen. Myös näistä holdingyhtiöjärjestelystä oli siis saatu merkittävää verohyötyä.

Verovetoisista osakevaihtoista yhteiskunnalle aiheutuvaa veromenetystä kasvattaa se, että järjestelyt ovat yleistyneet viime vuosina vauhdikkaasti. Siinä missä Verohallinto antoi vielä vuonna 2019 noin 300 osakevaihtoa koskevaa ennakkoratkaisua, vuoden 2024 lukumäärä nousi jo reippaasti yli tuhanteen ennakkoratkaisuun. Verohallinto on myös arvioinut, että valtaosa osakevaihtoista toteutetaan nimenomaan osinkoverotuksen optimoimiseksi. Tämän puolesta puhuu se, että esimerkiksi vuoden 2023 osalta noin 70 prosentissa tapauksista osakevaihtoa varten oli perustettu uusi holdingyhtiö osakkeiden hankkimista varten ja lähes kaikissa tapauksissa taustalla oli suppea omistuspiiri, jolloin osakevaihdon yhteydessä osakkeiden tosiasiallinen omistus ei vaihtunut.

Nykyisellään järjestelyistä aiheutuu kymmenien miljoonien eurojen vuotuinen veromenetys. Lisäksi osakkeiden arvostamiseen liittyvät tulkintakysymykset ja oikeusriidat työllistävät muun muassa Verohallintoa ja tuomioistuimia.

1.2 Arvostussäännösten kirjaaminen lakiin perusteltu ratkaisu

Hallituksen esitysluonnoksessa ratkaisuksi esitetään osakevaihdossa omistustaan vaihtavien osakkeiden arvostussäännösten kirjaamista lakiin. Finnwatch pitää ratkaisua perusteltuna, sillä vaikka koko listaamattomien osinkoverojärjestelmän korjaustarve on ilmeinen, on osakevaihtoja koskeva ongelma huomattavasti nopeammin ratkaistavissa verotuksessa noudatettavia arvostamisperusteita muuttamalla.

Esitysluonnoksessa ehdotetaan, että hankkivan yhtiön matemaattista arvoa määritettäessä omistustaan osakevaihdolla vaihtaneet osakkeet arvostettaisiin jatkossa käyvän arvon sijaan niiden osakevaihtoa edeltävään poistamattomaan hankintamenuun. Tällöin osakkeiden käypä arvo ei paisuttaisi hankkivan yhtiön nettovarallisuutta eikä siten kasvattaisi yhtiöstä nostettavan huojennetun osingon määrää. Muutoksen jälkeen osakevaihdolla ei toisin sanoen olisi mahdollista

keventää osinkoverotusta. Lakimuutoksen arvioidaan kasvattavan vuotuisia verotuloja nettomääräisesti 34 miljoonalla eurolla.

Lakimuutoksen esitetään vaikuttavan kaikkiin lain voimaanastumisen jälkeiseen aikaan ajoittuviin osingonjakopäätöksiin. Veromenetysten minimoimisen kannalta olisi ensiarvoisen tärkeää, että lakimuutokset saatetaan voimaan mahdollisimman pikaisesti. Jo nyt voidaan odottaa, että ennen lakimuutosten voimaanastumista osakevaihdon toteuttaneissa yhtiöissä tehdään normaalia enemmän osingonjakopäätöksiä. Lakimuutosten viivästyessä näiden määrä (ja siitä aiheutuvat veromenetykset) kasvaisivat entisestään.

1.3 Ehdotettu lähipiirirajaus vaatii tarkentamista

Hallituksen esitysluonnoksessa on katsottu riittäväksi, että uusia arvostussäännöksiä sovellettaisiin vain lähipiirin sisällä tapahtuviin järjestelyihin, joissa kohdeyhtiön määräysvalta säilyy (välillisesti) samoilla tahoilla, jolla se oli ennen transaktiota. Lakiluonnoksen mukaan tällaisena lähipiirijärjestelynä pidettäisiin osakevaihtoa, jossa "Osakevaihdon osapuolella yksin tai yhdessä lähipiirinsä kanssa on toisessa osapuolella määräysvalta tai kolmannella osapuolella on yksin tai yhdessä lähipiirinsä kanssa määräysvalta molemmissa osapuolissa. Osapuolella on määräysvalta toisessa osapuolella silloin, kun se välittömästi tai välillisesti omistaa yli puolet toisen osapuolen pääomasta tai sillä on välittömästi tai välillisesti yli puolet toisen osapuolen kaikkien osakkeiden tai osuuksien tuottamasta äänimäärästä. Osakevaihdon osapuolet ovat etuyhteydessä toisiinsa myös, mikäli määräysvalta tai osakeomistus täyttyy osakevaihdon seurauksena."

Määritelmä lienee riittävän kattava verovetoisten järjestelyjen estämiseen, mikäli osakevaihdon osapuolilla tarkoitetaan lakitekstissä hankkivaa yhtiötä sekä kohdeyhtiön osakkeet ennen transaktiota omistavaa osakaskuntaa (kokonaisuudessaan). Sen sijaan, jos osapuoleksi katsottaisiin kohdeyhtiön alkuperäisen osakaskunnan sijaan yksittäinen kohdeyhtiön osakas (joita voi olla useita ja jotka eivät välttämättä lukeudu toistensa lähipiiriin), muodostuisi määritelmästä liian suppea. Tällöin uusien säännösten ulkopuolelle rajautuisivat muun muassa tilanteet, joissa kohdeyhtiön omistus jakautuu tasan kahden tai useamman ei-toisilleen-sukua-olevan yhtiökumppanin kesken, sillä yksittäiselle osakkaalle ei näissä tilanteissa muodostu määräysvaltaa. Tällaisten tilanteiden ulosrajaamista ei voida pitää tarkoituksenmukaisena eikä siihen ole toivon mukaan hallituksen esityksessä pyrittykään. Jotta mitään epäselvyyttä ei pääse syntymään, tulee hallituksen esitysluonnoksessa määritellä, mitä osakevaihdon osapuolella tarkoitetaan. Osakevaihdon osapuoleksi tulee määrittää hankkiva yhtiö sekä kohdeyhtiön osakkeita transaktiossa luovuttava osakaskunta (kokonaisuudessaan). Vastaavasti esitysluonnoksessa olisi hyvä määritellä, mitä osapuolen lähipiiriin katsotaan kuuluvan.

1.4 Lakimuutosten ulottaminen vanhoihin järjestelyihin on välttämätöntä

Hallituksen esitysluonnoksessa on otettu asiallisesti huomioon tarve ulottaa uudet säännökset koskemaan myös osingonjakaja sellaisista yhtiöistä, joiden kohdalla osakevaihto on toteutettu ennen uusien säännösten voimaan astumista (jäljempänä vanhat järjestelyt). Näiden jättäminen uusien säännösten ulkopuolelle olisi hyvin epäoikeudenmukaista ja kallista, sillä järjestelystä voi syntyä merkittäviä verohyötyjä useiden vuosien ajan sen toteuttamisen jälkeen.

Uusia osinkoverotukseen vaikuttavia arvostamissäännöksiä sovellettaisiin vanhojen järjestelyjen kohdalla niiltä osin kuin osingonjakopäätökset ajoittuvat lain voimaanastumisen jälkeiselle ajalle. Tätä aiempiin osingonjakopäätöksiin uusia säännöksiä ei sovellettaisi eli verovelvolliset saisivat pitää jo saamansa verohyödyt. Koska uudet säännökset koskisivat vain tulevia osingonjakaja, ei kyse olisi takautuvasta sääntelystä (2).

Muutos ei kuitenkaan koskisi osingonjakaja niissä tapauksissa, joissa osakevaihto on toteutettu ennen 1.1.2017. Finnwatch katsoo, että uudet säännökset olisi perustelluina ulottaa koskemaan kaikkia järjestelyjä niiden toteutuajankohdasta riippumatta. Hallituksen esitysluonnoksessa on kuitenkin lueteltu useita perusteita, miksi näin ei esitetä tehtävän. Järjestelyt ovat muun muassa lisääntyneet merkittävästi vuonna 2017 annetun KHO:n päätöksen (KHO 2017:78) jälkeen, ja tämän jälkeen toteutetuista järjestelyistä on paremmin tietoa saatavilla. Tätä ennen toteutettujen järjestelyjen nykypäivänä synnyttämät verohyödyt on myös arvioitu pieniksi. Finnwatch katsoo, että esitysluonnoksessa eriteltyt syyt ovat riittävä peruste rajata säännösten soveltaminen 1.1.2017 jälkeisiin transaktioihin.

1.5 Osinkoverouudistukselle edelleen tarve

Osakevaihtojen avulla tapahtuvaan osinkoverojen minimointiin puuttuminen ei poista tarvetta uudistaa listaamattomien yhtiöiden osinkoverojärjestelmää, sillä siihen liittyy lukuisia muitakin ongelmia. Näitä ongelmia on kuvattu varsin onnistuneesti hallituksen esitysluonnoksen sivuilla 16–17. Nettovarallisuuteen sidottu huojennus kannustaa verovelvollisia paisuttamaan yrityksensä tasetta myös liiketoimintaan liittymättömillä omaisuuserillä ja kohtelee erilaisia yhtiöitä hyvin eri tavoin. Se suosii vanhoja suuren nettovarallisuuden yhtiöitä uusien, pääomaköyhempien ja aineettomaan omaisuuteen nojaavien yhtiöiden kustannuksella. Lisäksi listaamattomien yhtiöiden jakaman osingon nykyinen verotus sisältää useita investointien ja tuottavuuden kannalta haitallisia kannustimia. Finnwatch yhtyy hallituksen esitysluonnoksessa esitettyyn näkemykseen osinkoverojärjestelmän kokonaisuudistuksen tarpeellisuudesta (3).

2 Luovutusvoittoverojen välttelyn osalta lakiesitys kaipaa täydennystä

Osinkoverotuksen merkittävän kevenemisen lisäksi osakevaihdolla voidaan keventää myös myöhemmän yrityskaupan yhteydessä maksuunpantavaa luovutusvoittoverotusta. Osakevaihdossa omistustaan vaihtavien osakkeiden hankintamenoksi tulee hankkivan yhtiön verotuksessa

osakkeiden käypä arvo osakevaihtohetkellä. Jos hankkiva yhtiö myöhemmin luopuu hankkimansa kohdeyhtiön omistuksesta, lasketaan luovutusvoitto tätä hankintamenoa käyttäen. Verotettavasta luovutusvoitosta voi näin muodostua huomattavasti pienempi kuin mitä se olisi ollut ilman osakevaihtoa. Lisäksi luovutusvoittoverotusta keventää tällaisessa tilanteessa se, että myyjänä on luonnollisen henkilön sijaan osakeyhtiö (4). Vieläkin suuremmaksi verohyöty muodostuu silloin, jos kohdeyhtiön osakkeet voidaan katsoa niin sanotuiksi käyttöomaisuusosakkeiksi, jolloin niiden luovutus on osakeyhtiölle kokonaan verovapaa. Kuten hallituksen esitysluonnoksessakin todetaan, voi mahdollisuus luovutusvoittoveron keventämiseen tai siltä kokonaan välttymiseen luoda merkittävän verotuksellisen kannusteen toteuttaa osakevaihto. Näin myös siinä tapauksessa, ettei yrityksen myynti ole juuri osakevaihtohetkellä ajankohtaista.

Hallituksen esitysluonnoksessa ratkaisuksi esitetään, että jatkossa kohdeyhtiön osakkeiden hankintameno hankkivan yhtiön verotuksessa määräytyisi sen mukaan, mikä kyseisten osakkeiden poistamaton hankintameno on ollut ennen osakevaihtoa. Tällöin osakevaihto ei pienentäisi myöhemmän yrityskaupan yhteydessä tuloutuvaa luovutusvoittoa. Ratkaisu olisi jatkuvuusperiaatteen mukainen ja linjassa osinkovero-ongelmaan ehdotetun ratkaisun kanssa. Finnwatch pitää sitä perusteltuna. Hankintamenon määräytyminen näin rajattaisiin kuitenkin osinkoveroratkaisun tavoin koskemaan vain osakevaihtoja, joissa kohdeyhtiön määräysvalta ei siirry alkuperäisen osakaskunnan ja sen lähipiirin ulkopuolelle. Rajausta olisi vastaava kuin osinkoveroratkaisussa ja vaatisi siten Finnwatchin näkemyksen mukaan vastaavat tarkennukset kuin mitä olemme ylempänä esittäneet osinkoveroratkaisun käsittelyn yhteydessä.

Uusia hankintamenon määrittämisperusteita noudatettaisiin kaikkien lain voimaantulon jälkeen tapahtuvien luovutusten kohdalla. Ennen 1.1.2017 toteutetut osakevaihdot rajattaisiin kuitenkin uusien säännösten ulkopuolelle samaan tapaan kuin osinkoverotuksen kohdalla.

Finnwatch katsoo, että valittua puuttumiskeinoa rajauksineen voidaan pitää perusteltuna ratkaisuna, kun tavoitteena on puuttua tilanteisiin, joissa luovutusvoittoverotusta pyritään keventämään osakevaihdon avulla. Tämä ratkaisu ei kuitenkaan auta niissä tilanteissa, joissa käyttöomaisuusosakkeen kriteerit täyttyvät ja luovutuksesta muodostuu kokonaan verovapaa. Myös näihin tilanteisiin olisi syytä puuttua – muuten riskinä on, että kohdeyhtiön osakkeet pyritään aiempaa useammin luokittelemaan käyttöomaisuusosakkeiksi. Yksi ratkaisuvaihtoehto voisi olla se, että laissa määritettäisiin, ettei lähipiirin kesken toteutun osakevaihdon seurauksena hankkivan yhtiön omistukseen tulleita osakkeita voida katsoa luovutusvoittoverotuksessa käyttöomaisuusosakkeiksi. Tässäkin tapauksessa lähipiirin kesken toteutetuksi osakevaihdoksi tulisi katsoa kaikki osakevaihdot, joissa kohdeyhtiön aiemmin omistaneet osakkaat lähipiireineen omaavat tai saavat transaktion seurauksena määräysvallan myös hankkivassa yhtiössä.

3 Rahavastikkeen ylärajan nosto lisäisi osakevaihtona toteutettujen yrityskauppojen määrää

Hallituksen esitysluonnoksessa ehdotetaan, että osakevaihdossa annettavan käteismaksun yläraja nostettaisiin nykyisestä 10 prosentista 50 prosenttiin. Osuuden määrittämistä muutettaisiin samalla siten, että prosenttiosuus laskettaisiin jatkossa nimellisarvon puuttuessa osakepääomaan tehtävän merkintäkirjauksen sijaan mihin vaan oman pääoman erään tehtävän merkintäkirjauksen määrästä. Yhdessä nämä muutokset johtaisivat siihen, että entistä useampi yritysjärjestely ja -kauppa täyttäisi veroneutraalin osakevaihdon kriteerit. Vaikka luovutus olisikin käteisvastikkeen osalta edelleen veronalainen, voinee osakevaihtona toteutettavien transaktioiden lisääntyminen ja (osakevastikkeen osalta) siitä seuraava verotuksen lykkääntyminen pienentää verokertymää ainakin lyhyellä aikavälillä.

Haluamme myös huomauttaa, että nykyinen 10 prosentin raja tulee yritysjärjestelydirektiivistä ja rajan tavoitteena on mitä ilmeisimmin ollut sulkea pois kaupan luonteiset toimet säännösten soveltamisalasta. Vaikka direktiivi ei suoranaisesti rajoita käteisvastikkeen asettamista tätä korkeammalle, 50 prosentin rahavastikkeen voidaan katsoa tekevän transaktiosta jo hyvin kaupan luonteisen toimen.

4 Veroneutraalin osakevaihdon mahdollistaminen ETA-alueen ulkopuolelle voinee johtaa verolta välttymisiin

Esitysluonnoksessa ehdotetaan lisäksi, että veroneutraalin kohtelun takaavaa osakevaihtosäännöstä sovellettaisiin kotimaisten ja eri jäsenvaltioissa olevien yhtiöiden lisäksi myös ETA:n ulkopuolisissa maissa sijaitseviin yhtiöihin tiettyjen lisäedellytysten täyttyessä. Edellytyksiä olisivat voimassa oleva verosopimus, kohdevaltion vähintään 15 prosentin nimellinen veroaste sekä toisen yhtiön suomalaista osakeyhtiötä vastaava yhtiömuoto. Hallituksen esitysluonnoksessa on tuotu esiin, että ilman näitä lisäedellytyksiä ETA:n ulkopuolelle sallittu osakevaihto voisi mahdollistaa pahimmillaan sen, että suomalainen myyjä voisi joissakin tilanteissa välttyä tulevaisuudessa jopa kokonaan osakkeiden luovutusvoiton verotukselta.

Finnwatch suhtautuu varauksella siihen, että ehdotetut lisäedellytykset torjuisivat tehokkaasti verojen välttämiseen tähtääviä ETA-alueen ulkopuolelle suuntautuvia osakevaihtoja. Monessa maassa efektiivinen veroaste poikkeaa olennaisesti nimellisestä veroasteesta eivätkä osakkeiden myyntivoitot ole kaikissa maissa osakkeet eteenpäin myyvälle yhtiölle veronalaista tuloa. Pelkkä maiden välisen verosopimuksen olemassaolo ei myöskään takaa sitä, että Verohallinto saisi automaattisesti tietoonsa kaikki Suomessa verovelvollisen kannalta olennaiset tiedot. Veroneutraalin osakevaihdon salliminen myös muihin kuin ETA-maihin voinee siis avata epätarkoituksenmukaisia verolta välttymismahdollisuuksia. Muutoksen tarpeellisuutta ja lisäedellytysten riittävyttä olisi hyvä arvioida vielä kriittisesti.

Maantieteellisen laajennuksen verovaikutusten arvioidaan hallituksen esitysluonnoksessa jäävän vähäisiksi. Laajennuksella voisi joissain tapauksissa olla verotuottoa myöhentävä vaikutus, mutta esitysluonnoksessa arvioidaan, että tällaiset järjestelyt toteutetaan jo nykyisellään erilaisin

järjestelyin, joilla välittömiltä verovaikutuksilta järjestelyn hetkellä pystytään välttymään. Käytännössä tällä viitataan oletettavasti kaksivaiheisiin järjestelyihin, joissa hyödynnetään jonkun toisen, ETA-alueen ulkopuolelle veroneutraalit osakevaihdot sallivan, EU-maan kautta toteutettuihin järjestelyihin. Kuitenkin esimerkiksi Woltin myynti toteutettiin Yhdysvaltoihin tiettävästi ilman tällaisia sääntelyn kiertojärjestelyjä, joten niitäkin tilanteita, joissa verotus todella lykkääntyisi lakimuutoksen seurauksena, varmasti on.

Alaviitteet:

- (1) Finnwatch. (2024). Osinkoverojen välttelyä holdingyhtiöjärjestelyn avulla – Seurantaraportti, s. 32:
https://finnwatch.org/images/reports_pdf/Osinkoverojen_valttelya_holdingyhtiojarjestelyn_avulla.pdf
- (2) Tämä kanta otettu myös tuoreessa vertaisarvioidussa artikkelissa: Nykänen, P. (2025). Osakevaihto aggressiivisen verosuunnittelun välineenä. Edilex-sarja 2025/12, s. 22:
<https://www.edilex.fi/artikkelit/100050>
- (3) Tarve osinkoverouudistukselle nostettu esiin myös artikkelissa Nykänen, P. (2025). Osakevaihto aggressiivisen verosuunnittelun välineenä. Edilex-sarja 2025/12, s. 23:
<https://www.edilex.fi/artikkelit/100050>
- (4) Osakeyhtiön kohdalla luovutusvoitosta peritään normaali 20 prosentin yhteisövero, kun siihen henkilöverotuksessa kohdistuisi 30 tai 34 prosentin pääomatulovero.

Hietanen Saara
Finnwatch ry