

## Johdannaisten verotuksen erot henkilö- ja yhteisöverotuksessa

Eriksson Krista



<b>Tekijä(t)</b> Krista Eriksson	
<b>Koulutusohjelma</b> Liiketalouden koulutusohjelma	
<b>Opinnäytetyön otsikko</b> Johdannaisten verotuksen erot henkilö- ja yhteisöverotuksessa	<b>Sivu- ja liitesivumäärä</b> 39 + 4
<p>Verotuksella on merkittävä vaikutus sijoitusten lopulliseen tuottoon ja koko sijoitustoiminnan kannattavuuteen. Verosuunnittelulla sijoittaja voi laillisesti optimoida verotuksen vaikutusta. Sekä henkilö- että yhteisöverotusta muutettiin vuosien 2014 alussa. Pääomatuloverotusta uudistettiin myös vuoden 2015 alussa. Muutoksien myötä yksityishenkilön pääomatulojen veroprosentin ja yhtiön verotuksessa käytettävän veroprosentin välinen ero nousi 10 prosenttiyksikköön. Olisiko siis kannattavampaa sijoittaa yhtiömuotoisena?</p> <p>Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää, onko johdannaisten verotuksessa eroa henkilö- ja yhteisöverotuksessa. Tutkimuksessa selvitetään myös, miten johdannaisista syntyneiden luovutustappioiden vähennyskelpoisuutta ja preemioita käsitellään TVL:ssa ja EVL:ssa. Näiden lisäksi tutkitaan, onko yksityishenkilön kannattavampaa sijoittaa johdannaisiin yhtiömuotoisena, ja onko olemassa tiettyä sijoitusomaisuuden määrää, jonka ylittyttyä johdannaisiin sijoittaminen on kannattavampaa yhtiömuotoisena kuin yksityishenkilönä. Tutkimus on rajattu käsittelemään kannattavuutta nimenomaan verotuksellisesta näkökulmasta. Tutkimuksesta on rajattu pois valuuttakurssisuojaantumisen käytettävät johdannaiset.</p> <p>Tutkimuksen toteutukseen käytettiin kvalitatiivista eli laadullista tutkimusmenetelmää. Tutkimusaineistona toimivat Korkeimman hallinto-oikeuden päätökset, Tuloverolaki, Laki elinkeinotulon verottamisesta ja Verohallinnon syventävät vero-ohjeet. Aineistoa kerättiin syksyn 2015 aikana. Tämän lisäksi marraskuun aikana toteutettiin sähköpostihaastattelu. Haastateltavana oli Verohallinnon johtava lakimies. Tutkimusaineiston analysointimenetelmänä käytettiin aineistolähtöistä sisällönanalyysiä.</p> <p>Tutkimuksesta ilmeni, että johdannaisten verotuksessa on useita eroavaisuuksia TVL:n ja EVL:n välillä. Merkittävimmiksi eroiksi nousivat saatujen preemioiden ja muiden kuin säänneltyllä markkinalla kaupankäynninkohteena olevien johdannaisten verokohtelu. Näiden lisäksi olennaisia eroja löytyi myös CFD- ja valuuttajohdannaissopimuksista saatujen tulojen verotuksesta ja tappioiden vähentämisoikeudesta. Huomionarvoista oli myös hankintameno-olettaman ja arvonmuutoksien käyttö kyseisten verotusten välillä. Tutkimuksessa selvisi myös, että EVL:ssa johdannaisten verotus on määritelty yksityiskohtaisemmin kuin TVL:ssa. Tutkimuksen perusteella voidaan todeta, että johdannaisten verotuksessa olisi tärkeää selkeyttää lainsäädäntöä.</p> <p>Koska tutkimus on rajattu käsittelemään johdannaisten verotusta TVL:n ja EVL:n mukaan, on vaikea tehdä laskelmia ja päätelmiä yrityksen perustamisen kannattavuudesta ja tietystä sijoitusomaisuuden määrästä, jonka ylittyttyä yhtiönperustaminen on kannattavaa. Tarkastelussa tulisi ottaa huomioon myös yhtiön omistajan verotus ja yhtiön perustamisesta aiheutuvat kustannukset ja velvollisuudet. Näiden huomioiminen ei ollut mahdollista tämän tutkimuksen puitteissa ja näin ollen tämä siirtyi potentiaalisesti jatkotutkimuskohteeksi.</p>	
<b>Asiasanat</b> elinkeinoverotus, tuloverolaki, johdannaismarkkinat, luovutustappiot, preemio, oikeuskäytäntö	

## Sisällys

1	Johdanto .....	1
1.1	Tutkimusongelmat ja rajaukset.....	1
1.2	Aiemmat tutkimukset.....	2
1.3	Työn rakenne.....	3
1.4	Keskeiset käsitteet .....	3
2	Johdannaiset.....	4
2.1	Optiotyyppiset johdannaiset .....	6
2.1.1	Optiot .....	6
2.1.2	Warrantit .....	7
2.2	Terminiityypiset johdannaiset .....	8
2.2.1	Termiinit .....	8
2.2.2	Futuurit ja FRA-sopimukset.....	8
2.2.3	Swapit .....	9
2.2.4	CFD-johdannaiset .....	9
3	Johdannaisten verotus .....	10
3.1	Henkilökohtaiseen tulolähteeseen kuuluvien johdannaisten verotus .....	10
3.1.1	Optiotyyppisten johdannaisten verotus.....	11
3.1.2	Terminiityypisten johdannaisten verotus.....	14
3.2	Elinkeinotoiminnan tulolähteeseen kuuluvien johdannaisten verotus.....	15
3.2.1	Optiotyyppisten johdannaisten verotus.....	16
3.2.2	Terminiityypisten johdannaisten verotus.....	17
4	Tutkimuksen toteutus .....	19
4.1	Tutkimusmenetelmän valinta.....	19
4.2	Tutkimusaineiston kerääminen.....	20
4.3	Tutkimusaineiston analysointimenetelmät .....	22
4.4	Tutkimuksen tulokset .....	23
5	Pohdinta.....	29
5.1	Johtopäätökset.....	29
5.2	Tutkimuksen luotettavuus .....	32
5.3	Jatkotutkimusehdotukset.....	34
5.4	Oma oppiminen.....	34
	Lähteet .....	36
	Liitteet.....	40
	Liite 1. Lyhenneluettelo .....	40
	Liite 2. Tappioiden vähennyskelpoisuus johdannaiskaupoissa .....	41
	Liite 3. Säännökset option premion käsittelystä TVL:n mukaan .....	42
	Liite 4. Säännökset option premion käsittelystä EVL:n mukaan.....	43

# 1 Johdanto

Sijoitustoiminnassa on tärkeää ottaa huomioon verotuksen vaikutus sijoitusten lopulliseen tuottoon. Verotuksella on huomattavan suuri rooli sijoituksien kannattavuustarkasteluissa. Yleisesti ottaen katsotaan, että verotus suosii pitkäjänteistä sijoittajaa. Verosuunnittelun avulla verovelvollinen voi optimoida sijoituksiin kohdistuvaa verotusta laillisin keinoin. Verosuunnittelun nimissä tehtyjen valintojen veroseuraamukset ovat verotuksessa ja oikeuskäytännössä hyväksytyjä. (Verohallinto 2014a; Sijoitustieto 2015.) Verosuunnitteluun käytetty aika palkitaan saatavalla verohyödyllä (Pörssisäätiö 2015, 42).

Vuosien 2014 ja 2015 alussa tuli voimaan muutoksia henkilö- ja yhteisöverotukseen. Yhteisöverokanta on vuodesta 2014 alkaen 20 prosenttia, eli se aleni 4,5 prosenttiyksiköllä aiempaan verokantaan nähden. Vuoden 2015 alussa pääomatulosta suoritettavan veron progressioraja laskettiin 40 000 eurosta 30 000 euroon. 30 000 euron alittavasta tulosta peritään 30 prosenttia veroa, ja ylittävältä osalta 33 prosenttia. Progressiorajan ylittävän tulon veroprosentti nousi yhden prosenttiyksikön verran edelliseen vuoteen verrattuna. Näin ollen yhtiötä verotetaan 10 prosenttiyksikköä pienemmällä veroprosentilla. Tämän vuoksi yhtiömuotoisessa sijoittamisessa uudelleen sijoitettavan varallisuuden määrä on suurempi kuin yksityishenkilöllä. (Kauppalehti 2014; Pörssisäätiö 2015, 4) Hallituksen esityksen 31/2015 vp mukaan pääomatulon ylempää verokantaa tullaan korottamaan entisestään 34 prosenttiin vuoden 2016 alusta alkaen. Olisiko siis yksityishenkilön kannattavampaa muuttaa sijoitustoimintansa yhtiömuotoiseksi?

Yleisen näkemyksen mukaan yhtiön perustaminen voi tulla kannattavaksi verotuksellisessa mielessä, mikäli yksityishenkilö harjoittaa hyvin laaja-alaista sijoitustoimintaa. Yhtiön avulla on mahdollista maksaa vähemmän veroja kuin suorassa omistuksessa. (Fasoúlas ym. 2014, 257.) Tämä tulee esille myös aiemmin tehdyissä tutkimuksissa, jotka esittelään lyhyesti kohdassa 1.2. Tämän pohjalta muodostuu myös hypoteesi tutkimukselle; laaja-alainen sijoitustoiminta on kannattavampaa yhtiömuotoisena kuin yksityishenkilönä.

## 1.1 Tutkimusongelmat ja rajaukset

Tämän opinnäytetyön tavoitteena on tutkia johdannaisiin kohdistuvaa verotusta sekä yksityishenkilön että yhtiömuotoisen sijoittajan näkökulmasta. Tutkimuksen pääongelma on; onko johdannaisien verotuksessa eroa henkilö- ja yhteisöverotuksessa? Tutkimuksessa haetaan vastauksia myös seuraaviin alaongelmiin:

- Miten verotuksessa käsitellään johdannaisista syntyneiden luovutustappioiden vähennyskelpoisuutta?

- Miten preemiota käsitellään verotuksessa?
- Onko yksityishenkilön kannattavampaa sijoittaa johdannaisiin yhtiömuotoisena?
- Onko olemassa tiettyä sijoitusomaisuuden määrää, jonka ylityttyä johdannaisiin sijoittaminen on kannattavampaa yhtiömuotoisena kuin yksityishenkilönä?

Tutkimus on rajattu koskemaan nimenomaan vain johdannaisilla tapahtuvaa sijoittamista. Kannattavuutta tarkastellaan vain verotuksellisesta näkökulmasta. Johdannaisten käyttö-tarkoituksella ei ole juurikaan vaikutusta niiden verotukseen, mutta valuuttakurssisuojaus-tumisessa on käytössä erilainen säätely (Tikka ym. 2014, 456). Tämän takia sen käsittely on jouduttu rajaamaan pois tästä tutkimuksesta.

## 1.2 Aiemmat tutkimukset

Yrityksen perustamisen kannattavuutta sijoitustoiminnassa on käsitelty aiemmissakin tutkimuksissa. Nämä tutkimukset on tehty useiden eri sijoitusmuotojen, osakesijoittamisen tai asuntosijoittamisen näkökulmasta. En löytänyt tutkimusta, jonka tutkimusongelma vastaisi suoraan tämän opinnäytetyön tutkimusongelmaa.

Saimaan ammattikorkeakoulun opiskelija Jani Lehtonen (2014) tutki opinnäytetyössään sijoittamista yleisesti yksityishenkilön ja yhtiömuotoisen sijoittamisen kannalta. Tutkimuksen tavoite oli rajattu erityisesti verotukselliseen kannattavuuteen. Tutkimuksen mukaan yhtiön perustaminen on kannattavaa sijoitusomaisuuden ollessa alussa merkittävän suuri. Mikäli kyseessä on hyvin pieni sijoitusomaisuus, eivät verotukselliset hyödyt kata yhtiöstä aiheutuneita kuluja. Sijoittaminen on myös kannattavaa yksityishenkilönä, jos sijoittaminen rahoitetaan lainarahalla.

Toni Konttisen (2014) Laurea-ammattikorkeakoulusta valmistunut opinnäytetyö tutki, onko kannattavaa tehdä osakesijoittamista holding- eli sijoitusyhtiön kautta. Tutkimuksen tulos oli, että holding-yhtiö sopii omaisuuden hallintaan ja verosuunnitteluun vain, mikäli kyseessä on hyvin varakas sijoittaja. Tutkimustuloksissa korostuu sekä yhtiön suuret hallinnointikulut että varallisuuden käyttöönotosta joko palkan tai osinkojen kautta aiheutuvat verot.

Olli Kiviniemen (2012) Turun ammattikorkeakoulusta valmistunut opinnäytetyö oli sen sijaan keskittynyt asuntosijoittamisen kannattavuuteen yrittäjän ja yksityishenkilön näkökulmasta. Tutkimuksen tuloksena on, että yhtiön perustaminen voi olla kannattavaa, mikäli sijoitustoiminta on laaja-alaista ja sen ohessa harjoitetaan muutakin liiketoimintaa.

### **1.3 Työn rakenne**

Tämä opinnäytetyö jakautuu tietoperustaan ja empiiriseen osuuteen. Tietoperusta sisältää sekä yleisen esittelyn johdannaisista että niiden verotusta käsittelevän pääluvun. Johdannaisten esittelyssä käsitellään eri johdannaisinstrumenttien ominaisuuksia ja niiden eroja yleisellä tasolla. Syvällisempi perehtyminen ei ole olennaista tämän tutkimuksen kannalta. Johdannaisten verotusosuus jakautuu henkilökohtaiseen ja elinkeinotoiminnan tulolähteeseen kuuluvaan verotukseen. Nämä osiot ovat jaettu edelleen optiotyyppisiin ja termiinityyppeihin johdannaisiin.

Empiirinen osuus alkaa tutkimuksen ongelmien määrittelyllä, jonka jälkeen edetään tutkimuksen toteutuksen vaiheisiin. Tutkimuksen toteutuksessa käydään läpi valittu tutkimusmenetelmä ja tutkimuksen aineistonkeruu- ja analyysimenetelmät. Tämän jälkeen käsitellään tutkimuksen tuloksia. Empiiristä osuutta seuraa pohdinta, jossa käsitellään johtopäätöksiä tutkimuksesta, tarkastellaan tutkimuksen luotettavuutta, esitellään mahdolliset jatkotutkimuskohteet ja arvioidaan omaa oppimista.

### **1.4 Keskeiset käsitteet**

Tämän tutkimuksen tavoitteiden ja luettavuuden kannalta olennainen käsite on positio. Positiolla tarkoitetaan yksinkertaistetusti tiliasemaa. Se on joko yhdestä tai useammasta yksilöidystä omaisuuserästä, velkaerästä, johdannaissopimuksesta tai näiden yhdistelmästä muodostuva korko-, valuutta- tai arvopaperiasema. Pelkät johdannaissopimukset voivat muodostaa position. Positiosta aiheutuu joko oikeus saamiseen tai velvollisuus suoritukseen. (Verohallinto 2013a; Verohallinto 2014b.) Muut olennaiset käsitteet on käyty läpi niiden asiayhteydessä.

## 2 Johdannaiset

Johdannaismarkkinat pohjautuvat nimensä mukaisesti jonkin toisen markkinan hintoihin, eli ovat niiden johdannaisia (Knüpfer & Puttonen 2014, 224). Johdannaisen kohde-etuutena tulee olla hyödyke, jonka noteerattu markkinahinta vaihtelee ajan kuluessa kysynnän ja tarjonnan mukaan. Se voi olla myös oikeus saada suoritus, joka lasketaan tietyn arvopaperijoukon mukaan. Arvopaperijoukolla tarkoitetaan esimerkiksi osakekoria tai indeksiä, joka seuraa jonkun hyödykkeen tai hyödykejoukon hintakehitystä. Kohde-etuus voi olla esimerkiksi arvopaperi, valuutta, korko, tuotto, toinen johdannaissopimus, hyödyke, luottoriski tai eri kohde-etuuksien yhdistelmä. (Chisholm 2004, 70,73; Verohallinto 2013a; Verohallinto 2014b; Fasoúlas, Manninen & Niiranen 2014, 158.)

Suomen verotuksessa johdannainen määritellään IAS 39 -standardin mukaisesti. Sen mukaan johdannainen on rahoitusinstrumentti tai sopimus, jolla on kolme ominaispiirrettä. Ensimmäinen johdannaisten määrittelevä tekijä on se, että johdannaisen arvo muuttuu tietyn kohde-etuuden arvon muuttuessa. Toisena johdannaisten ominaisuutena pidetään sitä, että sopimusta tehtäessä ei tehdä välttämättä ollenkaan nettosijoitusta. Mikäli nettosijoitus tehdään, se on hyvin pieni verrattuna muihin sopimuksiin, jotka reagoivat vastaavalla tavalla markkinaolosuhteiden muutoksiin. Kolmas ominaispiirre on se, että johdannaisten toteutus tapahtuu sopimuksessa sovittuna päivänä tulevaisuudessa, ja se voi olla joko reaalitytoteutus tai nettoarvon tilitys. Fasoúlas ym. (2014, 153) mukaan reaalitytoteutuksella tarkoitetaan sitä, että sopimuksen eräpäivänä luovutetaan sovittu kohde-etuus. Nettoarvon tilityksessä itse kohde-etuus ei vaihda omistajaa, vaan sen sijasta tehdään rahallinen suoritus. Ostajalle lasketaan position nettoarvo, joka määräytyy kohde-etuuden päättymispäivän markkina-arvosta ja sopimuksen hinnasta. Siinä tapauksessa, että kohde-etuuden arvo on suurempi kuin sopimuksen hinta, myyjäosapuoli maksaa ostajalle näiden kahden erotuksen ja päinvastoin. (Deloitte 2015; Verohallinto 2014b; Knüpfer & Puttonen 2014, 225.)

Johdannaisten kaupankäynti jakautuu säännellyllä markkinalla tapahtuvaan kauppaan ja OTC-markkinoihin. Säännellyllä markkinalla tarkoitetaan pörssiä tai pörssiä vastaavan markkinoiden ylläpitäjän ylläpitämää monenkeskistä kaupankäyntimenettelyä ETA-valtiossa. ETA-valtioihin kuuluvat Tullin (2015) mukaan kaikki EU-maat, sekä Efta-maista Islanti, Liechtenstein ja Norja. Johdannaissopimuksen ehdot on vakioitu eli standardoitu hyvin tarkasti, kun kauppaa käydään johdannaispörsseissä. Vakiointi tarkoittaa sitä, että option kohde-etuus, voimassaoloaika ja lunastushinta ovat ennalta määriteltynä sopimuksessa. Sen sijaan pankkien ja pankkiiriliikkeiden välillä on niin sanotut OTC-markkinat (over the counter). OTC-markkinoilla johdannaiset ovat yksittäiseen tarpeeseen räätälöity-

jä. Niissä kaupan määrä, kauppapäivä ja -hintaa ovat kaupan osapuolten sovittavissa olevia asioita (Kontkanen 2011, 51, 59-60; Kallunki ym. 2011, 118; Verohallinto 2013a; Verohallinto 2014b.) Tämän myötä sopimukset voidaan solmia hyvin joustavin, vakioimattomin ehdoin (Knüpfer & Puttonen 2014, 224).

Johdannaisinstrumentit liitetään yleensä osaavien sijoittajien tuotteiksi. Niitä voidaan käyttää suojaamiseen, spekulatioon tai arbitraasiin. Arbitraasi on tilanne, jossa on mahdollista hyödyntää sijoitusinstrumenttien hintaeroja siten, että voi saada riskitöntä tuottoa. Siinä lukitaan voittopositio käyttämällä kahta tai useampaa toisiaan kompensoivaa johdannaisista. Arbitraasituotot voivat aiheutua myös johdannaisten erilaisista ehdoista. Toiminta on mahdollista luomalla vastakkaisia positioita vastaavilla instrumenteilla tai suorittamalla kaupankäynti eri markkinapaikalla. Suojaamisessa johdannaisia käytetään vähentämään tulevaisuudessa mahdollisen markkinoiden vaihtelusta aiheutuvaa riskiä. Yrityksien käytössä johdannaiset ovat usein juuri riskienhallinnan välineenä tasoittamassa tuloksen heilahtelua. Tällöin suojataan tietty tase-erä, positio tai kassavirta tulevaisuuden arvonmuutokselta. Spekulatio pohjautuu näkemykseen siitä mihin suuntaan markkinat menevät. Sen pohjalta koetetaan tavoitella voittoa. Johdannaisilla sijoittamiseen liittyy myös vipuvaikutus. Sillä tarkoitetaan pienellä panostuksella saatua suurta tuottoa. Usein ei myöskään tarvita lainkaan alkusijoitusta. Tässä tulee kuitenkin huomioida, että korkea tuotto heijastuu automaattisesti myös korkeaan riskitasoon. Johdannaisilla sijoittaessa toisen osapuolen saavutus on aina toisen menetys. (Nikkinen, Rothovius & Sahlström 2002, 169-170; Tolle, Hutter, Rütthmann & Wohlwend 2008, 3; Hull 2012, 10; Kallunki, Martikainen & Niemelä 2011, 117; Verohallinto 2014b.)

Maailmanlaajuisesti johdannaissopimusten kaupankäynnissä on ollut havaittavissa merkittävää kasvua viimeisten 30 vuoden aikana. Nykyään johdannaisten kaupankäyntiä on kaikissa maailman rahoituskeskuksissa. Johdannaismarkkinoilla on valtava osuus rahoituksen maailmassa. Ne ovat saaneet kritiikkiä osakseen, sillä niillä ajatellaan olleen vaikutusta vuonna 2007 alkaneeseen finanssikriisiin. Tämän kriisin myötä johdannaismarkkinat ovat nykyään huomattavasti säännellympiä kuin aiemmin. Suomessa johdannaismarkkinat ovat melko nuoret, sillä niiden katsotaan käynnistyneen vasta 1980-luvun lopulla. (Chance 2004, 1; Knüpfer & Puttonen 2014, 224; Hull 2012, 1-2.) Leppiniemen & Lounameren (2015, kohta 13) mukaan tällä hetkellä Helsingin pörssissä, Nasdaq OMX Helsinki, on noteerattuna johdannaisarvopapereita.

## 2.1 Optiotyypiset johdannaiset

Optiot ja warrantit ovat optiotyypisiä johdannaisia. Niille yhteistä on se, että toisella sopimuksen osapuolella, haltijalla tai asettajalla, on oikeus mutta ei velvollisuutta toteuttaa sopimus sopimuksen ehtojen mukaisesti. Vastapuolella on kuitenkin velvollisuus toteuttaa sopimus, mikäli toinen niin haluaa. Optiot ja warrantit jaetaan eurooppalaisiin ja amerikkalaisiin. Eurooppalaisissa sopimuksen toteutus on mahdollista ainoastaan sen päättymispäivänä, kun taas amerikkalaisen toteutus voi olla milloin tahansa sopimuksessa sovittuna voimassaoloaikana. (Tikka, Nykky, Virtanen, Heiniö & Linnanvirta 2014, 295; Tolle ym. 2008, 36; Verohallinto 2014b.)

### 2.1.1 Optiot

Optioita on kahdenlaisia, osto- ja myyntioptioita. Option ostaja eli haltija saa oikeuden ostaa (osto-optio) tai myydä (myyntioptio) tietyn kohde-etuuden sopimuksessa määritetyillä ehdoilla. Sen sijaan option myyjä eli asettaja on velvollinen myymään (osto-optio) tai ostamaan (myyntioptio) kohde-etuuden, mikäli option haltija niin haluaa. (Chisholm 2004, 70,73; Verohallinto 2013A; Verohallinto 2014b.) Hullin (2012, 7) mukaan optioiden kaupankäynti voi tapahtua sekä pörssissä että OTC-markkinoilla.

Optio raukeaa eli lakkaa olemasta sopimuksen päättymispäivänä, mikäli sitä ei ole lunastettu sen voimassaoloaikana. Lunastamisella tarkoitetaan option toteutusta ja se tapahtuu joko tietyinä ajankohtana tai tietyn ajan kuluessa. Option haltijalla on oikeus jättää optio toteuttamatta siinä tilanteessa että optiolla ei ole reaaliarvoa. Korvaukseksi asettajalle kohdistuneesta velvoitteesta, option haltija joutuu maksamaan preemion, eli vastikkeen optiosta. Tässä tapauksessa haltijan mahdollinen tappio on rajattu preemion suuruiseksi. Optioista saatava voitto syntyy kohde-etuuden lunastushinnan ja markkina-arvon välisestä erotuksesta. (Niskanen & Niskanen 2013, 246; Verohallinto 2013a.) Jotta optio on mahdollista toteuttaa, tarvitaan siis kaksi osapuolta, haltija ja asettaja, joilla on erilainen näkemys kohde-etuuden markkinahinnan kehityksestä (Knüpfer & Puttonen 2014, 225).

Option haltija ei voi luovuttaa edelleen eikä asettaja ostaa takaisin optiota sen voimassaoloaikana. Position sulkemisella on kuitenkin mahdollista päästä vastaavanlaiseen tilanteeseen. Tiliaseman sulkeminen toteutetaan identtisellä mutta vastakkaisella toimenpiteellä. Esimerkiksi option asettaja ostaa identtisen option markkinahintaan. Tiliaseman sulkemisajankohtana maksettua preemiota verrataan myyntiajankohtana saatuun preemioon ja näiden erotuksesta muodostuu voittoa tai tappiota. (Verohallinto 2013a.)

### 2.1.2 Warrantit

Warrantit ovat hyvin samankaltaisia kuin optiot ja niitä kutsutaankin arvopaperistetuiksi optioiksi. Erona optioihin on se, että warrantit on listattu pörssissä ja niiden liikkeellelasku tapahtuu arvo-osuusjärjestelmän kautta warranttiohjelman puitteissa. Verohallinnon (2013b) mukaan warrantin pörssille listauksen ehtona on se, että liikkeellelaskija on laatinut listalleottoesitteen warrantista, johon tulee merkitä komission asetuksen 809/2004 liitteen XII kohtien 4.1 ja 4.2 mukaisesti warrantin ehdot. Ehtoja ovat muun muassa liikkeellelaskijan ja haltijan oikeudet ja velvollisuudet, tieto siitä miten ne toteutetaan ja riittävät ja olennaiset tiedot warrantin arvon määräytymiseen vaikuttavista asioista. Kaupankäynti warrantteilla on verrattavissa osakekaupankäyntiin. Warranttien liikkeellelaskijoina toimivat pankit ja pankkiiriliikkeet. Warrantti eroaa juridisesti optiosta, sillä kyseessä on vapaasti vaihdettava arvopaperi, kun taas optiossa on kyseessä aikasidonnainen sopimus. Warrantit ovat usein myös pidempään voimassa kuin optiot. (Kontkanen 2011, 62-63; Svenska Handelsbanken AB 2015a.)

Ostowarrantti antaa optioiden tapaan oikeuden ostaa ja myyntiwarrantti oikeuden myydä kohde-etuuden sopimuksen mukaisesti tietyssä päättymispäivänä ja tietyllä hinnalla. Haltijalla on mahdollisuus saada warrantista voittoa tai tappiota myymällä sen pörssissä. Eräpäivänään arvollisesta warrantista sijoittaja saa sopimuksen mukaisen suorituksen nettoarvon tilityksenä, arvo-osuuksina tai fyysisenä toimituksena eli muina varoina. Tässä tapauksessa haltijan tulee lunastaa warrantti eräpäivänä. Yleensä liikkeellelaskija suorittaa warrantin nettoarvon maksun rahana. Optioiden tapaan warrantti raukeaa arvottomana, mikäli sen nettoarvo on eräpäivänä nolla tai negatiivinen. Tällöin sijoittaja tekee tappiota alkuperäisen sijoituksen verran. Näin ollen warrantteihin sijoittaessa maksimitappio on tiedossa. (Verohallinto 2013b; Fasoúlas ym. 2014, 153; Kontkanen 2011, 62-63, 128).

Warranttien avulla on mahdollisuus hyödyntää kohde-etuuden arvonvaihtelut ilman, että omistaa kohde-etuutta. Warrantteilla on mahdollista saada merkittävä vipu-vaikutus sijoituksille. Jo muutaman prosentin heilahtelu osakkeessa, voi aiheuttaa huomattavasti suuremman muutoksen siihen liitettyssä warrantissa. Warrantteihin sisältyy myös riski liikkeeseenlaskijan maksukyvästä. Erityispiirteenä on se, että liikkeeseenlaskija antaa markkinatakauksen warrantille ja sitoutuu ostamaan sen takaisin. Markkinatakauksella tarkoitetaan sitä, että liikkeellelaskija antaa kaupankäynnin ajan warrantin osto- ja myyntinoteeraukset. Nämä ehdot vaihtelevat kuitenkin tapauskohtaisesti. (Svenska Handelsbanken AB 2015b; Kontkanen 2011, 62; Niskanen & Niskanen 2013, 246; Nelskylä 2009, 17-19.)

## **2.2 Termiinityypiset johdannaiset**

Termiinityypisiin johdannaisiin lukeutuvat termiinit, futuurit, swapit ja CFD-johdannaiset. Termiinien ja option välinen ero on siinä, että termiinisopimus on kahdenvälinen ja velvoittaa molempia kaupan osapuolia, sekä ostajaa että myyjää, johonkin tulevaisuudessa tapahtuvaan suoritukseen. Pääsääntöisesti termiinityypisissä johdannaisissa ei ole käytössä etukäteen maksettavia erillisiä rahasuorituksia osapuolten välillä. Kyseisistä suorituksista on kuitenkin mahdollista sopia tapauskohtaisesti. (Knüpfer & Puttonen 2014, 224; Tikka ym. 2014, 293.)

### **2.2.1 Termiinit**

Termiini on yksinkertainen johdannaisinstrumentti. Siinä on kyseessä sopimus, jossa kaupantekohetkellä määritellään vasta tulevaisuudessa tapahtuva kohde-etuuden osto tai myynti. Termiinien avulla sekä ostaja että myyjä tietävät jo etukäteen kohde-etuudesta maksettavan tai saatavan suorituksen tai suoritusta korvaavan hyvityksen määrän ja ajankohdan. Näin ollen myös riski poistuu. Termiinit tehdään yleensä OTC-markkinoilla vakiomattomin ehdoin kahden rahoituslaitoksen tai rahoituslaitoksen ja sen asiakkaan välillä. (Knüpfer & Puttonen 2014, 224-225; Niskanen & Niskanen 2013, 238; Hull 2012, 5; Verohallinto 2014b.)

Termiineissä syntyy vasta sopimuksen erääntymispäivänä velvollisuus maksaa tai oikeus saada suoritus. Tämä määräytyy kyseisen päivän kohde-etuuden markkinahinnan mukaan. Mikäli kohde-etuuden sovittu erääntymishinta on markkinahintaa alempi, saa termiinin haltija suorituksen asettajalta. Mikäli taas kohde-etuuden sovittu erääntymishinta on markkinahintaa korkeampi, saa termiinin asettaja suorituksen haltijalta. Näin ollen termiini ei voi raueta kuten optio. (Verohallinto 2013a.)

### **2.2.2 Futuurit ja FRA-sopimukset**

Futuuri- ja FRA-sopimuksien ja termiinien välinen ero on se, että termiinissä sopimus ei ole standardoitu. Futuurien ja FRA-sopimusten kauppa tapahtuu siis johdannaispörssissä. Sopimuksen toteutus voi tapahtua joko nettoarvon tilityksenä tai reaalitytöteutuksena. FRA-sopimuksen ja futuurien ero on maksujen ajankohdassa. FRA-sopimuksessa maksu eli sopimushinta maksetaan sopimuksen päättymispäivänä kertaeränä. Futuurisopimuksessa maksu eli sopimushinnan ja kohde-etuuden markkinahinnan erotus suoritetaan sen sijaan päivittäin. (Chisholm 2004, 31; Niskanen & Niskanen 2013, 238; Verohallinto 2014b.) Hullin (2012, 7) mukaan sopimuksen osapuolet eivät välttämättä tiedä toisistaan, jonka

takia pörssin välityksellä tapahtuva kaupankäynti takaa sopimuksen täytäntöönpanon. Futuuripositiot on mahdollista sulkea sopimuksen juoksuaikana (Kontkanen 2011, 61).

### **2.2.3 Swapit**

Koron- tai valuutanvaihtosopimuksista käytetään nimitystä swap-sopimus. Siinä OTC-markkinoilla kaksi osapuolta sopii sopimuksessa määritellyn kohde-etuuden vaihtamisesta tietyssä aikana ja tietyllä ennalta sovitulla hinnalla. Kohde-etuutena voi olla korot, valuutat tai samanaikaisesti molemmat niistä. Swap-sopimukset on mahdollista solmia kahden osapuolen kesken, mutta on huomattavasti yleisempää tehdä se kolmannen osapuolen välityksellä. Sopimuksen välittäjä on yleensä pankki tai muu rahoituslaitos. Swap sitoo kumpaakin osapuolta. Yksinkertaistetusti swap on kahden osapuolen välinen sopimus, jossa sovitaan tulevaisuuden kassavirtojen vaihdosta. Swapissa itse pääomaa ei vaihdeta. Swap on hyvin joustava instrumentti riskienhallintaan. (Hull 2012, 148, 733; Verohallinto 2014b; Nikkinen ym. 2002, 13; Chance 2004, 424.)

### **2.2.4 CFD-johdannaiset**

CFD- eli hinnanmuutosjohdannaisten hinnanmuutos on suoraan riippuvainen muutoksista, jotka tapahtuvat sijoitusinstrumentin kohteessa. Kaupankäynti CFD-johdannaisilla on verrattavissa kaupankäyntiin futuureilla. Erona on se, että CFD-johdannaisissa kyseessä on avoin sopimus, eli sopimuksella ei ole olemassa eräpäivää eikä se raukea. Eräpäivälle ei ole myöskään olemassa ennalta määritettyä hintaa. CFD-tuotteissa ei omisteta fyysisesti kauppakohdetta. Niiden hinnoittelussa ei tarvitse miettiä muiden johdannaisten kohdalla hinnoitteluun vaikuttavia asioita, sillä ne seuraavat 1:1 kohde-etuuden hinnanmuutoksia. Sijoittajan tulee asettaa vakuudet avoimesta CFD-positiosta. Yön yli avoimiksi jäävistä positioista tulee maksaa myös rahoituskustannusta. Sijoittajalla on mahdollisuus hävitä sijoitustaan suurempi summa rahaa. CFD:n kohteena olevia tuotteita ei myydä sijoittajan omissa nimissä, vaan myyjänä on palveluntarjoaja. Kaikkien palveluntarjoajan asiakkaiden kaupat netotaan. Tämän jälkeen palveluntarjoaja toteuttaa lopputuloksen joko todellisenä kauppana tai suojaa johdannaisella oman positionsa. CFD-johdannaisten voitto tai tappio syntyy myynti- ja ostohinnan välisestä erotuksesta. (Fasóúlas ym. 2014, 174-175.)

### 3 Johdannaisten verotus

Yksityishenkilön tulot voidaan jakaa kolmeen tulolähteeseen; henkilökohtainen, elinkeinotoiminnan ja maatalouden tulolähde. Yksityishenkilön sijoitustoiminnan verotus tapahtuu yleensä pääomatulona, joka tarkoittaa sitä, että tulot kuuluvat henkilökohtaiseen tulolähteeseen, ja näin ollen niihin sovelletaan tuloverolakia 1535/1992. Yksityishenkilön tulot ja menot voivat aiheutua myös elinkeinotoiminnan tulolähteestä. Tämä ei edellytä sitä, että hän olisi ammatinharjoittaja tai omistaisi osakeyhtiön. Tässä tapauksessa verotus tapahtuu lain elinkeinotulon verottamisesta 360/1968 mukaisesti. Joissain tilanteissa johdannainen katsotaan kuuluvan osakeyhtiön tai muun yhteisön henkilökohtaiseen tulolähteeseen. Tällöin kyseessä voi olla yhtiö, jonka toiminnasta osa ei kuulu EVL:n sovellusalaan. On myös mahdollista, että yhtiön koko tulo on TVL-verotuksen mukaista. (Tikka ym. 2014, 456; Fasoúlas ym. 2014, 255.)

Mikäli yksityishenkilöllä on tuloja tai menoja sekä henkilökohtaisessa että elinkeinotoiminnan tulolähteissä, niiden tulokset eivät ole yhdistettävissä keskenään. Verovelvollinen voi joutua maksamaan veroa voitollisesta tulolähteestä, vaikka kokonaisuutta tarkasteltaessa hänellä olisikin syntynyt tappiota. Kyseisessä tilanteessa verovelvollinen voi kuitenkin vaatia tappion vähennettäväksi pääomatuloista. Hänelle voi muodostua pääomatulon alijäämää, mikäli pääomatulot eivät ole riittävät vähennyksen tekemiseen. Tämä voidaan vähentää alijäämähyvityksenä ansiotuloista menevistä veroista. Mikäli alijäämä on suurempi kuin alijäämähyvityksen enimmäismäärä, verovelvolliselle vahvistetaan pääomatulolajin tappio. (Fasoúlas ym. 2014, 255.)

Osa yksityishenkilön elinkeinotoiminnasta aiheutuneista luovutusvoittojen, osinkotulojen ja voitto-osuuksien tuloista voidaan verottaa myös ansiotulona. Pääoma- ja ansiotuloihin jako tapahtuu toiminnan nettovarallisuuden eli varojen ja velkojen erotuksen mukaan. Pääomatuloksi katsotaan 20 prosentin tuottoa vastaava määrä nettovarallisuudesta, ja loput ovat ansiotuloa. Nettovarallisuus määräytyy verovuotta edeltävän vuoden päätöstilanteesta. Pääomatulo voidaan laskea myös 10 prosentin tuoton mukaan tai tulo voidaan määrittellä kokonaisuudessa ansiotuloksi. Yrittäjän tulee kuitenkin vaatia tätä ennen verotuksen valmistumista. Se on kannattavaa siinä tilanteessa, mikäli yrittäjän pääomatulojen veroprosentti on suurempi kuin ansiotulojen veroprosentti. (Fasoúlas ym. 2014, 257.)

#### 3.1 Henkilökohtaiseen tulolähteeseen kuuluvien johdannaisten verotus

Luonnollisen henkilön tuloverotuksessa luovutusvoitto on se osa omaisuuden myyntihinnasta, joka tulee verotettavaksi. TVL:n 45 pykälän 1 momentin mukaan omaisuuden luovutuksesta saadut voitot katsotaan veronalaisiksi pääomatuloiksi, ellei ole erikseen toisin

säädetty. Yhteenlaskettujen pääomatulojen ollessa enintään 30 000 euroa, verokanta on 30 prosenttia ja tämän ylittävältä osalta 33 prosenttia. Verovelvollisen saamasta luovutushinnasta on mahdollista vähentää hankintameno-olettama. Se on laskennallinen hankintameno, jota voidaan käyttää todellisen hankintahinnan ja -kulujen sijasta. Sen osuus on aina vähintään 20 prosenttia luovutushinnasta. TVL:n 46 pykälän 1 momentin mukaan vähennettävä määrä on kuitenkin vähintään 40 prosenttia, mikäli luovutettu omaisuus on ollut luovuttajan omistuksessa vähintään 10 vuotta. (Verohallinto 2015.)

Ulkomaalaisista johdannaisista saadut tulot katsotaan veronalaiseksi pääomatuloksi eivätkä niistä aiheutuneet tappiot ole vähennyskelpoisia verotuksessa riippumatta siitä, onko kyseessä optio- vai termiinityyppinen johdannainen. Tähän ei vaikuta myöskään se, kuuluuko se säännellylle markkinalle vai ei. (Fasóúlas ym. 2014, 177.)

Molemmat alla olevat luvut käsittelevät pääsääntöisesti johdannaissopimuksia, joiden kaupankäynti tapahtuu säännellyllä markkinalla. Molempien lukujen lopussa on kappale OTC-markkinoiden johdannaisten verotuksellisesta käsittelystä.

### **3.1.1 Optiotyyppisten johdannaisten verotus**

Keskusverolautakunnan 1989/231 ratkaisuun perustuen säännellyllä markkinalla kaupan kohteena olevien optioiden luovutuksissa sovelletaan myyntivoiton verotusta koskevia säännöksiä. Option raukeaminen on rinnastettavissa luovutustappioon, joten siihen voidaan soveltaa tuloverolain 50 §:ä, joka käsittelee luovutustappiota. Sen mukaisesti omaisuuden luovutuksesta saadusta voitosta voidaan vähentää luovutustappio. Vuoden 2010 alusta alkaen vähennys on voitu tehdä verovuonna ja sitä seuraavana viitenä vuonna sitä mukaan kun voittoa kertyy. Vähennystä ei huomioida pääomatulojen alijäämää vahvistettaessa. Luovutusvoiton tai -tappion verovuosi määräytyy oletettavasti option toteutushetken mukaan, option tilitysvuonna. (Verohallinto 2011; Verohallinto 2013a; Fasóúlas ym. 2014, 168.)

Verotuksessa ei ole nimenomaisia säännöksiä option tiliaseman sulkemiseen. Myös oikeuskäytäntö on epäselvä. Oikeuskäytännöllä tarkoitetaan tuomioistuinten ratkaisuihin muodostuvaa kokoaikaa (Finlex 2015). Tiliaseman sulkemisen katsotaan kuitenkin realisoivan luovutusvoiton- tai tappion, koska silloin on selvillä sopimuksesta syntyvän voiton tai tappion määrä. Sulkemisajankohta määrittelee myös verotusajankohdan. Sulkemisesta syntyvä voitto tai tappio lasketaan maksetun ja saadun premion välisestä erotuksesta. Hankintameno-olettaman käyttö on vaihtoehtoinen ratkaisu. Tiliaseman avaava ja sulkeva

transaktio on verotuksessa oletettavasti itsenäisiä tapahtumia. (Fasoúlas ym. 2014, 167-168; Verohallinto 2013a.)

Option asettajan saamaa preemiota pidetään omaisuuden luovutuksesta saatuna tulona. Näin ollen Korkeimman hallinto-oikeuden 2410/1999 ratkaisun mukaan siitä voidaan vähentää hankintameno-olettama tai vaihtoehtoisesti tuloon kohdistuvat kulut. Tämä riippuu siitä kumpi on veronmaksajalle edullisempi vaihtoehto. Se katsotaan asettajan veronalaiseksi tuloksi sinä verovuonna, jolloin se on ollut nostettavissa. Optiosopimuksen perusteella tapahtuva myöhemmän ajankohdan suoritusta ei oletettavasti vähennetä preemiotulosta, vaan siitä katsotaan syntyvän erillinen tappio asettajalle. (Verohallinto 2011; Verohallinto 2013a; Fasoúlas ym. 2014, 162.) Kohde-etuuden hankintamenosta ei vähennetä asettajan myyntioptiosta saamaa preemiota, mikäli kyseessä on reaalitytoteutus. Kyseisessä tilanteessa asettaja joutuu ostamaan kohde-etuuden sen markkina-arvoa korkeammalla hinnalla. Tässä tilanteessa johdannaisopimus on kohde-etuudesta itsenäinen hyödyke asettajan kannalta. Tulkinnan mukaan luovutustappio realisoituu myyntioption asettajalle vasta silloin, kun ostettu kohde-etuus luovutetaan. Tätä ei ole erikseen säädetty. Reaalitytoteutuksessa osto-option asettajan saamaa preemiota ei myöskään lisätä kohde-etuuden luovutushintaan. Sen tuloutus tapahtuu erillisenä eränä. Kyseisessä tilanteessa asettaja myy kohde-etuuden markkina-arvoa alhaisemmalla hinnalla. Luovutustappio katsotaan realisoituneen tästä markkina-arvoa alemmasta hinnasta. (Fasoúlas ym. 2014, 164-165.)

Option haltijan hankintamenoiksi katsotaan preemio ja sen kaupankäyntikulut. Hankintameno katsotaan vähennettäväksi kuluiksi silloin, kun optio toteutetaan, raukeaa tai suljetaan. Siinä tilanteessa, että option toteutus tapahtuu nettoarvon tilityksenä, sen hankintameno vähennetään saadusta nettoarvon tilityksestä. Luovutusvoittoa syntyy silloin, kun haltijan saama nettoarvon tilitys on suurempi kuin option hankintameno. Luovutustappiota syntyy päinvastaisessa tilanteessa. Luovutusvoittoa laskettaessa option hankintamenosta voidaan vähentää hankintameno-olettama, joka lasketaan nettoarvon tilityksen määrän perusteella. Hankintameno-olettamaa käytetään, mikäli se on suurempi kuin kaikkien option hankintaan liittyvien kulujen yhteismäärä. Myyntioption haltijan hankintameno vähennetään kohde-etuuden luovutushinnasta. Kohde-etuuden luovutusvoitto tai -tappio lasketaan oletettavasti option kanssa yhdessä. Kohde-etuuden luovutushinta on todennäköisesti kohde-etuuden toteutushinta sinä hetkenä, kun se luovutetaan. Hankinta-ajankohta on se hetki, kun kohde-etuus luovutetaan. Luovutushinnasta vähennetään hankintameno ja voiton hankkimisesta aiheutuneet kulut. KHO 69/2012 ratkaisuun pohjautuen reaalitytoteutettavassa optiossa, jonka kohde-etuutena ovat osakkeet, haltijan hankintameno katsotaan kohde-etuuden hankintahinnan osaksi. Näin ollen niitä ei vähennetä option hankinta-

hetkenä, eikä preemiota siis vähennetä kohde-etuudesta erillisenä menona verotuksessa. (Verohallinto 2013a; Fasoúlas ym. 2014, 164-167.)

Warranttia ei ole sisällytetty suoraan arvopaperimarkkina-asetuksessa 746/2012 2 luvussa 1 §:ssä olevaan arvopaperin määritelmään. Määritelmän mukaan arvopaperi on vaihdantakelpoinen ja listattu pörssissä useiden arvopaperien kanssa, jotka ovat annettu samansäilyttävistä oikeuksista. Warrantit voidaan lukea vastaamaan kyseistä määritelmää, joten näin ollen warrantteihin sovelletaan kyseistä lakia. Warranttien verokohtelussa voi olla tulkinnallisia riskejä, sillä niillä ei ole olemassa nimenomaisia säännöksiä TVL:ssä, eikä niiden verotuksesta ole juuri lainkaan oikeuskäytäntöä. Vakiintuneen verotuskäytännön mukaan warranttien myymiseen pörssissä sovelletaan tuloverolain säännöksiä, jotka koskevat luovutusvoittojen verotusta. Tämä edellyttää sitä, että warranttien tulee olla pörssissä listattuja ja vaihdantakelpoisia. Haltijalle voi syntyä voittoa tai tappiota joko silloin, kun hän myy arvopaperin pörssissä tai warrantin erääntyessä, jolloin liikkeeseenlaskija maksaa ehtojen mukaisen suorituksen haltijalle. Warrantin hankintamenona pidetään warrantin hintaa, jonka luovuttaja on maksanut ja luovuttajalta mahdollisesti perityt kustannukset. Arvo-osuusjärjestelmään liitetyt warrantit katsotaan luovutetuiksi FIFO-periaatteen mukaisesti, eli siinä järjestyksessä kun ne on hankittu. (Verohallinto 2014c; Verohallinto 2013b; Järvinen & Parviainen 2014, 81-82; Fasoúlas ym. 2014, 152-153.)

Warranttien voimassaolon päättyessä suoritettavan lunastuksen rahasuorituksen verotus ei ole selvää. Tulkinnassa voidaan hyödyntää KVL:n ratkaisua 231/1989, jossa on todettu, että luovutusvoiton verotusta koskevia säännöksiä sovellettiin nettoarvontilitykseen, joka perustui vakioituun optiosopimukseen. Näin ollen luovutusvoiton verotusta koskevia säännöksiä voidaan soveltaa myös rahasuoritukseen, joka maksetaan pörssinoteeratun warrantin luovutuksen yhteydessä. Luovutusvoitto saadaan vähentämällä nettoarvon tilityksenä saadusta rahasuorituksesta warrantin hankintameno, voiton hankkimisesta aiheutuneet menot tai hankintameno-olettama. TVL:n 50 momentin 3 §:n mukaan pörssissä noteerattua ja vaihdantakelpoista warranttia voidaan pitää arvopaperin lopullisena arvomenetyksenä, mikäli se raukeaa arvottomana. Näin ollen se katsotaan haltijan sijoitetun pääoman tappioksi. Tähän voidaan sisällyttää myös vaihdantakelpoisen ja listattavissa olevan warrantin raukeaminen, mikäli listattavissa olemisesta voidaan esittää selvitys. Tämä perustuu KHO:n 117/2013 päätökseen. Reaalitoteutuksessa luovutus haltijalle verotetaan erikseen. Rauennutta warranttia pidetään tuloverolain mukaisesti arvopaperin lopullisena arvomenetyksenä. Se katsotaan verovähennyskelpoiseksi luovutustappioksi. (Fasoúlas ym. 2014, 153; Verohallinto 2013b; Järvinen & Parviainen 2014, 82.)

Optiosopimuksen, jonka kaupankäynti ei tapahdu säännellyillä markkinoilla, haltijan saamaa voittoa pidetään luovutusvoittona oikeus- ja verotuskäytännössä. Haltijan saamasta suorituksesta voidaan vähentää hankintameno-olettama silloin, kun voittoa lasketaan. Tappiota voidaan pitää vähennyskelpoisena luovutustappiona vain siinä tapauksessa, että preemio on suurempi kuin saatu suoritus. Raukeamisen seurauksena syntynyttä tappiota ei katsota vähennyskelpoiseksi. Asettajan saama preemio realisoituu erikseen tuloksi jo silloin, kun sopimusta solmitaan. Oletettavasti asettajan myöhemmin haltijalle maksamaa tilitystä ei voida vähentää verotuksessa. Haltijan maksama preemio on sen sijaan vähennyskelpoinen haltijan saamasta tilityksestä tilityksen määrään saakka. Tästä ylijäävä osuus katsotaan oletettavasti veronalaiseksi muuksi pääomaksi. Tilityksen ylimenevää osaa ei voida vähentää verotuksessa. Tiliaseman avaus ja sulkua ovat erillisiä transaktioita verotuksessa. Preemio katsotaan osaksi kohde-etuuden hankintamenoa, jos optio toteutetaan reaalitytöteutuksena. Asettajan saama preemio on sen sijaan kohde-etuudesta erilleen verotettava. (Fasoúlas ym. 2014, 172-174.)

### **3.1.2 Termiinityyppisten johdannaisten verotus**

TVL 45 momentin 3 §:n mukaan syntynyt voitto voidaan rinnastaa omaisuuden luovutusvoittoon siinä tapauksessa, että termiinisopimuksen kaupankäynti tapahtuu säännellyllä markkinalla. Luovutusvoitto voidaan laskea termiinihinnan, kohde-etuuden hankintameno- ja voiton hankintaan rinnastettavien kulujen erotuksena. Koska termiineissä ei ole etukäteen maksettavaa rahasuoritusta eli hankintamenoa, TVL 46 momentin 1 §:n mukaan hankintameno-olettamaa ei saa vähentää luovutusvoittoa laskettaessa. Luovutusvoitto katsotaan TVL 45 momentin 1 §:n mukaan veronalaiseksi pääomatuloksi. Riippumatta siitä, onko kyseessä vakioitu vai vakioimaton sopimus, tulo on verotettavaa tuottoa sinä verovuonna, kun on saatu rahasuoritus tai rahanarvoinen saaminen. Vakioiduista termiineistä maksettu suoritus katsotaan vastaavan vuoden vähennyskelpoiseksi menoksi. Säännellyn markkinan termiinien raukeaminen tai siitä aiheutunut tappio rinnastetaan luovutustappioon. Näin ollen siihen sovelletaan optioiden tapaan TVL 50 momentin 1 §:ää, jonka mukaan luovutustappio vähennetään omaisuuden luovutuksesta saadusta voitosta verovuonna ja sitä seuraavana viitenä vuonna. (Verohallinto 2013A; Fasoúlas ym. 2014, 171; Tikka ym. 2014, 470, 472.)

Termiinistä syntynyt voitto tai tappio on erikseen veronalaista ja vähennyskelpoista riippumatta siitä, tapahtuuko toteutus nettoarvontilityksenä vai reaalitytöteutuksena. Sopimuksesta saatu voitto tai tappio lasketaan oletettavasti erillään kohde-etuuden luovutusvoitosta tai -tappiosta. Termiinitappiota ei kuitenkaan lasketa erikseen verotusta varten, mikäli se realisoituu osana kohde-etuuden luovutustappiota. Mikäli tappiota ei vastaa todellinen

suoritettu meno, ei se ole myöskään vähennyskelpoinen. Oletettavasti verovuosi on sama kuin termiinien toteutusvuosi. Toisaalta termiinien asettamishetki voi olla ratkaiseva, koska sopimus on sitova. Termiinien avaaminen ja sulkeminen käsitellään verotuksessa itsenäisinä transaktioina. Voitto ja tappio realisoituvat oletettavasti sinä vuonna, kun termiini suljetaan. Maksujen tilityksen ajankohdalla ei siis ole vaikutusta. Indeksifutuuriin tapauksessa selvitys ja tilitys tapahtuvat päivittäin, jolloin on mahdollista laskea kaikki nämä yhteen vuoden ajalta. KHO 74/2010 ratkaisun mukaan CFD-sopimuksesta aiheutunut tappio ei ole vähennyskelpoinen TVL-verotuksessa. Sitä ei voida myöskään käsitellä osana luovutustappiota. Niistä saatu tulo on TVL 32 §:n mukaista veronalaista pääomatuloa. (Verohallinto 2013a; Fasoúlas ym. 2014, 171, 175)

Muiden kuin säännellyllä markkinalla käytyjen johdannaiskauppojen verokohtelu on osittain epäselvää, eikä siitä ole lain taseisia erityissäännöksiä ja oikeuskäytäntö on hyvin suppeaa. TVL 50 momentin 3 §:n mukaan nettoarvon tilityksestä syntyvä voitto on saajan veronalaista pääomatuloa ja tappio joko veronalaista pääomatuloa tai vähennyskelpoton menetys. Tämä tarkoittaa sitä, että tilitystä ei voida pitää vähennyskelpoisena menona verotuksessa. Näin ollen termiineihin ei myöskään sovelleta säännöksiä, jotka koskevat luovutusvoittoa ja -tappiota. Tikan ym. mukaan (2014, 472) verotuskäytännössä on katsottu, että vakioimattomasta termiinistä aiheutunut tappio ei ole lainkaan vähennyskelpoista. Kuitenkin oikeuskäytännössä KHO 35/2003 ratkaisun mukaan tappio katsotaan vähennyskelpoiseksi luovutustappioksi, jos se on aiheutunut reaalityötettävästä vakioimattomasta termiinistä ja kyseessä on kohde-etuutena olevien osakkeiden luovutus. (Verohallinto 2013a; Fasoúlas ym. 2014, 174.)

### **3.2 Elinkeinotoiminnan tulolähteeseen kuuluvien johdannaisten verotus**

Päätoimisena tapahtuvaa arvopaperikauppaa pidetään elinkeinotoimintana vain, mikäli se täyttää elinkeinotoiminnan tunnusmerkit. Tähän liittyvät toiminnan laajuus, suunnitelmallisuus ja jatkuvuus. Toiminnan tulisi näiden tunnusmerkkien lisäksi tavoitella voittoa ja sisältää taloudellinen riski. Taloudellinen riski voi muodostua esimerkiksi suuresta velkarahoituksen osuudesta. Sovelletavan verolain tulee pysyä samana, ellei toiminnan luonteessa tapahdu muutosta entiseen. (Fasoúlas ym. 2014, 256.)

Tappiot voidaan vähentää elinkeinotoiminnan tulosta sinä vuonna, kun ne ovat syntyneet, ja sitä seuraavana kymmenenä vuotena. Tämän lisäksi on mahdollista kirjata arvonalentuminen kuluksi, mikäli osakkeiden arvo on hankintamenoa alhaisempi, vaikka niitä ei olisi luovutettu. Tällöin mahdollisista arvonnousuista joudutaan kirjaamaan tuloksi alkuperäiseen hankintamenoon asti oleva määrä, ja ylittävä osuus tuloutuu luovutusajankohtana.

Verotuksessa vain kaupankäyntitarkoituksessa pidettävien johdannaisten realisoitumattomat arvonnousut tai -laskut ovat joko veronalaista tuloa tai vähennyskelpoista menoa. Muissa tilanteissa arvonmuutoksia ei oteta huomioon verotuksessa. (Tikka ym. 2014, 456; Fasoúlas ym. 2014, 256.)

### **3.2.1 Optiotyyppisten johdannaisten verotus**

HE 84/2002 mukaan, option voimassaoloajalla on vaikutusta sen EVL:n mukaiseen vero-kohteluun. Voimassaoloaika lasketaan asettamis- ja toteutuspäivistä. Raja on vedetty enintään 18 kuukautta voimassa oleviin ja yli 18 kuukauden pituisiin optiosopimuksiin. (Verohallinto 2013a.) Optiosta saatujen ja maksettujen preemioiden verotuksessa ei ole merkitystä sillä, mikä on sopimuksen kohde-etuus (Tikka ym. 2014, 473).

EVL:n mukaan option asettajan ja haltijan säännökset ovat symmetrisiä, mikäli optio on voimassa enintään 18 kuukautta, ja sen kaupankäynti tapahtuu kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa määritellyllä säännellyllä markkinalla tai muulla markkinalla, joka on säännelty ja viranomaisen valvonnassa. Kyseisessä tilanteessa asettajan saama preemio verotetaan ja haltijan maksama preemio saadaan vähentää sinä verovuonna, kun optiosopimus suljetaan, toteutetaan tai raukeaa Tällöin asettajan saama preemio verotetaan EVL 27d §:n 2 momentin mukaan, eli saatu preemio on tuottoa sopimuksen toteutusvuoden verovuonna. Haltijan verotus tapahtuu vastaavalla tavalla EVL 27d §:n 3 momentin mukaan, eli hänen maksamansa preemio katsotaan vähennyskelpoiseksi menoksi sinä verovuonna, kun sopimus toteutetaan. EVL 27d §:n 3 momentin mukaan haltijan maksama tai EVL 27d §:n 2 momentin mukaan asettajan saama preemiota voidaan käsitellä verotuksessa kohde-etuuden hankintamenon osana, mikäli sopimus toteutetaan reaalitytteenä. Edellytyksenä on kuitenkin, että arvopaperille muodostuu EVL:ssä määritelty hankintameno. Kyseisellä tavalla toimittaessa myyntioption hankintameno huomioidaan vähennyskelpoisena asettajan hankitun omaisuuden verotuksessa. Hankintameno muodostuu vähentämällä preemio kohde-etuuden hankintahinnasta. Koska maksettu preemio on vähennyskelpoista menoa sinä verovuonna, kun se tuloutetaan, se joko tuloutetaan tai kirjataan kuluksi vasta silloin, kun taloudellinen lopputulos on selvillä. Ehtona on myös se, että optio on julkisen kaupankäynnin kohteena. Vastaavasti haltijan omaisuuden hankintameno saadaan lisäämällä osto-optiosta maksettu preemio kohde-etuuden hankintahintaan. Verotettavan tulon näkökulmasta sillä ei ole merkitystä, tapahtuuko tuloutus osana myyntituloa vai preemio ja myyntihinta erikseen, sillä hankintamenon osana käsittely ei tarkoita, että preemio tuloutettaisiin tai vähennettäisiin verotuksessa. (Verohallinto 2013a; Tikka ym. 2014, 474-475.)

Option haltijaa verotetaan kaikissa tapauksissa edellä kuvatun EVL 27d §:n 3 momentin mukaisella tavalla. Asettajan verotus poikkeaa äskeisestä, mikäli kyseessä on vakioimaton OTC-johdannainen tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena oleva sopimus, joka on voimassa yli 18 kuukautta. Näissä tilanteissa asettajan verotukseen sovelletaan EVL 27d §:n 1 momenttia. Sen mukaan asettajan saamat preemiotulot kasvattavat verovelvollisen sopimuksen asettamisvuoden verotettavaa tuloa. Hankitun kohde-etuuden hankintamenoa ei voi oikaista saadun preemion määrällä, mikäli preemio on verotettu edellä esitetyn mukaisesti. Asettajan saamat, aikaisemmin verotettavan tulon lisäykseksi merkityt, preemiot tulee huomioida myös vähentävästi sinä vuonna, kun optio suljetaan, raukeaa tai toteutetaan. Tämä toimintamalli sulkee pois muutoin preemiotuloon kohdistuvan kaksinkertaisen verotuksen. Preemiota ei huomioida vähennettävänä eränä, mikäli myyntioption haltija toteuttaa option reaalitytoteutuksena. (Verohallinto 2013a; Tikka ym. 2014, 473.)

Mikäli option toteutus tapahtuu nettoarvon tilityksenä, asettajan optiosta saama preemio katsotaan EVL 27d §:n 2 momentin mukaisesti tuotoksi silloin, kun optio toteutetaan. Sen sijaan EVL 27d §:n 1 momentin mukaan se on tuottoa asettamisvuoden mukaan. Haltijan optiosta maksama preemio katsotaan EVL 27d §:n 3 momentin mukaisesti kaikissa tapauksissa sen verovuoden kuluksi, jolloin optio toteutetaan. Tähän ei siis vaikuta, tapahtuuko toteutus reaalitytoteutuksena vai nettoarvon tilityksenä. Verotuksessa on mahdollista vähentää optiosopimuksen sulkemisen yhteydessä syntyvä vastasuoritus. Tämä tapahtuu preemiotuloja vastaan. (Verohallinto 2013a; Tikka ym. 2014, 474, 479.)

Johdannaisista tuloslaskelmaan tuotoksi merkitty realisoitumaton arvonnousu katsotaan veronalaiseksi tuloksi ja kuluksi kirjattu arvonnousu katsotaan vähennyskelpoiseksi menoksi verotuksessa. Edellytyksenä on se, että vastaavat tuloslaskelman kirjaukset on tehty kirjanpidon puolella noudattaen kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja, ja johdannaiset ovat kaupankäyntitarkoituksessa pidettäviä. Arvonmuutosten katsotaan kohdistuvan verotukseen niiden kirjaamisvuonna. Kirjanpidon tulos vastaa verotuksellista tulosta siinä tapauksessa, että tilinpäätös on toteutettu KPL 5.2 a:n tai IFRS-standardien mukaisesti. Tällöin johdannaiset kuuluvat kaupankäyntisalkkuun. (Verohallinto 2013a; Tikka ym. 2014, 476-478.)

### **3.2.2 Terminiityyppisten johdannaisten verotus**

Terminiityyppisistä johdannaisista on hyvin vähän oikeuskäytäntöä, eikä niistä ole erityisiä säännöksiä EVL:ssä. Näin ollen EVL:n yleiset periaatteet, jotka koskevat tulon ja menon jaksottamista, korostuvat termiityyppisten johdannaisten verotuksessa verotuksessa.

Instrumentin tulos realisoituu vasta position sulkeutuessa tai sopimuksen erääntymishetkellä. Kun termiini toteutetaan reaalitytöteutuksena, sovelletaan silloin EVL:n eri omaisuuslajeja koskevia yleisiä ja erityisiä säännöksiä. Termiinissä syntynttä realisoitumatonta voittoa ei käsitellä verotuksessa tulona, mikäli kyseessä on termiini, jota ei pidetä kaupankäyntitarkoituksessa. Realisoitumatonta tappiota ei vähennetä verotuksessa, mikäli se ei ole realisoitunut kyseisenä verovuonna. KVL:n 247/1989 ratkaisussa futuurin tilityksen yhteydessä yhtiön saama nettoarvo katsotaan sen vuoden veronalaiseksi tuloksi, jolloin sopimus päättyy. Mikäli yhtiö maksaa tilityksen yhteydessä nettoarvon, katsotaan se vastaavasti saman vuoden vähennyskelpoiseksi menoksi. Korkoterministä saatu tai maksettu suoritus kohdistuu verotuksessa sille verovuodelle, jolloin termiini erääntyy tai positio suljetaan. (Tikka ym. 2014, 459-460, 466.)

EVL:n mukaan arvonnousut katsotaan sen verovuoden veronalaiseksi tuloksi, jolloin ne on merkitty tuloslaskelmaan tuotoiksi. Vastaava pätee myös arvonnousuihin, jotka ovat sen vuoden vähennyskelpoista menoä, jolloin ne on merkitty tuloslaskelmaan kuluiksi. Koska termiineillä ei ole varsinaista hankintamenoä, niiden hankintameno katsotaan verotuksessa muodostuvan silloin, kun kohde-etuuden markkinahinnassa tapahtuu muutosta. (Tikka ym. 2014, 462.)

Swap-palkkiot jaksotetaan oletettavasti koko sopimuskauden kuluksi. EVL 19 §:n mukaan swapistä saatu tulo on tuottoa sinä verovuonna, kun siitä on saatu suoritus rahana, saamisena tai rahanarvoisena etuutena. EVL 20 §:ä voidaan soveltaa, mikäli suoritus on maksettu etukäteen ja verovelvollinen niin vaatii. Tällöin jaksotus tapahtuu yhtä suurina vuotuisina erinä, ja ne katsotaan sen verovuoden tuotoiksi, jolloin ne on saatu. Tässä on kuitenkin edellytyksenä se, että suoritus kohdistuu edes osittain vähintään kahteen seuraavan verovuoteen, jolloin se on saatu. Maksun tapahtuessa jälkikäteen, suoritus jaksotetaan oletettavasti sopimuskauden verovuosien tuotoiksi. KVL 193/1997 ennakkoratkaisun mukaan korkovirtojen negatiivinen tai positiivinen erotus ei ole realisoitumattomina vähennyskelpoista menoä tai veronalaista tuloä. Sopimukseen kirjattujen suoritusten tapahtuessa rahavirtoina, voidaan niiden nykyarvojen positiivinen erotus kirjata tuotoiksi ja vastaavasti negatiivinen erotus kuluksi. Mikäli kyseessä on kaupankäyntitarkoituksessa pidettävä sopimus, korkovirtojen nykyarvojen erotus katsotaan sopimuksen käyväksi arvoksi. Tällöin sen muutos voi vaikuttaa verotukseen. Tämä edellyttää kuitenkin, että kirjatukset ovat myös kirjanpidossa. (Tikka ym. 2014, 467-468.)

## 4 Tutkimuksen toteutus

Tutkimuksen tavoitteena on saada vastaus pääongelmaan; onko johdannaisten verotuksessa eroa henkilö- ja yhteisöverotuksessa? Tämän lisäksi tarkoituksena on saada vastaukset tutkimuksen alaongelmiin:

- Miten verotuksessa käsitellään johdannaisista syntyneiden luovutustappioiden vähennyskelpoisuutta?
- Miten preemiota käsitellään verotuksessa?
- Onko yksityishenkilön kannattavampaa sijoittaa johdannaisiin yhtiömuotoisena?
- Onko olemassa tiettyä sijoitusomaisuuden määrää, jonka ylityttyä johdannaisiin sijoittaminen on kannattavampaa yhtiömuotoisena kuin yksityishenkilönä?

Näin ollen tutkimuksen myötä voidaan myös ottaa kantaa hypoteesiin; ”laaja-alaista sijoitustoimintaa harjoittaessa on kannattavampaa toimia yhtiömuotoisena kuin yksityishenkilönä”.

### 4.1 Tutkimusmenetelmän valinta

Tutkimus toteutettiin kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimuksena. Kvalitatiivisen tutkimuksen tarkoituksena on löytää ja tuoda esiin tosiasioita. Sen avulla pyritään kuvaamaan todellista elämää ja tutkimuskohdetta tutkitaan mahdollisimman kokonaisvaltaisesti. Tavoitteena ei ole saada tilastollisia yleistyksiä, vaan enemmänkin keskittyä tietyn ilmiön kuvaamiseen ja ymmärtämiseen, jonka myötä sitä voidaan myös tulkita eri tavoin. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009, 161; Tuomi & Sarajärvi 2009, 85.) Hirsjärven ym. (2009, 164) mukaan kvalitatiivisessa tutkimuksessa pyritään aineiston monipuoliseen ja yksityiskohtaiseen tarkasteluun.

Näiden kuvauksien perusteella katsoin kvalitatiivisen tutkimusmenetelmän olevan sopiva vaihtoehto tämän tutkimuksen toteuttamiseen. Tarkoituksena on nimenomaan tutkia aihetta mahdollisimman kokonaisvaltaisesti ja monipuolisesti, mutta samalla keskittyä yksityiskohtaiseen tarkasteluun. Tarkastelun pohjalta on mahdollista löytää ja tuoda esille tosiasioita. Tätä aihetta tutkiessa oli ehdottoman tärkeää ymmärtää ja kuvailla tutkittava ilmiö mahdollisimman hyvin. Se mahdollistaa tulkintojen tekemisen tutkimusongelmien ratkaisemiseksi. Tutkimusstrategiaksi valitsin tapaustutkimuksen, sillä Hirsjärven ym. (2009, 134-135) mukaan sen avulla on mahdollista saada yksityiskohtaista tietoa yksittäisestä tapauksesta. Tapaustutkimuksessa myös tekstin tulkittamisen merkitys korostuu (Tuomi & Sarajärvi 2009, 48).

## 4.2 Tutkimusaineiston kerääminen

Tapaustutkimuksen aineiston keräämiseen liittyy usein useamman tutkimusmenetelmän käyttö (Hirsjärven ym. 2009, 135). Eri menetelmiä voidaan käyttää tutkimuksissa vaihtoehtoisesti, rinnakkain tai eri tavoin yhdisteltynä (Tuomi & Sarajärvi 2009, 71). Tutkimuksia varten ei ole aina tarvetta kerätä uutta aineistoa, sillä kvalitatiivisissa tutkimuksissa on myös mahdollista hyödyntää valmiita aineistoja. Tämä dokumentteihin perustuva tieto on kuitenkin muokattava sopivaksi tutkijan omien tutkimusintressien ja aineistojen mukaan. Valmiiden aineistojen käyttötarkoitus voi olla esimerkiksi niiden sisällön kuvailu ja selittäminen. Haastattelu on hyvä keino dokumenttiaineiston täydentämiseen. (Hirsjärven ym. 2009, 186, 189, 222.)

Päädyin käyttämään tämän tutkimuksen toteuttamiseen kahta eri aineistonkeruumenetelmää, sekä dokumentteihin perustuvaa tietoa että haastattelua. Haastattelun oli tarkoitus olla tietoja täydentävä, mutta päädyin käyttämään molempia menetelmiä rinnakkain. Tutkimus pohjautuu valmiisiin aineistoihin, joita on tarkoitus kuvailla ja selittää. Tutkimuksen kohteena on nimenomaan tekstimuotoinen aineisto. Tätä aineistoa ovat johdannaisten verokohteluun liittyvät KHO:n päätökset, tuloverolaki, laki elinkeinotulon verottamisesta ja Verohallinnon syventävät vero-ohjeet. Valmiiden aineistojen lisäksi selvitin haastattelun avulla alan asiantuntijan näkemyksiä asiaan.

Kvalitatiivisessa tutkimuksessa korostuu niiden henkilöiden tärkeys, joilta kerätään tietoa. Heidän tulisi tietää mahdollisimman paljon ja heillä tulisi olla kokemusta tutkittavasta ilmiöstä. Tämän takia tiedonantajat tulee valita hyvin tarkasti. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 85-86.) Hyödynsin paljon Verohallinnon aineistoa perehtyessäni johdannaisten verotuksen aihealueeseen. Tämän perusteella valitsin tähän tutkimukseen haastateltavaksi asiantuntijaksi Matti Merisalonen, joka on Verohallinnon johtava lakimies. Mielestäni hän on juuri oikea henkilö ottamaan kantaa tai antamaan omia näkemyksiään johdannaisten verotukseen liittyvissä kysymyksissä.

Haastattelu on yksi laadullisen tutkimuksen päämenetelmistä (Hirsjärvi ym. 2009, 205). Haastattelun tavoitteena on saada niin paljon tietoa halutusta asiasta kuin on mahdollista. Jotta tämä tavoite saavutettaisiin ja haastattelu onnistuisi, on perusteltua antaa haastattelukysymykset jo etukäteen tiedonantajalle. Haastattelun etuna on se, että haastateltavat henkilöt on mahdollista valita niin, että he tietävät ja tuntevat tutkimusongelman mahdollisimman hyvin. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 73-74.) Avoimessa haastattelussa käytetään avoimia kysymyksiä. Se mahdollistaa tutkittavan ilmiön perusteellisen avaamisen. Avoi-

messä haastattelussa on melko yleistä, että haastateltavana on vain yksi henkilö. (Tuomi & Sarajärven 2009, 75-76.)

Haastattelu toteutettiin marraskuun aikana. Haastateltavan toiveesta haastattelu toteutettiin sähköpostitse. Koin tämän myös tutkijana hyvänä ratkaisuna, sillä näin asiantuntija sai perehtyä haastattelukysymyksiin ja aiheeseen rauhassa ennen kuin antoi vastauksensa. Tämä mahdollistaa myös sen, että haastattelusta saataisiin kerättyä mahdollisimman paljon tietoa valituista asioista. Haastateltavaksi valikoitui henkilö, joka tietää tutkimusongelman aihealueen todella hyvin. Koen, että haastattelusta oli todella hyötyä aineiston keruussa. Toteutin haastattelun käyttämällä avoimia kysymyksiä. Avoimessa haastattelussa korostuu nimenomaan tutkittavan ilmiön avaaminen, joka oli tärkeää tämän tutkimuksen kannalta. Koin tarpeelliseksi haastatella vain yhtä henkilöä, sillä toisen henkilön haastattelu ei olisi hyvinkään todennäköisesti tuonut enää lisäarvoa aineistonkeruuseen.

Pohjustin haastateltavalle lyhyesti tutkimuksen aiheen sähköpostiviestin alussa. Tämän jälkeen esitin haastattelukysymykset, jotka on esitelty alla:

1. Onko olemassa jokin tietty sijoitusomaisuuden suuruusluokka, mistä alkaen yhtiömuotoinen sijoittaminen johdannaisiin tulee kannattavammaksi kuin yksityishenkilönä sijoittaminen?
2. Onko sijoitusomaisuuden määrän lisäksi muita keskeisiä tekijöitä, jotka vaikuttavat yhtiön perustamisen kannattavuuteen?
3. Mitkä ovat merkittävimmät erot johdannaisten verotuksessa TVL:n ja EVL:n välillä?
4. Mitkä niistä ovat ratkaisevia kannattavuuden kannalta, ja tulisi näin ollen ottaa huomioon?

Näistä kaksi ensimmäistä oli nivottu yhteen, sillä ne käsittelivät johdannaisiin sijoittamisen kannattavuutta sijoitusyhtiön ja yksityishenkilön sijoittamisen verotuksen näkökulmista. Kysymykset 3 ja 4 olivat myös nivottu yhteen, sillä ne liittyivät TVL:n ja EVL:n välisiin eroihin. Kysymysten avulla oli tarkoitus saada alan asiantuntijan näkemys tutkimusongelmaan. Haastateltavaa pyydettiin vastaamaan kysymyksiin yhdeksän päivän kuluessa. Haastateltavaan ei tarvinnut olla yhteydessä annettujen vastausten täsmentämiseksi. Haastattelukysymyksiin saadut vastaukset muokattiin tutkimukseen sopivalla tavalla. Nämä tutkijan muokkaamat vastaukset lähetettiin vielä haastateltavalle tarkastettavaksi, jotta välttyttäisiin väärinkäsityksistä aiheutuneista virheellisistä tiedoista.

Saturaatio käsitettä käytetään jonkin verran kvalitatiivisissa tutkimuksissa. Tällä tarkoitetaan aineiston riittävyttä ja kylläisyyttä. Se viittaa siihen, että tutkija kerää aineistoa niin kauan kunnes aineistonkeruu ei tuota enää tutkimusongelman kannalta uutta tietoa. Kun

tämä piste on saavutettu ja aineisto alkaa toistaa itseään, katsotaan aineisto riittävän koiseksi. Tämä koetaan määräksi, joka mahdollistaa teoreettisesti merkittävän tuloksen. Saturaatio on mahdollista vain, mikäli tutkijalle on selvää, mitä aineistosta ollaan hakemassa. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 87.) Saturaatio saavutettiin tässä tutkimuksessa, sillä aineisto alkoi toistaa itseään. Näin ollen voin todeta, että aineiston laajuus oli riittävä.

### **4.3 Tutkimusaineiston analysointimenetelmät**

Sisällönanalyysillä tarkoitetaan kirjoitettujen materiaalien sisältöjen systemaattista ja objektiivista analyysiä. Grönforsin (1982, 161) mukaan sen avulla voidaan järjestää kerätty aineisto sellaiseen muotoon, että tutkija voi tehdä siitä johtopäätökset. Tutkimuksen rajaamisen merkitys korostuu kyseisessä analysointimenetelmässä, sillä kaikkien asioiden tutkiminen samassa tutkimuksessa on mahdotonta. Tällöin tulee kuitenkin kertoa kaikki mahdollinen tästä kapeasta ilmiöstä, joka on tutkimusongelmana. Sisällönanalyysille on tyypillistä muun muassa aineiston luokittelu ja teemoittelu. Nämä molemmat ovat aineiston järjestämisen muotoja, joissa on lopulta kyse aineiston pilkkomisesta ja ryhmittelystä aihekokonaisuuksien mukaan. Teemoittelu on verrattavissa luokitteluun, mutta siinä painotetaan sitä, mitä kustakin teemasta on sanottu. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 91-93, 103.)

Tuomi & Sarajärven (2009, 95) mukaan aineistolähtöisessä analyysissä koetetaan luoda teoreettinen kokonaisuus tutkimusaineistosta. Tutkimusongelmat ohjaavat analyysiyksikköjen valintaa aineistosta. Huomioitavaa on, että niitä ei ole päätetty ennalta (Tuomi & Sarajärven 2009, 95). Aineistoanalyysissä voidaan pelkistää, ryhmitellä, kuvata ja analysoida aineistoa. Tämän avulla on mahdollista jäsentää, esittää ja tulkita merkityskokonaisuuksia. Tärkeätä on löytää asiat, jotka ovat juuri kyseisen tutkimusongelman osalta olennaisia. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 101.)

Tässä tutkimuksessa aineiston analysointimenetelmänä käytettiin aineistolähtöistä sisällönanalyysiä, koska siinä tutkimusongelmat ohjaavat analyysiyksikköjen valintaa huomioiden kuitenkin samalla kokonaisuuden. Analyysiyksiköt muodostuivat tutkimuksen edetessä. Tarkoituksena oli luoda tutkimuksen kohteena olevasta ilmiöstä selkeä kokonaisuus, jotta johtopäätöksien tekeminen oli mahdollista. Aineiston analysoinnissa käytettiin hyväksi sisällönanalyysille tyypillisiä aineiston järjestämisen keinoja; luokittelua ja teemoittelua. Tässä käytettiin myös apuna taulukkoasettelua, joka selkeytti erilaisten luokitteluyksiköiden muodostumista ja niihin liittyviä ominaisuuksia. Taulukon avulla oli myös selkeämpää vertailla eri yksiköiden välisiä eroja.

Tutkimusaineiston analysointi alkoi huolellisella perehtymisellä johdannaisten verotuksesta löytyvään tietoon. Tietoja haettiin mahdollisimman laaja-alaisesti KHO:n päätöksistä, TVL:sta, EVL:sta ja Verohallinnon syventävistä vero-ohjeista. Tämän jälkeen aineistosta nostettiin esiin tutkimusongelman kannalta merkittävät asiat. Näiden pohjalta muodostui kaksi analyysiyksikköä, joista tehtiin taulukot. Taulukot jaettiin näiden analyysiyksiköiden lisäksi TVL:n ja EVL:n liittyviin asiakokonaisuuksiin. Taulukoinnin jälkeen aineistoa teemoiteltiin niin, että samalla tavalla toimivat komponentit yhdistettiin samalle riville ja annettiin näiden ominaisuuksiin liittyvä kuvaus. Taulukosta voi huomata TVL:n ja EVL:n välisiä eroavaisuuksia ja näin ollen tehdä myös johtopäätöksiä kokonaisuudesta. Analyysissä siis ensimmäisenä vaiheena aineisto pilkottiin, sitten luotiin analyysiyksiköt ja lopuksi järjestettiin uudenlaisiin tutkimusongelman mukaan sopiviin kokonaisuuksiin.

#### **4.4 Tutkimuksen tulokset**

Merisalo (15.11.2015) nostaa esille muilla kuin säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien johdannaissopimusten eroavuuden TVL:n ja EVL:n mukaan tapahtuvien verotuksien välillä. Tuloverolaissa kyseisenlaisesta johdannaisesta syntynyt voitto verotetaan muuna pääomatulona eikä tappio ei ole vähennyskelpoista. EVL:n puolella ei ole vastaavaa rajoitusta vähennyskelpoisuudesta. Näin ollen EVL:n verotuksen alaisuudessa muilla kuin säännellyllä markkinalla kaupankäynninkohteena olevien johdannaissopimusten tappiot ovat menetyksenä vähennyskelpoisia, mikäli johdannaissopimus on elinkeinotoiminnan varoja. Haastateltava tuo vielä esiin, että ”kannattavuuden arvioinnissa tämä on kyllä keskeinen ero”. (Merisalo, 15.11.2015.)

”Tappioiden vähennyskelpoisuus johdannaiskaupoissa” -taulukosta (liite 2) voidaan huomata, että TVL:n ja EVL:n johdannaiskauppojen tappioiden vähennyskelpoisuuden jaottelu tapahtuu eri tavalla. TVL:ssa säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevat optiot ovat rinnastettavissa aina luovutustappioon, ja näin ollen tappio on vähennyskelpoista. Myös rauenneet warrantit katsotaan vähennyskelpoisiksi. Vakioimattomien, eli OTC-markkinoilla kaupankäynninkohteena olevien optiosopimusten luovutustappioiden vähennyskelpoisuus riippuu preemion ja saadun suorituksen välisestä erotuksesta. Tappiot eivät ole vähennyskelpoisia näissä sopimuksissa, mikäli preemio on pienempi kuin itse suoritus, tai mikäli sopimus raukeaa. Sen sijaan EVL:n puolella optiosopimuksista aiheutuneet tappiot ovat aina vähennyskelpoisia riippumatta siitä, onko kyseessä vakioitu vai vakioimaton optio.

Taulukosta (liite 2) huomataan myös, että TVL:n puolella säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien termiinien tappiot eivät ole vähennyskelpoisia, mikäli sitä ei vas-

taa todellinen suoritettu meno. OTC-markkinoiden termiinien tappio ei ole verotuskäytännön mukaan vähennyskelpoista, mutta oikeuskäytännössä reaalityötettävän osaketermiinin tappio on katsottu vähennyskelpoiseksi. EVL:ssa termiinitappiot ovat vähennyskelpoisia silloin kun tappio on realisoitunut. Realisoitumattomasta termiinistä aiheutunut tappio ei sen sijaan ole vähennyskelpoinen, vaikka se olisi tarkoitettu elinkeinotoiminnassa luovutettavaksi.

Taulukon mukaisesti (liite 2) TVL:ssa on erikseen määritelty, että CFD-sopimuksien tappiot eivät ole vähennyskelpoisia. Sen lisäksi tappiot, jotka ovat aiheutuneet ulkomaalaisista johdannaissopimuksista, ovat kaikissa tilanteissa vähennyskelvottomia. Tähän ei vaikuta se, onko kyseessä termiini- vai optiosopimus, ja tapahtuuko kaupankäynti säännellyllä markkinalla vai OTC-markkinoilla. Näistä ei ole erillistä mainintaa EVL:ssa. Sen sijaan EVL:ssa otetaan kantaa johdannaisten arvonmuutoksiin. Arvonlaskut, jotka on kirjattu tuloslaskelmaan kuluiksi kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukaan, ovat vähennyskelpoisia verotuksessa. Mikäli arvonlasku on realisoitumaton, on tälle ehtona se, että johdannainen on kaupankäyntitarkoituksessa pidettävä.

Myös haastateltu asiantuntija nostaa esiin, että CFD- ja valuuttajohdannaissopimuksista saadut positiiviset tulot ovat TVL:n mukaan tulkittu muuksi pääomatuloksi, eikä luovutusvoitoksi. Näin ollen siitä ei ole voitu vähentää omaisuuden luovutustappioita. Tämä on epäedullista verovelvolliselle. ”HE 31/2015 vp ehdotetaan, että vuoden 2016 luovutustappioista alkaen luovutustappiota saisi vähentää myös pääomatulosta, mikä poistaisi tätä eroa”. (Merisalo, 15.11.2015.)

EVL:n mukaan tappiot voidaan vähentää elinkeinotoiminnan tulosta niiden syntymisvuonna ja sitä seuraavana kymmenenä vuonna, kun voittoa kertyy. Sen sijaan vuoden 2010 alusta alkaen TVL:n verotuksen mukaisesti toimittaessa tappiot voidaan vähentää verovuonna ja sitä seuraavana viitenä vuonna sitä mukaan, kun voittoa kertyy. TVL:ssa ei kuitenkaan huomioida tätä vähennystä pääomatulojen alijäämää vahvistettaessa. Erona TVL:n ja EVL:n mukaan tapahtuvassa verotuksessa on myös se, että elinkeinotoiminnasta aiheutuneita luovutusvoittoja ei voida laskea hankintameno-olettamaa käyttäen toisin kuin TVL:n verotuksen piiriin kuuluvissa luovutusvoitoissa. Elinkeinoerotuksen puolella on myös mahdollista tehdä kirjauksia arvonmuutoksista. Tämä ei ole taas mahdollista TVL:n puolella.

Liitteessä 3 ja 4 oleviin taulukoihin on koottu säännökset preemioiden käsittelystä TVL:n ja EVL:n mukaan. TVL:n puolella preemion käsittelyyn vaikuttaa se, onko optio vakioitu vai vakioimaton, ja onko toteutus tapahtunut reaalityötöksena vai nettoarvontilityksenä.

EVL:ssa huomioidaan asettajan preemioiden käsittelyssä option voimassaoloaika. EVL:ssa haltijan ja enintään 18 kuukautta voimassaolevan vakioidun option asettajan preemiota käsitellään samalla tavalla. Asettajan optiosta saamaa preemiota käsitellään tästä poiketen, mikäli kyseessä on vakioitu yli 18 kuukautta voimassaoleva tai vakioimaton optiosopimus. Option toteutustavalla on myös merkitystä EVL:n puolella.

EVL:n mukaan asettajan preemiotulot kasvattavat verotettavaa tuloa sinä verovuonna, kun sopimus asetetaan, mikäli kyseessä on optiosopimus, joka on vakioimaton tai vakioitu ja yli 18 kuukautta voimassaoleva. Mikäli preemio verotetaan edellä esitetyn mukaisesti, hankitun kohde-etuuden hankintamenoa ei voi oikaista saadun preemion määrällä. Asettajan aikaisemmin verotettavan tulon lisäykseksi merkityt preemiot tulee huomioida myös vähentävästi sinä vuonna, kun optio suljetaan, raukeaa tai toteutetaan. Nettoarvontilityksessä preemio katsotaan verotuksessa tuotoksi sinä vuonna, kun sopimus toteutetaan. Sen sijaan reaalitytöissä myyntioption preemiota ei voida huomioida vähennettävänä eränä. (Liite 4.)

Tuloverolain mukaisessa verotuksessa vakioidun option asettajan preemio katsotaan omaisuuden luovutuksesta saaduksi tuloksi, ja näin ollen siitä on mahdollista vähentää hankintameno-olettama. Preemio katsotaan sen verovuoden veronalaiseksi tuloksi, kun se on ollut nostettavissa. Reaalitytötettava myyntioption kohde-etuuden hankintamenoa ei vähennetä preemiota, eikä sitä myöskään lisätä kohde-etuuden luovutushintaan. Mikäli kyseessä on vakioimaton optio, preemio katsotaan realisoituvan erikseen tuloksi silloin, kun sopimusta solmitaan. Preemio on kohde-etuudesta erilleen verotettava, mikäli edellä mainitussa tilanteessa optio toteutetaan reaalitytötetuksena. (Liite 3)

Sen sijaan EVL:ssa enintään 18 kuukautta voimassaolevan vakioidun option asettajan preemio katsotaan tuotoksi ja verotetaan sinä verovuonna, kun optiosopimus suljetaan, toteutetaan tai raukeaa. Mikäli kyseessä on nettoarvontilityksenä toteutettava optio, preemio katsotaan tuotoksi sinä verovuonna, kun se on asetettu. Reaalitytöissä preemiota käsitellään kohde-etuuden hankintamenon osana. Arvopaperille on kuitenkin muodostuttava EVL:n määrittelemä hankintameno. Tällöin myyntioption hankintameno huomioidaan vähennyskelpoisena hankitun omaisuuden verotuksessa. Hankintameno saadaan vähentämällä preemio kohde-etuuden hankintahinnasta. Hankintamenon osana käsittely ei tarkoita, että preemio tuloutettaisiin tai vähennettäisiin verotuksessa. Haltijan EVL:n mukaiset säännökset preemion käsittelystä menevät vastaavalla tavalla. Tosin haltijan tapauksessa preemio on vähennyskelpoista menoa option toteuttamisvuoden verovuonna. (Liite 4.)

TVL:ssa vakioimattoman optiosopimuksen haltijan preemio on vähennyskelpoinen saadusta tilityksestä tilityksen määrään saakka. Verotuksessa ei ole mahdollista vähentää tilityksen ylimenevää osaa. Mikäli toteutus tapahtuu reaalitytoteutuksena, preemio katsotaan osaksi kohde-etuuden hankintamenoa. Sen sijaan vakioidun optiosopimuksen haltijan preemio ja sen kaupankäyntikulut katsotaan hankintamenoksi. Tämä hankintameno katsotaan vähennyskelpoisiksi kuluiksi sinä verovuonna, kun sopimus toteutetaan, raukeaa tai suljetaan. Haltijan nettoarvontilityksenä tapahtuvan vakioidun option hankintameno vähennetään saadusta nettoarvontilityksestä. KHO:n ratkaisuun pohjautuen hankintameno katsotaan kohde-etuuden hankintahinnan osaksi, mikäli haltijan vakioitu optiosopimus toteutetaan reaalitytoteutuksena. Kyseisessä tilanteessa hankintamenoa ei vähennetä silloin, kun optio hankitaan. Preemiota ei siis vähennetä kohde-etuudesta erillisenä menona. (Liite 3.)

TVL:n mukaisessa verotuksessa preemio ja asettajalta mahdollisesti perityt kustannukset katsotaan muodostavan warrantin hankintamenoa. Kun nettoarvontilityksestä saadusta suorituksesta vähennetään tämä hankintameno, voiton hankkimisesta aiheutuneet menot tai hankintameno-olettama, saadaan warrantin luovutusvoitto. (Liite 3.)

Saadun preemiotulon jaksottamisesta haastateltu asiantuntija tuo myös esille EVL:n 27 §:n 2 momentin, jonka mukaan vakioidun ja enintään 18 kuukautta voimassaolevan optiosopimuksen preemio katsotaan verotettavaksi tuloksi sinä verovuonna, kun asettajalle syntyy mahdollinen meno sopimuksen sulkemisen tai toteuttamisen seurauksena. (Merisalo, 15.11.2015)

Tuloverolaissa ei ole 27 d §:n 2 momenttia vastaavaa jaksotussääntöä. Tämän johdosta preemiotulo olisi sopimuksen pituudesta riippumatta luettava option asettamisvuoden tuloksi. Tämän vuoksi seuraavalle verovuodelle ulottuvasta johdannais-sopimuksesta saadusta preemiosta voi syntyä verotettavaa tuloa, vaikka optiosopimuksen lopputulos olisi verovelvolliselle kokonaisuudessaan negatiivinen. (Merisalo, 15.11.2015.)

Tällä hetkellä ei ole olemassa selkeää oikeuskäytäntöä siitä, että kyseisenlaisia EVL 27 d §:n 2 momenttia vastaavia periaatteita voitaisiin soveltaa TVL:n mukaisessa verotuksessa. Oikeustilan selkeyttäminen edellyttäisi lain muutosta. Asiantuntijan mukaan voisi olla taloudellisesti perusteltua, että optiosopimusta käsiteltäisiin EVL 27 d §:n 2 momentin tapaan kokonaisuutena myös tuloverolain mukaan toimitettavassa verotuksessa, eikä option asettajan saamaa preemiotuloa käsiteltäisi erillisenä eränä. Tämä tarkoittaisi sitä,

että asettajaa verotettaisiin saadun preemion ja option perusteella maksetun suorituksen erotuksen verran silloin, kun sopimus päättyy. (Merisalo, 15.11.2015.)

Tässä yhteydessä haastateltava tuo esille myös sen, että kun preemiotulo käsitellään muusta optiosopimuksesta erillisenä eränä, luonnollisen henkilön on mahdollista saada tuloverolain mukaisessa verotuksessa ylimääräinen hankintamenovähennys, sillä hän voi vähentää hankintameno-olettaman preemiotulosta ja sen lisäksi hän voi vähentää optiosopimuksen perusteella tekemänsä suorituksen siinä vaiheessa, kun sopimus päättyy. Jos myös tuloverolain mukaisessa verotuksessa sovellettaisiin EVL 27 d §:n 2 momentin periaatteita, hankintameno-olettama vähennettäisiin vain, mikäli optiosopimus raukeaa tai kun sopimuksen perusteella suoritettava määrä olisi pienempi kuin hankintameno-olettama. Myös maksetun preemion jaksottamisessa on ollut eroa TVL:n ja EVL:n välillä, kunnes vuonna 2012 KHO:n antoi ennakkopäätöksen asiasta. Tämän myötä maksetun preemion jaksottaminen muuttui yhteneväiseksi. (Merisalo, 15.11.2015.)

Haastatellun asiantuntijan mukaan on haastavaa ”kokonaisvaltaisesti laskea yhtiömuotoisen ja yksityishenkilönä sijoittamisen kannattavuutta erityisesti johdannaisten osalta eri laajuisessa sijoitustoiminnassa.” Hän määrittelee kuitenkin kaksi tähän vaikuttavaa relevanttia tekijää. Ensimmäinen tärkeä näkökohta on yhteisön tuloveroprosentin ja yksityishenkilön pääomatuloveroprosentin välinen ero. Yhteisön pienempi tuloveroprosentti mahdollistaa yhtiömuotoiselle sijoittajalle veron jälkeen merkittävästi suuremman uudelleen sijoitettavaksi jäävän määrän. Tämän edellytyksenä on kuitenkin se, että toiminta on voitollista. Tämä yhteisömuotoisen sijoittajan ja yksityishenkilön välinen ero korostuu sijoitustoiminnan laajetessa. Asiantuntijan mukaan jaettu voiton veroaste on toinen olennainen tekijä. ”Jos yhtiöllä on nettovarallisuutta (osakkeella matemaattista arvoa) ja osinko on pääomatuloa, jaetun voiton veroaste on vuotuisen tuoton (8 prosenttia) puitteissa alempi kuin pääomatuloveroprosentti (30)”. Haastateltavan mukaan yhtiömuotoinen sijoittaminen näyttää kannattavalta, mikäli yhtiöllä on nettovarallisuutta ja toiminta on laajaa. (Merisalo, 15.11.2015.)

Edellä sanottu vertailu koskee tilannetta, jossa johdannaisista saatu tulo on yksityishenkilölle tuloverolain mukaan verotettavaa pääomatuloa / luovutusvoittoa. Jos yksityishenkilö harjoittaisi toimintaa elinkeinotoimintana ja elinkeinotoiminnan nettovarallisuutta ei olisi (sijoittaminen velkarahalla), osa voitosta verotettaisiin ansiotulona. Tällöin verokustannus olisi riippuvainen henkilön ansiotulojen kokonaismäärästä. (Merisalo, 15.11.2015.)

Asiantuntijan mukaan on kuitenkin tärkeää huomioida, että alemmilla tulotasoilla ansiotulona tapahtuva verotus voi olla edullisempaa kuin pääomatulona tapahtuva verotus. Hän tuo myös esille erinäiset yhtiön hallinnolliset kustannukset, jotka tulisi huomioida verokustannuksen lisäksi kannattavuusvertailussa. Haastateltava erittelee näihin kustannuksiin muun muassa perustamisvaiheen kustannukset ja kirjanpidolliset ja tilinpäätökseen liittyvät kustannukset. Yksityishenkilöllä, jonka verotus tapahtuu TVL:n mukaisesti, ei ole vastaavia kustannuseriä. Laki verotusmenettelystä (18.12.1995/1558) 12 § edellyttää kuitenkin yksityishenkilöltä muistiinpanojen pitämistä sijoitustoiminnastaan. Asiantuntijan sanoin tämä on kuitenkin ”huomattavasti kevyempi velvollisuus”. (Merisalo, 15.11.2015.)

## 5 Pohdinta

Aiemmassa pääluvussa käsiteltiin kokonaisvaltaisesti tutkimusprosessia ja siitä saatuja tuloksia. Tässä pääluvussa esitellään tarkempia pohdintoja tutkimuksesta. Tulokset on tarkoitus tuoda käytännön tasolle ja tehdä niistä johtopäätöksiä. Tämän lisäksi arvioidaan tutkimuksen luotettavuutta, esitellään jatkotutkimusehdotukset ja arvioidaan omaa opinnäytetyön aikaista oppimista.

### 5.1 Johtopäätökset

Tutkimustuloksia tarkasteltaessa voidaan todeta, että TVL:n ja EVL:n välillä on useampia-kin eroja johdannaisten verotuksessa. Yksi huomionarvoinen ero on tappioiden vähentämisoikeus. Elinkeinoverolaissa on selvästi laajempi luovutustappioiden vähentämisoikeus kuin tuloverolaissa. Tämän lisäksi elinkeinoverolain mukaan verovelvollinen on oikeutettu vähentämään tappioita tuloista useamman vuoden aikana kuin tuloverolain mukaan verotettaessa. Viiden vuoden ero on merkittävä. Huomionarvoista on myös se, että TVL:n mukaisessa verotuksessa vähennystä ei huomioida pääomatulojen alijäämää vahvistettaessa.

Tutkimuksessa nousi myös selvästi esiin TVL:n ja EVL:n väliset erot preemioiden käsitelyssä. Myös haastatellun asiantuntijan mukaan yksi merkittävä ero johdannaisten verotuksessa EVL:n ja TVL:n välillä on nimenomaan saadun preemion jaksottaminen. Aiemmin myös maksetun preemion jaksottaminen on ollut tulkinnanvaraista, mutta KHO:n päätös selkeytti verotuskäytäntöä, ja näin ollen ero TVL:n ja EVL:n välillä poistui. EVL:n puolella vakioidusta enintään 18 kuukautta voimassaolevasta optiosopimuksesta saatu preemio verotetaan sopimuksen toteuttamisvuonna. Tuloverolaissa verovuosi määräytyy asettamisvuoden mukaan. Verovelvolliselle voi siis syntyä verotettavaa tuloa preemiosta, vaikka optiosopimuksen lopputulos olisi negatiivinen. Olen asiantuntijan kanssa samaa mieltä siitä, että optiosopimuksen kokonaisuutena käsittely olisi perusteltua myös TVL:n mukaan tapahtuvassa verotuksessa. Tällöin myös TVL:ssa verovuosi määräytyisi sopimuksen toteuttamisajankohdan mukaan ja verotuksessa olisi mahdollista huomioida sopimuksen lopputulos. Tämä vaatisi lain muutosta. Tässä tulee kuitenkin huomioida se, että kyseisellä tavalla toimittaessa tuloverolain mukaan verovelvollinen voisi hyödyntää hankintameno-olettamaa vain sopimuksen rautessa tai silloin, kun hankintameno-olettama on suurempi kuin sopimuksen perusteella tapahtuva suoritus.

Tällä hetkellä, kun preemio käsitellään itsenäisenä eränä, TVL:n mukaan verovelvollinen voi saada ylimääräisen hankintameno-vähennyksen. Verovelvollinen voi vähentää hankintameno-olettaman preemiotulosta ja sen lisäksi hän voi vähentää sopimuksen perusteella

maksamansa suorituksen sopimuksen päättyessä. Näin ollen lakimuutos vaikuttaisi TVL:n mukaiseen hankintameno-olettaman käyttöön. Hankintameno-olettaman käyttö on myös erona TVL:n ja EVL:n mukaisessa verotuksessa, sillä TVL:n puolella on mahdollista joissain tilanteissa hyödyntää hankintameno-olettamaa, kun taas EVL:n mukaan tapahtuvassa verotuksessa se ei ole koskaan mahdollista. Tämän lisäksi arvonalentumisten kohtelu eroaa TVL:n ja EVL:n välillä. Arvonalentumiset on mahdollista ottaa huomioon EVL:n puolella toisin kuin TVL:n mukaisessa verotuksessa.

Merkittävä ero TVL:n ja EVL:n mukaisessa verotuksessa on myös muiden kuin säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevien johdannaisten verokohtelu. Tämä kävi ilmi sekä dokumentteihin pohjautuvissa tutkimustuloksissa että asiantuntijan haastattelussa. Se, että EVL:n mukaan tapahtuvassa verotuksessa näiden tappiot katsotaan vähennyskelpoisiksi, on yhtiön perustamisen kannattavuutta pohtiessa merkittävä ero. Jotta tämä käytäntö on mahdollista, johdannaissopimuksien tulee olla elinkeinotoiminnan varoja. Vastaava ei ole kuitenkaan mahdollista TVL:n verotuksen alaisuudessa. Eroa on myös CFD- ja valuuttajohdannaissopimuksista saatujen tulojen verotuksessa. TVL:n mukaan niitä ei voida tulkita luovutusvoitoiksi. Tämän myötä niistä ei ole voitu myöskään vähentää omaisuuden luovutustappiota. Näin ollen se on verovelvolliselle epäedullista. Haastateltava nosti esille kuitenkin Hallituksen esityksen, jossa ehdotetaan, että luovutustappioita saisi vähentää myös pääomatulosta vuoden 2016 alkaen. Tämä poistaisi kyseisen eron.

Tutkimustuloksia kootessa kävi ilmi, että on mahdotonta antaa yksityiskohtaista johtopäätöstä, onko johdannaisiin sijoittaminen kannattavampaa yhtiömuotoisena kuin yksityishenkilönä, ja onko olemassa tiettyä sijoitusomaisuuden määrää, jonka ylityttyä johdannaisiin sijoittaminen on kannattavampaa yhtiömuotoisena kuin yksityishenkilönä. Koin, että yksittäinen laskelma ei olisi tuonut lisäarvoa tutkimustulokselle, koska johdannaisten verotuksessa on niin paljon muuttuvia tekijöitä. Laskelmia tehdessä tulisi tehdä paljon oletuksia. Laskelmissa pitäisi olettaa muun muassa pääoma- tai ansiotulojen määrä, yhtiön nettovallisuus, johdannaisten voimassaoloaika, johdannaisten tyyppi ja toteutustapa, onko kyseessä asettaja vai haltija ja kumman lain alaisuuteen kyseisen verovelvollisen verotus kohdistuu. Tilanteet ovat näin ollen hyvin yksilöllisiä ja tulisi arvioida verotuksessa aina tapauskohtaisesti. Myös haastateltu asiantuntija oli sitä mieltä, että yhtiömuotoisen sijoittamisen kannattavuudesta erityisesti johdannaisten osalta on haastavaa tehdä kokonaisvaltaista laskelmaa. Tämän lisäksi tulee huomioida se, että verotus elää ja muuttuu jatkuvasti, joten mahdolliset laskelmat eivät välttämättä olisi valideja pitkään.

Koska oheinen tutkimus on rajattu käsittelemään johdannaisten verotusta TVL:n ja EVL:n mukaan, on niiden perusteella vaikea tehdä päätelmiä nimenomaan yrityksen perustami-

sen kannattavuudesta. Yksityishenkilön voiton maksimoinnissa tulee miettiä, miten sijoittaja saa itselleen yhtiön nimissä tehdyt tuotot. Näin ollen itse omistajan verotuksen rooli korostuu. Tähän vaikuttaa muun muassa yhtiömuodon valinta ja se, saako sijoittaja yhtiöstä osinko- ja/tai palkkatuloa. Yhtiön perustamisen kannattavuuden tarkastelussa tulisi huomioida myös mahdollisen velkarahan käyttö, jonka ehdot eroavat yksityishenkilön ja yhtiön välillä. Yksityishenkilön elinkeinotoiminnan voitosta osa verotetaan ansiotulona, mikäli sijoittaminen tapahtuu velkarahalla. Tällöin verotukseen vaikuttavat myös yksityishenkilön ansiotulojen kokonaismäärä. Alemmilla tulotasoilla ansiotuloilla tapahtuva verotus voi olla verovelvolliselle edullisempi vaihtoehto. Tarkastelussa tulisi huomioida myös yhtiön perusteella aiheutuvat erinäiset hallinnolliset kulut ja velvollisuudet, jotka haastattelukin nosti esille. Tämä yrityksen perustamisesta aiheutuvien erinäköisten kustannusten ja velvollisuuksien puntarointi ei ollut mahdollista tämän tutkimuksen puitteissa.

Yhtiön perustamisen kannattavuuden arvioinnin kannalta merkittäväksi tekijäksi tässä tutkimuksessa nousi aiemmin mainittu muiden kuin säännellyllä markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevien johdannaissopimuksien verotuksen ero TVL:n ja EVL:n välillä. Olennainen tekijä on myös yhteisön tuloveroprosentin ja yksityishenkilön pääomatuloveroprosentin välinen 10 prosenttiyksikön ero. Se mahdollistaa yhtiömuotoiselle sijoittajalle suuremman uudelleen sijoitettavaksi jäävän määrän. Tätä tekijää tarkasteltaessa yksityishenkilön ja yhtiömuotoisen sijoittajan ero korostuu sijoitustoiminnan laajetessa. Asiantuntija esitti myös jaetun voiton veroasteen olennaiseksi tekijäksi yhtiön perustamisen kannattavuuden arviointiin. Mikäli yhtiöllä on nettovarallisuutta ja osinko on pääomatuloa, jaetun voiton veroaste on vuotuisen kahdeksan prosentin tuoton puitteissa alempi kuin pääomatuloveroprosentti. Tässä tilanteessa johdannaisista saatu tulo on yksityishenkilön TVL:n mukaisesti verotettavaa pääomatuloa tai luovutusvoittoa. Kyseisen tilanteen perusteella yhtiömuotoinen sijoittaminen näyttää kannattavalta, jos yhtiöllä on nettovarallisuutta ja toiminta on laaja-alaista. Näin ollen nämä kaksi tekijää puoltaa hypoteesia; ”laaja-alaista sijoitustoimintaa harjoittaessa on kannattavampaa toimia yhtiömuotoisena kuin yksityishenkilönä”.

Kuten aiemmissa sijoitusyhtiön perustamisen kannattavuutta tarkastelevissa tutkimuksissa, myös tämän tutkimuksen myötä sijoitusomaisuuden määrän rooli korostuu. On selvää, että yhtiön perustamisesta aiheutuu kustannuksia sen verran, että pienellä sijoitusomaisuudella verohyöty ei ole niin suuri, että se tekisi yhtiömuotoisen sijoittamisen kannattavaksi. Myös velkarahan käyttö tuli esiin tässä tutkimuksessa. Johtopäätöksenä on se, että yhtiömuotoinen sijoittaminen näyttää kannattavalta, jos yhtiö ei käytä velkarahaa ja toiminta on laaja-alaista. Näin ollen näkökulma vastaa aiemman tutkimuksen tulosta, jossa todettiin, että velkarahalla sijoittaessa on parempi toimia yksityishenkilönä.

Tutkimustulosten perusteella voidaan todeta, että EVL:ssa on määritelty johdannaisten verotus selkeämmin ja yksityiskohtaisemmin kuin TVL:ssa. Johdannaisten oikeuskäytännöä on ylipäättään melko niukasti, ja niissä otetaan kantaa enemmän henkilökohtaiseen tulolähteeseen kuuluviin johdannaisiin. Tämän lisäksi verotukseen vaikuttavat monet muut tekijät. Johdannaisten verotuksen kohdalla olisi tärkeää saada lainsäädäntö selkeäksi, jotta sijoittajat pystyvät ennakoimaan verotuksen vaikutuksen sijoitusten lopputulokseen sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä. EVL:n mukaan tapahtuvassa verotuksessa on epäselvää swap-palkkioiden jaksotus ja swapista aiheutuneen suorituksen jaksottaminen. Näitä tulisi siis mielestäni selventää laissa. Sen sijaan TVL:ssa on johdannaisten verotukseen liittyen useita kohtia, joissa on epäselvyyttä. Muun muassa alla on listattu TVL:n kohdat optioista, jotka vaatisivat tarkempia säädöksiä:

- luovutusvoiton tai -tappion verovuosi
- tiliaseman sulkeminen
- sopimuksen perusteella tapahtuvan myöhemmän ajankohdan suorituksen verokohtelu
- myyntioption asettajan luovutustappion realisoituminen
- myyntioption haltijan verotus
- warranttien päättyessä suoritettavan lunastuksen rahasuorituksen verotus.

Myyntioption haltijan verotus tarvitsisi selvennystä hankintamenon käsittelyyn, kohde-etuuden luovutusvoiton ja -tappion laskemisen, kohde-etuuden luovutushinnan ja hankinta-ajankohdan suhteen. Termiinien verotuksen osalta tulisi selventää, lasketaanko termiinisopimuksesta saatu voitto tai tappio erillään kohde-etuuden luovutusvoitosta tai -tappiosta. Myöskään verovuosi ei ole selvillä. Muiden kuin säännellyllä markkinalla käytyjen termiinkauppojen saatujen voittojen tulotyyppi ja tappioiden vähennyskelpoisuus on epäselvää.

## **5.2 Tutkimuksen luotettavuus**

Metodikirjallisuuden mukaan tutkimuksen luotettavuudetta tarkastellaan perinteisesti validiteetin ja reliabiliteetin käsitteiden avulla. Näiden käyttö on kuitenkin saanut voimakasta kritiikkiä osakseen kvalitatiivisissa tutkimuksissa, koska niiden syntyperä on kvantitatiivisissä tutkimuksissa ja ne vastaavat pääosin määrällisen tutkimuksen tarpeita. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 136.) Myös saturaation käyttöä tutkimuksissa on kritisoitu, sillä tutkijan oman oppineisuuden katsotaan vaikuttavan siihen, kuinka hyvin hänen on edes mahdollista löytää uusia näkökulmia (Hirsjärven ym. 2009, 182). Tutkijan oma oppineisuus saattaa heikentää tätä saturaatio-ajattelutapaa tässäkin tutkimuksessa, mutta koska haastatellulta

alan asiantuntijalta saatiin vastaavia tuloksia, koen tutkimusaineiston tarpeeksi kattavan kokoiseksi ja näin ollen tutkimustulokset teoreettisesti merkittäviksi.

Laadullisen tutkimuksen luotettavuuden kannalta on tärkeää, että tutkimusprosessi olisi julkista eli tutkija selostaa perusteellisesti tutkimuksen toteutuksesta. Tämän tulisi kohdistua kaikkiin tutkimuksen eri vaiheisiin. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 142; Hirsjärvi ym. 2009, 232-233.) Koen, että tämän tutkimuksen toteutuksen vaiheet on selostettu huolellisesti. Kaikkiin eri menettelyihin ja tutkijan tekemiin päätöksiin on olemassa hyvät perusteet, jotka pohjautuvat metodikirjallisuudesta saatuun tietoperustaan.

Tutkimuksen luotettavuuden katsotaan kohenevan, jos kaksi arvioijaa päätyy vastaavaan tulokseen (Hirsjärven ym. 2009, 231). Tämän tutkimuksen luotettavuus on näin ollen hyvä. Sekä tutkimuksen toteuttaja että haastateltu asiantuntija päätyivät samanlaiseen tulokseen. Molemmat, tutkittavaan aiheeseen hyvin perehtyneet henkilöt, nostivat samoja asioita esille johdannaisten verotuksen eroista TVL:n ja EVL:n välillä. Tämän lisäksi sijoitusyhtiön perustamisen kannattavuuspohdinnoissa molemmilla oli yhtenevä näkökanta. Kvalitatiivisen tutkimuksen vaatimuksena pidetään myös sitä, että tutkija on varannut tarpeeksi aikaa tutkimusentekoon (Tuomi & Sarajärvi 2009, 142). Mielestäni tämän tutkimukseen toteuttamiseen on varattu tarpeeksi aikaa. Toki vajaa kolme kuukautta on melko lyhyt aika tutkimukselle, mutta koen aiheen tarkan rajauksen ja aikataulutuksen mahdollistaneen silti luotettavan tutkimustuloksen tämän aikarajan puitteissa.

Myös triangulaatio nähdään yhtenä kvalitatiivisen tutkimuksen luotettavuuden mittana. Tämä tarkoittaa sitä, että tutkimuksessa yhdistetään eri menetelmiä. Se voidaan jakaa edelleen muun muassa metodologiseen triangulaatioon ja tutkijatriangulaatioon. Metodologinen triangulaatio tarkoittaa sitä, että käytetään eri aineistonkeruumenetelmiä ja tutkijatriangulaatiossa viitataan useamman tutkijan käyttämiseen aineistonkeruussa sekä tulosten analysoinnissa että tulkitsemisessä. (Hirsjärven ym. 2009, 233.) Tässä tutkimuksessa triangulaatio toteutuu niin aineistonkeruumenetelmien kuin myös useamman tutkijan käyttämisessä. Aineistonkeruumenetelminä olivat sekä dokumentteihin perustuva tieto että haastattelu. Sen lisäksi haastatellulta asiantuntijalta saatiin toisen ”tutkijan” tuloksen analysointi ja tulkinta.

Valmiita aineistoja käyttäessä lähdekritiikin rooli korostuu. Niihin tulee suhtautua hyvin kriittisesti, jotta tutkimuksen luotettavuus ei kärsi. (Hirsjärven ym. 2009, 189.) Tämän tutkimuksen valmiina aineistona toimivat KHO:n päätökset, tuloverolaki, laki elinkeinotulon verottamisesta ja Verohallinnon syventävät vero-ohjeet. Nämä lähteet ovat erittäin luotet-

tavia ja niin sanottuja primäärilähteitä. Näin ollen lähteiden ei voi katsoa heikentävän tämän tutkimuksen luotettavuutta.

### **5.3 Jatkotutkimusehdotukset**

Ehdottomasti tärkeä jatkotutkimuksen kohde on tutkimuksen alaongelmana oleva; onko yksityishenkilön kannattavampaa sijoittaa johdannaisiin yhtiömuotoisena? Tämän alaongelman ratkaiseminen osoittautui mahdottomaksi tämän tutkimuksen puitteissa, sillä tämä tutkimus on rajattu koskemaan pelkästään johdannaisten verokustannusta. Tämän pohjalta ei ollut järkevää tehdä johtopäätöksiä yhtiön perustamisen kannattavuudesta. Tämän työn pohjalta on kuitenkin mahdollista lähteä työstämään esimerkkisalkkuja johdannaisista ja tehdä näiden pohjalta laskelmia ottaen huomioon yhtiön perustamiseen liittyvät kulut ja sen myötä aiheutuvat hallinnolliset kustannukset, sekä yksityishenkilön muut tulot ja varallisuus. Tutkimuksessa nousi esiin kuitenkin merkittäviä verotuksellisia tekijöitä, jotka tulisi myös huomioida kannattavuustarkastelussa.

### **5.4 Oma oppiminen**

Koska olen erikoistunut opinnoissani sekä laskentatoimeen että rahoitukseen, halusin yhdistää jollain tavalla molemmat suuntautumisalani opinnäytetyössänikin. Koen johdannaiset ja verotuksen hyvin mielenkiintoisiksi ja haastaviksi aihealueiksi. Molempien aihealueiden kanssa toimiminen vaatii tarkkaa perehtymistä ja huolellisuutta. Koen, että johdannaiset eivät ole saaneet ansaitsemaansa huomiota muiden sijoitusinstrumenttien rinnalla. Ovathan ne monelle jopa täysin vieraita. Näiden pohjalta lähti muodostumaan opinnäytetyöni aihe. Koin myös tärkeäksi, että aiheeni ei ole liian helppo, sillä haluan haastaa itseäni. Tämä näkyi toki myös siinä, että välillä opinnäytetyötä tehdessä aihe tuntui jopa liian haastavalta, ja jouduin tekemään töitä turhautumisen kanssa.

Opinnäytetyössäni vaikein vaihe oli aiheen valinta ja rajaus. Kun olin tehnyt aiheesta lopullisen päätöksen, lähti työ etenemään hyvällä vauhdilla. Seuraava kompastuskivi tuli vastaan empiriaosuutta aloittaessa. Esimerkkilaskelman tai -salkun luominen tuntui mahdottomalta tehtävältä. Yritin lähestyä asiaa eri näkökulmista ja eri tavoilla, mutta en silti löytänyt sopivaa keinoa koota esimerkkilaskelmaa, joka toisi lisäarvoa ja jonka pohjalta voisi tehdä päätelmiä yhtiömuotoisen sijoittamisen kannattavuudesta. Olin siis aiheen valinnassa ja rajauksessa ottanut käsittelyyn liian laajan kokonaisuuden. Näin ollen aiheetta oli rajattava entisestään työn edetessä. Johdannaisten verotus on niin monihaaraista, että aluksi tuntui hyvin haastavalta hahmottaa kokonaisuutta ja löytää siitä sekä yhdenmukaisuuksia että eroavaisuuksia. Työskentelytyylini on myös sellainen, että haluan saattaa

kerralla asiat loppuun asti. Näin ollen opinnäytetyön tekeminen vaati opettelemista, sillä tätä työtä on mahdotonta laittaa kerralla kuntoon.

Tärkeimmät tavoitteet opinnäytetyössäni olivat se, että saan työni valmiiksi niin, että valmistun ajallaan ja että saan aikaiseksi tuotoksen, johon voin olla tyytyväinen. Ainakin toinen näistä tavoitteista on toteutunut, eli tulen valmistumaan opintoihin suunnitellun ajan puitteissa. Luulen, että kaltaiseni ihmisen on mahdotonta olla koskaan täysin tyytyväinen omaan tuotokseen. Koen, että aina on jotain parantamisen varaa. Voin kuitenkin todeta olevani suhteellisen tyytyväinen vajaassa kolmessa kuukaudessa aikaansaamaan opinnäytetyöhöni.

## Lähteet

Arvopaperimarkkinalaki 14.12.2012/746

Chance, D. 2004. An Introduction to Derivatives and Risk Management, 6e. South-Western. Ohio.

Chisholm, A. 2004. Derivatives Demystified: A Step-by-Step Guide to Forward, Futures, Swaps and Options. John Wiley & Sons, Ltd. Cornwall.

Deloitte 2015. IAS 39 — Financial Instruments: Recognition and Measurement. Luettavissa: <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias39>. Luettu: 22.10.2015.

Fasoúlas, E., Manninen, P. & Niiranen, V. 2014. Sijoittajan verotus. Finanssi- ja vakuutus-kustannus Oy FINVA. Vantaa.

Finlex 2015. Oikeuskäytäntö. Luettavissa: <https://www.finlex.fi/fi/oikeus/>. Luettu: 21.10.2015.

Hallituksen esitykset. Luettavissa: <http://finlex.fi/fi/esitykset/he/>. Luettu: 20.10.2015.

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2009. Tutki ja kirjoita. Tammi. Helsinki.

Hull, J. 2012. Options, Futures, And Other Derivatives. Pearson Education Limited. London.

IAS 39. International Accounting Standard. Financial Instruments: Recognition and Measurement.

Järvinen, S. & Parviainen A. 2014. Pääomaturvattu sijoittaminen. Talentum Media Oy. Helsinki.

Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2011. Ammattimainen sijoittaminen. Talentum Media Oy. Vantaa.

Kauppalehti 2014. Näin verotus muuttuu vuonna 2014. Luettavissa: <http://m.kauppalehti.fi/uutiset/nain-verotus-muuttuu-vuonna-2014/ju8SExBs>. Luettu: 6.11.2015.

Keskusverolautakunta. Ennakkoratkaisut. Luettavissa: [https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat\\_veroohjeet/Keskusverolautakunnan\\_KVL\\_ennakkoratkaisut/Tulo\\_ja\\_varallisuusverotus](https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Keskusverolautakunnan_KVL_ennakkoratkaisut/Tulo_ja_varallisuusverotus). Luettu: 20.10.2015.

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336

Kiviniemi O. 2012. ASUNTOSIJOITTAKSI – Yrittäjänä vai yksityishenkilönä. Luettavissa: [http://theseus.fi/bitstream/handle/10024/46994/Kiviniemi\\_Olli.pdf?sequence=1](http://theseus.fi/bitstream/handle/10024/46994/Kiviniemi_Olli.pdf?sequence=1). Luettu: 26.11.2015.

Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2014. Moderni rahoitus. Talentum Media Oy. Helsinki.

Komissio asetus 29.4.2004/809

Kontkanen, E. 2011. Pankkitoiminnan käsikirja. Bookwell Oy. Jyväskylä.

Konttinen T. 2014. Kannattaako holding-yhtiö. Luettavissa: <http://theseus.fi/bitstream/handle/10024/82830/Opinnaytetyo-Konttinen-julkaistava.pdf?sequence=1>. Luettu: 26.11.2015.

Korkein hallinto-oikeus. Lyhyet ratkaisuselosteet. Luettavissa: [http://www.edilex.fi/kho/lyhyet\\_ratkaisuselosteet](http://www.edilex.fi/kho/lyhyet_ratkaisuselosteet). Luettu: 22.10.2015.

Korkein hallinto-oikeus. Ratkaisut. Luettavissa: <http://www.finlex.fi/fi/oikeus/kho/>. Luettu: 22.10.2015.

Laki elinkeinotulon verottamisesta 24.6.1968/360

Lehtonen, J. 2014. Sijoittaminen: yksityishenkilönä vai sijoitusyhtiönä. Luettavissa: [http://theseus.fi/bitstream/handle/10024/84454/Lehtonen\\_Jani.pdf?sequence=1](http://theseus.fi/bitstream/handle/10024/84454/Lehtonen_Jani.pdf?sequence=1). Luettu: 8.10.2015.

Leppiniemi, J. & Lounasmeri, S. 2015. Yritysrahoitus. Talentum Media Oy. Helsinki.

Merisalo, M. 15.11.2015. Johtava lakimies. Verohallinto. Sähköpostihaastattelu. Helsinki.

Nelskylä, M. 2009. Warrantti – jokamiehen johdannainen. WSOYpro Oy. Helsinki.

Nikkinen, J., Rothovius, T. & Sahlström, P. 2002. Arvopaperisijoittaminen. Werner Söderström Osakeyhtiö. Helsinki.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2013. Yritysrahoitus. Edita Publishing Oy. Porvoo.

Pörssisäätiö 2015. Sijoittajan vero-opas 2015. Suomen Pörssisäätiö. Helsinki. Luettavissa: [http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/01/vero\\_opas\\_2015\\_final3\\_web1.pdf](http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/01/vero_opas_2015_final3_web1.pdf). Luettu: 6.11.2015.

Sijoitustieto 2015. Osakesijoittajan verotus. Luettavissa: <https://www.sijoitustieto.fi/osakesijoittajan-verotus>. Luettu: 6.11.2015.

Svenska Handelsbanken AB 2015a. Optiot. Luettavissa: <http://hcm.handelsbanken.fi/struktureradeprodukter-finland/Strukturoidut-sijoitukset/Warrantit-ja-turbot/Kysymyksiä-ja-vastauksia/Optiot/?pl=3197>. Luettu: 15.10.2015.

Svenska Handelsbanken AB 2015b. Warrantit ja turbot. Luettavissa: <http://hcm.handelsbanken.fi/struktureradeprodukter-finland/Strukturoidut-sijoitukset/Warrantit-ja-turbot/>. Luettu: 15.10.2015.

Tikka, M., Nykky, U., Virtanen, P., Heiniö, S. & Linnanvirta, R. 2014. Rahoitusinstrumentit – yrityksen kirjanpito, tilinpäätös ja verotus. Sanoma Pro Oy. Helsinki.

Tolle, S., Hutter, B., Rüthemann, P. & Wohlwend, H. 2008. Structured Products in Wealth Management. Joh wiley & Sons (Asia) Pte. Ltd. Singapore.

Tulli 2015. EU-, Eta-, Efta- ja Schengen-maat. Luettavissa: [http://www.tulli.fi/fi/suomen\\_tulli/tulli\\_tutuksi/termit\\_selviksi/EU\\_Eta\\_Efta\\_Schengen/](http://www.tulli.fi/fi/suomen_tulli/tulli_tutuksi/termit_selviksi/EU_Eta_Efta_Schengen/). Luettu: 22.10.2015.

Tuloverolaki 30.12.1992/1535

Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2009. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Tammi. Helsinki.

Verohallinto 2011. Hankintameno-olettama. Luettavissa: [https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat\\_veroohjeet/Sanasto/Hankintamenolettama\(13380\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Sanasto/Hankintamenolettama(13380)). Luettu: 22.10.2015.

Verohallinto 2013a. Optiot, termiinit ja muut johdannaisopimukset. Luettavissa:

<http://www.vero.fi/fi->

FI/Syventavat\_veroohjeet/Henkiloasiakkaan\_tuloverotus/Optiot\_termiinit\_ja\_muut\_johdannaisopim(25208). Luettu: 14.10.2015.

Verohallinto 2013b. Warrantti ja sertifikaatti. Luettavissa: <http://www.vero.fi/fi->

FI/Syventavat\_veroohjeet/Henkiloasiakkaan\_tuloverotus/Warrantti\_ja\_sertifikaatti(25200).

Luettu: 20.10.2015.

Verohallinto 2014a. Veron kiertämissäännöksen soveltaminen. Luettavissa:

<https://www.vero.fi/fi->

FI/Syventavat\_veroohjeet/Henkiloasiakkaan\_tuloverotus/Veron\_kiertamissaannoksen\_soveltaminen(34717). Luettu: 6.11.2015.

Verohallinto 2014b. Johdannaistrumenttien verotus elinkeinoverolain 27d §:n ja 27e §:n mukaan. Luettavissa: <http://www.vero.fi/fi->

FI/Syventavat\_veroohjeet/Elinkeinoverotus/Johdannaistrumenttien\_verotus\_elinkei(33015). Luettu: 26.10.2015.

Verohallinto 2014c. Osakkeiden myynti. Luettavissa: <https://www.vero.fi/fi->

FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Osakkeet\_ja\_osingot/Osakkeiden\_myynti(11940). Luettu: 20.10.2015.

Verohallinto 2015. Omaisuuden luovutusvoitot ja -tappiot luonnollisen henkilön tuloverotuksessa. Luettavissa: <https://www.vero.fi/fi->

FI/Syventavat\_veroohjeet/Henkiloasiakkaan\_tuloverotus/Omaisuuden\_luovutusvoitot\_ja\_tappiot\_luo(38429). Luettu: 13.11.2015.

## Liitteet

### Liite 1. Lyhenneluettelo

EVL	Laki elinkeinotulon verottamisesta 24.6.1968/360
HE	Hallituksen esitys
KHO	Korkein hallinto-oikeus
KPL	Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336
KVL	Keskusverolautakunta
TVL	Tuloverolaki 30.12.1992/1535

## Liite 2. Tappioiden vähennyskelpoisuus johdannaiskaupoissa

	Instrumentti	Vähennyskelpoinen	Huomioitavaa
TVL	Optio, säännelty markkina	Kyllä	Kaupankäynti on rinnastettavissa luovutus-tappioon.
	Optio, OTC-markkinat	Kyllä / Ei	Vähennyskelpoinen luovutustappio silloin, kun preemio on suurempi kuin saatu suoritus. Raukeamisen seurauksena syntynyttä tappiota ei katsota vähennyskelpoiseksi.
	Termiini, säännelty markkina	Kyllä / Ei	Tappio ei ole vähennyskelpoinen, mikäli sitä ei vastaa todellinen suoritettu meno.
	Termiini, OTC-markkinat	Kyllä / Ei	Verotuskäytännön mukaan tappio ei ole vähennyskelpoista. Oikeuskäytännössä tappio on katsottu vähennyskelpoiseksi luovutustappioksi, jos se on aiheutunut reaalityötetettävästä vakioimattomasta osaketermiinistä.
	CFD-sopimukset	Ei	-
	Ulkomaalaiset johdannaiset	Ei	-

	Instrumentti	Vähennyskelpoinen	Huomioitavaa
EVL	Optio	Kyllä	-
	Termiini, realisoitunut tappio	Kyllä	-
	Termiini, realisoitumaton tappio	Ei	Realisoitumatonta tappiota ei vähennetä verotuksessa, vaikka se olisi tarkoitettu elinkeinotoiminnassa luovutettavaksi.
	Arvonlaskut	Kyllä	Kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukaan tuloslaskelmaan kuluksi kirjatut arvonlaskut katsotaan verotuksessa vähennyskelpoiksi. Realisoitumattomassa arvonlaskussa johdannaisen tulee olla kaupankäyntitarkoituksessa pidettävä.

### Liite 3. Säännökset option premion käsittelystä TVL:n mukaan

Tiedot optiosta	Säännökset option premion käsittelystä
<b>Vakioitu, asettaja</b>	Omaisuuksien luovutuksesta saatu tulo. Siitä voidaan vähentää hankintameno-olettama tai vaihtoehtoisesti tuloon kohdistuvat kulut. Veronalainen tulo sinä verovuonna, jolloin se on ollut nostettavissa.
- reaalitytoteutus	Kohde-etuuden hankintamenosta ei vähennetä asettajan myyntioptiosta saamaa preemiota. Preemiota ei myöskään lisätä kohde-etuuden luovutushintaan.
<b>Vakioimaton, asettaja</b>	Realisoituu erikseen tuloksi sopimusta solmittaessa.
- reaalitytoteutus	Verotetaan erillään kohde-etuudesta.
<b>Vakioitu, haltija</b>	Preemio ja sen kaupankäyntikulut katsotaan hankintamenoksi, joka taas katsotaan vähennettäväksi kuluiksi silloin, kun optio toteutetaan, raukeaa tai suljetaan.
- reaalitytoteutus, kohde-etuutena osakkeet	KHO:n ratkaisun mukaan hankintameno katsotaan kohde-etuuden hankintahinnan osaksi. Näin ollen niitä ei vähennetä option hankintahetkenä, eikä preemiota siis vähennetä kohde-etuudesta erillisenä menona verotuksessa.
- nettoarvontilitys	Hankintameno vähennetään saadusta nettoarvon tilityksestä. Luovutusvoittoa syntyy silloin, kun haltijan saama nettoarvon tilitys on suurempi kuin option hankintameno. Luovutusvoittoa laskettaessa option hankintamenosta voidaan vähentää hankintameno-olettama, joka lasketaan nettoarvon tilityksen määrän perusteella.
<b>Vakioimaton, haltija</b>	Vähennyskelpoinen haltijan saamasta tilityksestä tilityksen määrään saakka. Tilityksen ylimenevää osaa ei voida vähentää verotuksessa.
- reaalitytoteutus	Osa kohde-etuuden hankintamenoa.
<b>Warrantti</b>	Muodostaa warrantin hankintamenon yhdessä asettajalta mahdollisesti perittyjen kustannusten kanssa. Luovutusvoitto saadaan vähentämällä nettoarvon tilityksenä saadusta rahasuorituksesta warrantin hankintameno, voiton hankkimisesta aiheutuneet menot tai hankintameno-olettama.

#### Liite 4. Säännökset option premion käsittelystä EVL:n mukaan

Tiedot optiosta	Säännökset option premion käsittelystä
<b>Enintään 18kk voimassaoleva, vakioitu, asettaja</b>	Tuottoa, joka verotetaan sinä verovuonna, kun optiosopimus suljetaan, toteutetaan tai raukeaa.
- reaalityteutus	Käsitellään verotuksessa kohde-etuuden hankintamenon osana. Tällöin arvopaperille tulee kuitenkin muodostua EVL:ssä määritelty hankintameno. Kyseisessä tilanteessa myyntioption hankintameno huomioidaan vähennyskelpoisena hankitun omaisuuden verotuksessa. Hankintameno muodostuu vähentämällä premio kohde-etuuden hankintahinnasta. Hankintamenon osana käsittely ei tarkoita, että premio tuloutettaisiin tai vähennettäisiin verotuksessa.
- nettoarvon tilitys	Tuottoa sopimuksen asettamisvuoden mukaan.
<b>Vakioitu ja yli 18kk voimassaoleva tai vakioimaton, asettaja</b>	Kasvattaa sopimuksen asettamisvuoden verotettavaa tuloa. Hankitun kohde-etuuden hankintamenoa ei voi oikaista saadun premion määrällä, mikäli premio on verotettu edellä esitetyn mukaisesti. Asettajan saamat, aikaisemmin verotettavan tulon lisäykseksi merkityt, premiot tulee huomioida myös vähentävästi sinä vuonna, kun optio suljetaan, raukeaa tai toteutetaan.
- nettoarvon tilitys	Tuottoa sopimuksen toteuttamisvuoden mukaan.
- reaalityteutus	Myyntioption preemiota ei huomioida vähennettävänä eränä.
<b>Haltija</b>	Vähennyskelpoista menoa sinä verovuonna, kun optiosopimus suljetaan, toteutetaan tai raukeaa.
- reaalityteutus	Käsitellään verotuksessa kohde-etuuden hankintamenon osana. Edellytyksenä on se, että arvopaperille muodostuu EVL:ssä määritelty hankintameno. Tällöin myyntioption hankintameno huomioidaan vähennyskelpoisena hankitun omaisuuden verotuksessa. Hankintameno muodostuu vähentämällä premio kohde-etuuden hankintahinnasta. Hankintamenon osana käsittely ei tarkoita, että premio tuloutettaisiin tai vähennettäisiin verotuksessa.