Aalto-yliopisto
Kauppakorkeakoulu

JOHDANNAISET SUOMEN KANSAINVÄLISESSÄ VERO-OIKEUDESSA

Kandidaatintutkielma
Ben Roto
Aalto-yliopiston
kauppakorkeakoulu
Yritysjuridiikka

Syksy 2022

Author Ben Roto

Title of thesis Johdannaiset Suomen kansainvälisessä vero-oikeudessa

Degree Kauppatieteiden kandidaattiohjelma

Degree programme Yriysjurdikka

Thesis advisor(s) Katariina Pankakoski

Year of approval 2022 **Number of pages** 25 **Language** Finnish

Abstract

Tämä kandidaatintyö on kirjallisuuskatsaus johdannaisten verotuksesta Suomen kansainvälisessä vero-oikeudessa. Tutkielmassa käydään läpi, kuinka johdannaisista syntyneitä luovutusvoittoja verotetaan yhteisöiden ja yksityishenkilön näkökulmasta johdannaiskaupan tapahtuessa Suomessa tai kansainvälisesti, sekä vertaillaan näiden välisiä yhtäläisyyttä ja eroavaisuutta.

Kandidaatintyössä käydään läpi myös eri johdannaistuotteiden tuloverolain mukaisia mahdollistavia verovähennyksiä ja mahdollisten luovutustappioiden verovähennyskelpoisuutta yhteisön ja yksityishenkilöiden sijoittaessa johdannaisiin kotimaassa ja ulkomaisessa kaupassa.

Kandidaatintyöstä lukija saa laajan käsityksen eri johdannaisinstrumenttien eroista, hyödyllistä tietoa johdannaiskaupan mahdollisista verovähennyksistä, sekä ymmärryksen johdannaiskaupassa syntyneiden tappioiden verovähennyskelpoisuudesta kotimaisessa ja ulkomaisessa johdannaiskaupassa.

Lukija saa myös käsityksen, kuinka sijoitta pystyy optimoimaan sijoitustoimintansa verotuksellisesti ulkomaisessa ja kotimaisessa johdannaiskaupassa yhteisön ja yksityishenkilön näkökulmasta. Lisäksi tutkielma käy läpi valtion näkökulmaa johdannaisten verotuksen onnistuneisuudesta kotimaisessa ja ulkomaisessa johdannaiskaupassa.

Keywords Kansainvälinen vero-oikeus, Johdannaiset, Johdannaisten verotus, Aineettoman omaisuudeen luovutusvoitot, Aineettoman omaisuuden Luovutustappiot, Luovutusvoitot

Sisällysluettelo

Johdanto **4**

Mitä ovat johdannaiset? **5**

Optiot 6

Futuuri 6

Warrantit 6

Sertifikaatit 7

OTC-johdannaiset 7

CFD 7

Mitä eroa on yksityishenkilön tai yhteisön omistaessa johdannaisia? **8**

Yksityishenkilö 8

Yhteisöt 9

Miten johdannaisia verotetaan Suomessa kotimaisessa vero-oikeudessa? **10**

Yksityishenkilö 10

Option verotus 12

Futuurin verotus 13

Warrantin verotus 13

Sertifikaatin verotus 14

OTC, CFD ja muiden johdannaisten verotus 15

Yhteisöt ja sijoitustoiminnan ollessa ammattimaista. 15

Miten johdannaisia verotetaan Suomen kansainvälisessä vero-oikeudessa? **16**

Mitä tarkoittaa kansainvälinen vero-oikeus 16

Yksityishenkilö 17

Yhteisöt 18

Kuinka ja onko johdannaisten verotus, on optimoitu Suomen kansainvälisessä vero-oikeudessa? **19**

Yhteisön näkökulmasta 19

Yksityishenkilön näkökulmasta 20

Suomen valtion näkökulmasta 22

Päätelmät **24**

Lähdeluettelo **25**

Johdanto

Johdannaisiin sijoittaminen ei ole ikinä ollut näin helppoa, kuin 2020-luvulla. Johdannaiset ovat korkean riskin finanssituotteita, joiden yleinen tarkoitus on hedgata riskiä sijoitus portfoliossa. Ennen johdannaisiin sijoittamista tulee olla hyvä tietoisuus eri johdannaistuotteista, sekä johdannaisten verotuksesta.

Tämä kandidaatintyö on kirjallisuuskatsaus johdannaisten verotuksesta Suomessa kansainvälisessä vero-oikeudessa. Työn tarkoitus on luoda lukijalle ymmärrys johdannaisista ja niiden verotuksesta yhteisön ja yksityishenkilön näkökulmasta. Lisäksi katsaus pohtii valtion näkökulmasta verotuksen onnistuneisuutta. Tämän työn luettua, lukijalla on hyvä tietoisuus johdannaisten verotuksesta Suomessa ja kansainvälisessä kaupassa. Lukija pystyy käyttämään katsauksen tietoja omassa sijoitustoiminnassaan ja onnistuneesti hyödyntämään mahdolliset verovähennykset sijoitustoiminnassa.

Kandidaatintyön ensimmäinen luku tiivistää yleisimmät johdannaiset. Toinen luku vertailee lainsäädännöllistä eroa yhteisön ja yksityishenkilön omistaessa johdannaisia. Kolmas luku käsittelee johdannaisten verotusta Suomessa yhteisön ja yksityishenkilön kaupassa. Neljäs luku vertailee kansainvälisen ja kotimaisen kaupan johdannaisten verotusta. Viides luku pohtii johdannaisten kansainvälistä verotusta Suomessa yhteisön, yksityishenkilön ja valtion näkökulmasta.

Mitä ovat johdannaiset?

Johdannaiset ovat rahoitusvälineitä, joiden avulla sijoittaja pystyy vähentämään riskiä sijoituksestaan eli hedgamaan. Niiden avulla sijoittaja pystyy kasvattamaan riskiä eli tekemään spekuloivaa sijoittamista. Johdannainen on sidottu kohde-etuuteen, josta johdannaisen hinta ja arvo johdetaan. Yksinkertaisimmillaan johdannainen on sidottu yhteen kohde-etuuteen ja monimutkaisessa tapauksessa eri kohde-etuuksien yhdistelmistä. Lisäksi johdannaisissa on yleensä vipuvaikutusta. Vipuvaikutuksella tarkoitetaan johdannaisen arvon muutosta, joka on suurempi, kuin kohde-etuuden muutos. Mitä suurempi vipuvaikutus, sitä enemmän johdannaisen arvo muuttuu, kohde-etuuden arvon muuttuessa.

Johdannaiset ovat perinteisesti olleet yritysten, pankkien ja erittäin kokeneiden sijoittajien tuotteita. Kuitenkin 2010-luvulla yksityisille sijoittajille on tarjottu entistä enemmän mahdollisuuksia sijoittaa johdannaisiin. Ilmiön ympärille on syntynyt jopa internet meemisivustoja kuten Esimerkkinä tällaisesta sivustosta on Redditin Wallstreetbets, jossa idealisoidaan johdannaisilla spekulointia. On siis entistä tärkeämpää ymmärtää, kuinka johdannaiset eroavat omistuksessa ja verotuksessa niihin sijoittavien yksityisten sijoittajien ja yritysten välillä.

Yleisimmät johdannaisrahoitusvälineet ovat optiot, termiinit, warrantit ja sertifikaatit. Nämä tuotteet ovat johdannaisia, joista käydään kauppaa säännellyillä markkinoilla. Lisäksi markkinoilla on muita johdannaissopimuksia, joiden kauppaa ei käydä säännellyillä markkinoilla. Tälläisiä ovat esimerkiksi Over the counter eli OTC-johdannaiset ja Contract for difference eli CFD-johdannaiset. Varsinkin johdannaisissa, joiden kauppaa ei käydä säännellyillä markkinoilla tulee sijoittajan olla tarkkana johdannaissopimuksen ehdoista ja verotuksesta.

Optiot

Optio on sopimus, joka antaa sen haltijalle eli ostajalla oikeuden ostaa tai myydä optioon sidotun tuotteen sovittuna ajankohtana sovittuun hintaan. Eurooppalaisen ja amerikkalaisen option välinen ero on siinä, että amerikkalaisen option voi toteuttaa milloin tahansa, mutta eurooppalaisen voi toteuttaa vain sovittuna päättymispäivänä. Option asettaja eli myyjä on velvoitettu ostamaan tai myymään option kohde-etuuden. Tästä velvollisuudesta myyjä perii preemion. Preemio on siis option hinta ostajalle [1]

Futuuri

Futuuri on termiini, jonka osto ja myynti tapahtuu säännellyillä markkinoilla johdannaispörsissä. Futuurisopimukseen on tämän takia vakioitu ostokohteen määrä, ostokohde, päättymispäivä ja futuurin toteutus. Futuurin ero optioon nähden on siinä, että futuuri velvoittaa molempia osapuolia, optio vain myyjää. Jos futuuri toteutetaan nettoarvon tilityksenä, futuurin nettoarvo on kohde-etuuden päättymispäivän arvon ja futuurin hinnan erotus. Erotuksen ollessa positiivinen maksaa myyjä erotuksen ostajalla ja erotuksen ollessa negatiivinen maksaa erotuksen futuurin myyjälle[2]

Warrantit

Warrantti on luonteeltaan option tapainen arvopaperijohdannainen, jonka on laskenut liikkeelle esimerkiksi sijoituspalveluyritys tai pankki. Warrantin etu optioon on siinä, että kaupankäynti niillä on helpompaa, eikä sijoittaja tarvitse yhtä isoa pääomaa sijoittamiseen. Kuten optiossa velvollisuus on warrantin myyjällä. Yleisenä sääntönä on se, että warranttiin sijoittajalle maksetaan toteutuspäivänä rahasuoritus warrantin ehtojen mukaisesti tai warrantti eräytyy arvottomana.[3]

[1] Knüpfer – Puttonen 2018, s .227–228
[2] Knüpfer – Puttonen 2018, s. 227
[3] Fasoúlas – Petri Manninen – Ville Niiranen 2019, s. 208

Sertifikaatit

Sertifikaatti on johdannaistuote, joka on sidottu kohde-etuuteen. Sertifikaatin ero warranttin on siinä, että sertifikaatti seuraa suoraan kohde-etuuden hintaa. Yksinkertainen esimerkki sertifikaatista on tuote, jonka hinta nousee kaksi prosenttia, kun osakkeen hinta nousee yhden prosentin. Hinta laskee samoin suhteessa osakkeen arvon laskiessa. Kohde-etuuden laskiessa tietyn sovitun rajan alle, voi sertifikaatti erääntyä arvottomana. Sertifikaatilla voi olla voimassaoloaika tai se voi olla avoin eli päättymispäivää ei ole määritelty. Sertifikaatin sulkeminen tapahtuu aina tietyin ehdoin.[4]

OTC-johdannaiset

OTC-johdannaiset eli over the counter-johdannaiset ovat rahoitusinstrumentteja, joiden ostaminen ja myyminen tapahtuu säännellyn markkinoiden ulkopuolella. OTC-tuotteet ovat yleensä pankin ja sijoittajan välinen erikseen räätälöity sopimus. OTC- rahoitusinstrumenteikisi voidaan rinnastaa myös edellemainnittuija määriteltyjä johdannaisia, joiden kauppaa käydään säänneltyjen markkinoiden ulkopuolella. [5] Euroopan unionin komission päätös (EU) 2022/552 on erikseen luokitellut yhdysvaltalaiset arvopaperipörssit, jotka noudattavat direktiivin 2014/65/EU III osastossa säädettyjä vaatimuksia ja niitä voidaan pitää osana säänneltyjä markkinoita.

CFD

Contract for difference eli CFD-johdannainen, suomeksi hinnanerosopimus, on sijoitusinstrumentti, joka on sidottu kohde-etuuden hintaan. CFD-sopimuksessa myyjä sitoutuu maksamaan ostoajankohdan hinnan ja myyntiajankohdan hinnan erotuksen. Vastaavasti, jos tämä erotus on

[4] Fasoúlas – Manninen – Ville Niiranen 2019, s. 210—211
[5] Fasoúlas – Manninen – Ville Niiranen 2019, s. 213

sijoittajalla negatiivinen, joutuu hän maksamaan hinnanerotuksen myyjälle. Sijoittaja voi siis hävitä enemmän, kuin alkuperäisen sijoitussuman.[6]

Johdannaisten verotuksessa on tiedettävä, minkälaista johdannaista verotetaan, kuka on ostanut johdannaisen ja mistä johdannainen on ostettu. Lisäksi on tiedettävä, onko johdannaisen ostaja ja omistaja yksityishenkilö tai yhteisö, koska sillä on verotuksen kannalta erittäin suuri merkitys.

Mitä eroa on yksityishenkilön tai yhteisön omistaessa johdannaisia?

Merkittävin ero johdannaisten omistuksessa on, kuinka johdannaisista syntyneet voitot verotetaan. Johdannaisia verotetaan, joko Laki elinkeinotulon verottamisesta (EVL) tai Tuloverolain (TVL) mukaan.

Yksityishenkilö

Yleisimmin yksityishenkilö ostaa johdannaisia oman pankin tai muun välittäjän kautta. Johdannaisiin voi sijoittaa vain arvo-osuustilin kautta. Johdannaisiin ei voi sijoittaa uudenlaisen osakesäästötilin kautta. Tämä tarkoittaa, että johdannaisista syntynyt voitto verotetaan heti, eikä vasta silloin kun summa halutaan nostaa tililtä.

Yksityishenkilön omistamista johdannaista syntyvää voittoa pidetään pääomatulona. Tämä tarkoittaa sitä, että voittoihin ja tappioihin sovelletaan tuloverolakia.
On harvinaista, että yksityishenkilön harjoittamaa sijoitustoimintaa pidettäisiin ammattimaisena, vaikka se olisi erittäin laajaa ja ammattimaista. Pohdittaessa onko sijoittajan harjoittama toimintaa elinkeinotuloa vai pääomatuloa, tulee tarkastella henkilön tulonlähteitä. Verottaja katsoo myös sijoituksiin käytetyn velkapääoman määrän suhdetta sijoittajan oman

[6] Fasoúlas – Manninen – Niiranen 2019, s. 215–217

pääoman määrään. Lainan suhteen ollessa suuri, voi verottaja pitää toimintaa helpommin elinkeinotoimintana.[7]

Yksityishenkilön tekemää arvopaperikauppaa voidaan pitää elinkeinotoimintana, jos se täyttää elinkeinotoiminnan tunnusmerkit. Täytettävät tunnusmerkit ovat toiminnan laajuus, suunnitelmallisuus ja jatkuvuus. Lisäksi toiminnan pitää olla voittoa tavoitteleva tai toiminnassa tulisi olla selkeä taloudellinen riski esimerkiksi vierasta pääomaa. Jos toiminta täyttää nämä tunnusmerkit, verotus voi tapahtua EVL:n mukaan. Sijoittaja ei voi kuitenkaan vaihtaa verotusta sen mukaan, mikä olisi sijoittajalle edullisempi, vaan verotuksen tulee olla saman verolain mukainen vuosittain. Tämänhetkisen vallitsevan oikeuskäytännön ja Verohallinnon ohjeiden mukaan sivutoimintana laajaakaan arvopaperikauppaa ei pidetä elinkeinotoimintana. Tästä syystä laajaa sijoittamistoimintaa tekevän yksityishenkilönä kannattaa yhtiöittää toimintansa voidakseen yksinkertaistaakseen verotustansa.[8]

Yhteisöt

Tämän tutkimuksen kannalta on merkityksellisintä tarkastella yhteisöjä, jotka on perustettu suoraan sijoitustoiminta tarkoituksiin. Sijoitusyhtiön verotukseen sovelletaan lakia elinkeinoverotuksesta.

EVL 4 § mukaan:

Veronalaisia elinkeinotuloja ovat elinkeinotoiminnassa rahana tai rahanarvoisena etuutena saadut tulot.

Lisäksi EVL:n 5 § tarkentaa elinkeinotuloja. Johdannaiset kuuluvat 1. momenttiin:

[7] Fasoúlas – Manninen – Ville Niiranen 2019, s. 303, 308
[8] Fasoúlas – Manninen – Ville Niiranen 2019, s. 309–310

1) rahoitus-, vaihto-, sijoitus-, käyttö- ja muusta omaisuudesta sekä muista elinkeinossa käytetyistä aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä saadut luovutushinnat ja muut vastikkeet 6 §:n 1 momentin 1 kohdassa säädetyin poikkeuksin;

EVL:n 6 §:n 1 momentti vaikuttaa ainoastaan yhteisön omistamiin osakkeisiin ja niistä syntyneisiin luovutusvoittoihin.

Suurin ero yhteisön omistamien johdannaisten ja yksityishenkilön omistamien johdannaisten välillä on se, minkälaisia vähennyksiä johdannaisten luovutuista voidaan tehdä sekä se, millaiset luovutustappiot ovat verovähennettäviä.

Miten johdannaisia verotetaan Suomessa kotimaisessa vero-oikeudessa?

Yksityishenkilö

Johdannaisten verotusta Suomessa yksityishenkilöille säätää tuloverolaki (TVL). Johdannaisista syntynyt luovutusvoitto on pääomatuloa eli veroprosentti tulolle on 30 % 30 000 euroon asti ja 34 % yli 30 000 euron voitoille. Johdannaisista syntynyttä voittoa pidetään luovutusvoittona. Johdannaisten verotuksessa on tärkeä ymmärtää, mikä todellinen verotettava osa on.

Verotettavaa osaa laskiessa, johdannaisissa tulee ottaa huomioon hankintameno-olettama, todellinen hankintameno ja mahdolliset luovutustappiot. Itse johdannaisten verotsta ei ole paljoa säädelty tuloverolaissa. Tästä syystä tulon veronalaisuudesta ja tulonhankkimismenojen vähennyskelpoisuudesta sovelletaan tuloverolain yleisiä säännöksiä [9]. Tietyistä johdannaisista, joiden kauppaa käydään säännellyllä markkinoilla, on säädetty erikseen TVL:ssä.

[9] Fasoúlas – Manninen – Niiranen 2019, s. 194.

Luovutusvoiton veronalaisuutta säätää TVL 45 § ja luovutusvoiton laskemista säätää TVL 46 §. Luovutustappio on säädetty TVL 50 §. Johdannaisille olennaista on TVL 50 § 3:

Luovutustappioon rinnastetaan myös:

1) sellaisen johdannaissopimuksen raukeaminen tai siitä aiheutunut tappio, jolla käydään kauppaa kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitetulla säännellyllä markkinalla;[10]

Johdannaisilla, joilla käydään kauppaa säännellyllä markkinoilla, tarkoitetaan pörssin tai sitä muussa ETA-valtiossa vastaavan markkinoiden ylläpitäjän ylläpitämää monenkeskistä kaupankäyntimenettelyä. Johdannaisiset, joiden kauppaa ei käydä säännellyllä markkinoilla ei rinnasteta TVL:n mukaiseksi luovutustappioksi. Tällaisia johdannaisia ovat esimerkiksi OTC-johdannaiset ja CFD-tuotteet. Lisäksi johdannaiset, joiden kaupankäynti ja selvitys tapahtuu ETA-alueen ulkopuolella ei rinnasteta myöskään TVL:n mukaiseksi luovutustappioksi.[11] Tähän on kuitenkin tullut poikkeus

Yksityishenkilön luovutusvoitosta vähennetään joko hankintameno-olettama tai todellinen hankintameno. Sijoittaja voi itse päättää kumpaa laskelmaa hän haluaa käyttää. Loogisesti sijoittajan kannattaa käyttää laskelmaa, jonka mukaan luovutusvoitto on pienin, jolloin maksettava vero on pienin.

Hankintameno-olettama tarkoittaa sitä, että luovutusvoittoa laskettaessa luovutushinnasta vähennetään aina vähintään 20 prosenttia luovutushinnasta, jos luovuttaja on omistanut omaisuuden luovutushetkellä alle 10 vuoden ajan ja 40 prosenttia luovutushinnasta, jos luovuttaja oli omistanut omaisuuden luovutushetkellä vähintään 10 vuoden ajan.[12]

---

[10] Tuloverolaki, on TVL 50 § 3:
[11] Fasoúlas – Manninen – Niiranen 2019, s. 194.
[12] Arvopaperien luovutusten verotus – Verohallinnon syventävävero-ohje, 2022

Tuloverolaissa on säädetty tietyille johdannaisille, miten niiden hankintamenot tai hankintameno-olettama on määritelty ja mitkä osto- tai myyntikulut ovat verovähennyskelpoisia.

Option verotus

Option verotusta ei ole erikseen määritelty TVL:ssä, joten option verotuksen katsotaan oleva TVL:n 45 § mukaista luovutusvoittoa. Option verotuksessa on kuitenkin eri säännökset hankintamenoista ja hankintameno-olettamuksesta, riippuen onko verotettava option asettaja eli myyjä vai option ostaja eli haltija.

Optiosta, jonka kaupankäynti käydään säännellyllä markkinoilla, ostaja voi verotuksessa vähentää hankintamenona optiosta maksettu preemio ja muut option hankinnasta syntyneet välityspalkkiot ja kulut. Vähennykset tehdään option toteutuksessa, sen rauettaessa tai suljettaessa. Optiossa, jossa optio toteutetaan reaalitoteutuksena, eli ostaja lunastaa kohde-etuuden eikä vain tilitä toteutushetken ja toteutushinnan erotuksen, ei reaalitoteutuksessa ostokuluja katsota kuluiksi vaan osaksi hankintahintaa.[13] Sijoittaja voi, joko vähentää verotuksessa hankintamenot tai hankintameno-olettaman. Option myyjän keräämä preemio on myös veronalaista pääomatuloa, josta saa vähentää hankintameno-olettaman.[14]

Optiosta syntynyt luovutustappio oikeuttaa verovähennykseen seuraavat viisi vuotta, sitä mukaan, kun voittoa kerääntyy.[15] Verovähennettävää luovutustappiota on vain optiosta, joiden kauppa on tapahtunut säännellyllä markkinoilla. Säännellyiksi markkinoiksi rinnastetaan, myös ETA-alueen ulkopuolella olevat arvopaperipörssit, jotka toimivat samanlaisen viranomaissäätelyn ja valvonnan alla, kuin ETA-alueen markkinat.

[13] Fasoúlas –Manninen –Niiranen 2019, s. 198.
[14] Johdannaisten verotus – Verohallinnon syventävävero-ohje, 2022
[15] Tuloverolaki 50 §

Rinnastettavia pörssejä on mm. Singaporessa, Canadassa, Yhdysvalloissa ja Japanissa.[16] [17]

Futuurin verotus

Termiini tai myös futuuri on erikseen säädelty TVL:n 45 § 3 momentissa:

Omaisuuden luovutusvoittoon rinnastetaan termiinisopimuksesta, jolla käydään kauppaa kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitetulla säännellyllä markkinalla, syntynyt voitto. Voittoa laskettaessa ei kuitenkaan vähennetä 46 §:n 1 momentissa tarkoitettua luovutushinnasta vähennettävää vähimmäismäärää.

Futuurista syntynyt voitto on luovutusvoitta, jos sen kauppaa käydään säännellyllä markkinoilla. Muuten voitto on verotettavaa pääomatuloa eikä siihen sovelleta luovutusvoittoa koskevia säännöksiä.[18]

Futuurista ei voida vähentää 46 §:n 1 momentin mukaista hankintameno-olettamaa, koska futuurilla ei hankintamenoa.[19]

Futuurista syntynyt tappio on TVL:n 50 § 3 momentin mukaista luovutustappiota, tarkoittaen, että tappio on verovähennettävää, jos kauppa on käyty säännellyllä markkinalla. Muuten tappio ei ole vähennyskelpoinen. Luovutustappion voi verovähentää seuraavat viisi vuotta.[20]

Warrantin verotus

Warranteista ei ole erikseen nimetty tai säädetty tuloverolaissa. Niitä voidaan kuitenkin pitää Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 §:n 3. kohdan

[16] Johdannaisten verotus – Verohallinnon syventävävero-ohje, 2022
[17] THIRD-COUNTRY MARKETS CONSIDERED AS EQUIVALENT TO A REGULATED MARKET UNDER EMIR
[18] Johdannaisten verotus – Verohallinnon syventävävero-ohje, 2022
[19] Johdannaisten verotus – Verohallinnon syventävävero-ohje, 2022
[20] Johdannaisten verotus – Verohallinnon syventävävero-ohje, 2022

mukaisena arvopaperina, jos ne ovat vaihdantakelpoisia ja ne on listattu pörssissä useiden samansisältöisten arvopaperien kanssa, tai ne ovat listattavissa.[21]

Vaikka tuloverolaissa ei erikseen säädetty warranteista, on niillä vakiintunut verotuskäytäntö. Niiden warranttien luovutusvoitoissa, joiden kaupankäynti käydään säännellyillä markkinoilla, sovelletaan oikeuskäytännön mukaan tuloverolain säännöksiä.[22]

Warrantin rauetessa ja mahdollista luovutusvoittoa laskettaessa, luovutusvoitosta vähennetään hankintamenot, tai hankintameno-olettama riippuen kumpi verovelvolliselle on edullisempi.[23]

Warrantti, joka raukeaa arvottomana, voidaan pitää TVL:n TVL 50 §:n 3 momentin 2) kohdassa tarkoitettuna arvopaperin lopullisena arvonmenetyksenä.[24]

Sertifikaatin verotus

Sertifikaatin verotusta ei ole erikseen määritelty tuloverolaissa eikä niistä ei ole vakiintunutta oikeuskäytäntöä. Näin ollen sertifikaatista syntynyt voitto verotetaan luovutusvoittoja koskevien säännösten mukaisesti.[25]

Sertifikaatin tappioita käsitellään luovutustappioita koskevien sääntöjen mukaisesti. Lisäksi sertifikaatin hankintahinta ja hankintakulut ovat rinnastettavissa luovutustappioon. [26] Sertifikaatti voi myös lopullisesti menettää arvonsa, jota voidaan pitää warrantin tapaisena arvopaperin lopullisena arvonmenetyksenä.[27]

[21] Johdannaisten verotus – Verohallinnon syventävävero-ohje, 2022
[22] Johdannaisten verotus – Verohallinnon syventävävero-ohje, 2022
[23] Johdannaisten verotus – Verohallinnon syventävävero-ohje, 2022
[24] Johdannaisten verotus – Verohallinnon syventävävero-ohje, 2022
[25] Johdannaisten verotus – Verohallinnon syventävävero-ohje, 2022
[26] Fasoúlas –Manninen –Niiranen 2019, s. 212
[27] Johdannaisten verotus – Verohallinnon syventävävero-ohje, 2022

OTC, CFD ja muiden johdannaisten verotus

Niiden johdannaistuotteiden osalta, joiden kaupankäynti ei tapahdu säännellyillä markkinoilla, ei sovelleta TVL:n mukaisia luovutusvoittoa ja -tappiota koskevia säännöksiä.[28]

Sijoittaja ei siten vähentää luovutusvoittoja verotuksessa edellä kuvatuista johdannaisista. Lisäksi niistä syntynyt voitto verotetaan pääomatulona.

Yhteisöt ja sijoitustoiminnan ollessa ammattimaista.

Aina yhteisön tehdessä kauppaa johdannaisilla, sovelletaan laki elinkeinotulon verottamisesta (EVL). Lisäksi sijoitustoiminnan ollessa laajaa ja ammattimaista, voidaan yksityishenkilöä verottaa EVL:n mukaan. EVL:n 5 § 1. ja 5. kohta sijoitustoiminnan veronalaisuudesta:

1) rahoitus-, vaihto-, sijoitus-, käyttö- ja muusta omaisuudesta sekä muista elinkeinossa käytetyistä aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä saadut luovutushinnat ja muut vastikkeet 6 §:n 1 momentin 1 kohdassa säädetyin poikkeuksin.

5) rahoitusomaisuudesta ja muusta omaisuudesta saadut voitot;

Sijoitustoiminnan ollessa EVL:n alaista, ei sijoittaja voi luovutushinnasta vähentää hankintameno-olettamaa. Sitä vastoin luovutustappioiden vähentämisoikeus on paljon laajempi. EVL:n mukaisesti tappioita voi vähentää tulosta tappion syntymävuodesta alkaen seuraavat kymmenen vuotta. [29] Luovutustappio johdannaisista, joiden kaupankäynti tapahtuu säännellyn markkinoiden ulkopuolella, on EVL:n mukaan myös verovähennettävää tappiota.

Ainoa johdannainen, joka on erikseen mainittu EVL:ssä ovat optiot. EVL:n mukaan optiosta saatu preemio on sen vuoden tuloa, jolloin optio asetetaan. TVL:n mukaan preemio on sen vuoden tuloa, jolloin se on nostettavissa.

[28] Fasoúlas –Manninen –Niiranen 2019, s. 214
[29] Fasoúlas –Manninen –Niiranen 2019, s. 311

Miten johdannaisia verotetaan Suomen kansainvälisessä vero-oikeudessa?

Mitä tarkoittaa kansainvälinen vero-oikeus

Kansainvälinen vero-oikeus tarkoittaa sitä vero-oikeuden tilannetta, jossa vero-objektilla on suhde yhtä-aikaa kahteen eri valtioon. Kansainvälisen vero-oikeuden säännöksiä lähdetään soveltamaan, kun objektin tulo on peräisin eri valtiosta, missä objekti asuu tai tilanteessa, jossa objektin varallisuus on eri valtiossa, kuin objektin asuinpaikka.[30]

Kansainvälinen vero-oikeus muodostuu maiden välisistä verosopimuksista. Suomi on sopinut yli 70 valtion kanssa kahdensuuntaista verosopimusta. Erityistä on huomioida, myös EU jäsenvaltioiden välillä kahdenväliset verosopimukset määrittävät vero-oikeuden. Ei ole EU-oikeudellista sääntelyä, joka korvaisi tai ylittäisi maiden väliset verosopimukset.[31]

Kansainvälisten verosopimusten ensisijaisena päämääränä on eliminoida kahdenkertaista verotusta maiden välillä. Tätä voidaan lieventää tai eliminoida kolmella eri tavalla: 1) verotus tapahtuu vain tulon lähdevaltiossa, 2) verotus tapahtuu vain tulonsaajan asuinvaltiossa tai 3) verotus tapahtuu sekä tulon lähdevaltiossa, että tulonsaajan asuinvaltiossa, mutta tulonsaajan asuinvaltiossa toimitettavan verotuksen yhteydessä huomioidaan tulosta lähdevaltiossa kannettu vero.[32]

Suomessa kansainvälisen vero-oikeuden normit säädellään TVL:ssä. TVL:ssä määritellään, milloin tulonsaajan kotimaana pidetään Suomea tai milloin tulo on saatu Suomessa. TVL:n mukaan henkilö, jolla on varsinainen kotipaikka Suomessa ja joka oleskelee yli kuusi kuukautta vuodesta Suomessa, on verovelvollinen Suomeen. Lisäksi vaikka henkilö ei oleskelisikaan Suomessa yli kuutta kuukautta vuodessa ja hänen vakituinen

[30] Helminen 2022, Julkaisun luku kolme käsittelee tätä aihetta
[31] Wikström - Ossa - Urpilainen 2015, s. 300
[32] Wikström - Ossa - Urpilainen 2015, s. 299

kotipaikkansa olisi toisessa valtiossa, on henkilö verovelvollinen maksamaan veroa Suomeen kolme vuotta maasta poistumisensa jälkeen.[33]

Yksityishenkilö

Yksityishenkilö, joka on TVL:n mukaisesti verovelvollinen Suomeen, on maksettava ulkomaisista johdannaissopimuksista syntyvistä luovutusvoitoista veroa TVL:n mukaisesti. Suomella on monen maan kanssa verosopimus, jonka mukaan arvopaperin voitto verotetaan myyjän asuinvaltiossa ja näin vältytään kaksinkertaiselta verotukselta. Tavallisesti siis ulkomailta saatava luovutusvoitto verotetaan ainoastaan Suomessa.[34]

Verovelvollinen voi tehdä ulkomailla syntyvistä luovutusvoitoista vähennyksiä hankinta menoista tai hankint meno-olettamasta samalla lailla, kuin kotimaisista johdannaisista. Mahdolliset vähennykset riippuvat johdannaissopimuksen instrumentista ja alkuperästä.

Sijoittaja voi vähentää verotuksessa mahdolliset luovutustappiot ulkomaisista johdannaisista samalla lailla, kuin kotimaisista johdannaisista. Tämä käytäntö on muuttunut vuonna 2016. Nyt sijoitta voi vähentää tappiot kaikista pääomatuloista, ennen tuota muutosta vähennykset voitiin vain tehdä luovutusvoitoista.[35]

Yksityissijoittajalla ei ole tilaa verosuunnittelulle johdannaisista syntyvistä luovutusvoitoista –ja tappioista. Johdannaisten verotus on samanlainen, riippumatta siitä, onko johdannaisesta tullut tulo kotimaasta tai ulkomailta. Sijoittajan tulee kuitenkin itse ilmoittaa verottajalle ulkomailta saadut pääomatulot, sillä vain suomalaiset sijoituspankit ilmoittavat mahdolliset luovutusvoitot –ja tappiot automaattisesti verottajalle. Jos verosopimus ei estä kaksinkertaista verotusta ja ulkomaille on maksettu veroa, voi siitä saada hyvityksen lain ja verosopimusten mukaisesti. Tämä edellyttää

[33] Tuloverolaki 11 §
[34] Kallunki –Martikainen –Niemelä 2019, s 261
[35] Kallunki –Martikainen –Niemelä 2019, s 261

yleensä selvitystä veronmaksusta.[36] Yleisesti ottaen johdannaisten verotus ei eroa, siitä onko johdannaisista syntynyt voitto tapahtunut ulkomailla tai kotimaassa.

Yhteisöt

Yhteisö on verovelvollinen Suomeen TVL:n 9 § 1. momentin mukaan:

Velvollinen suorittamaan veroa tulon perusteella on:

1) *verovuonna Suomessa asunut henkilö, kotimainen yhteisö, ulkomailla perustettu tai rekisteröity yhteisö, jonka tosiasiallinen johtopaikka sijaitsee Suomessa, yhteisetuus ja kuolinpesä täältä ja muualta saamastaan tulosta (*yleinen verovelvollisuus*)*

Suomen lainsäädäntö ei ole erikseen tarkasti määritellyt yhteisön kotimaisuutta, mutta yleisen oikeuskirjallisuuden mukaisesti on yhteisö suomalainen, jos se on rekisteröity Suomessa tai Suomen lain mukaan perustettu.[37]

OECD:n malliverosopimuksen lähtökohta on se, että vain kiinteän omaisuuden luovutusvoitossa verotusoikeus on lähdevaltiolla. Näin muusta omaisuudesta syntynyt luovutusvoitto verotettaisiin yhteisön kotimaassa. Yhteisön tulee aina tarkastaa valtioiden väliset verosopimukset selvittäessään luovutusvoittojen veroseuraamuksia.[38] Irtaimen omaisuuden, kuten arvopapereiden myynnistä saadut luovutusvoitot, eivät ole Suomesta saatua tuloa, jos tulo ei liity myyjän Suomessa harjoittamaan liiketoimintaan. Yhteisö, joka on rajoitetusti verovelvollinen Suomeen,

[36] Kallunki –Martikainen – Niemelä 2019, s 262
[37] Engblom –Frände –Holla –Järvinen –Kokko –Lepistö –Nieminen –Noras –Paronen – Sandelin –Torkkel – Äimä 2020, s 656
[38] Engblom –Frände –Holla –Järvinen –Kokko –Lepistö –Nieminen –Noras –Paronen – Sandelin –Torkkel – Äimä 2020, s 641

verotetaan vain Suomesta saaduista tuloista ja tulon liittyessä Suomessa olevaan kiinteään toimipaikkaan.[39]

Ulkomaalaisesta omaisuudesta syntyneet luovutustappiot ovat vähennyskelpoisia samalla tavalla kuin Suomessa samantapaisesta omaisuudesta syntyneet luovutustappiot.[40] Yhteisöille ei ole siis myöskään yleisesti eroa siinä, missä maassa johdannaiskauppa on tehty.

Kuinka ja onko johdannaisten verotus, on optimoitu Suomen kansainvälisessä vero-oikeudessa?

Yhteisön näkökulmasta

Johdannaiskaupassa joustavuutta on eniten yhteisöllä. Isoin etu johdannaiskaupassa yhteisöllä on se, että mahdolliset luovutustappiot ovat verovähennettävissä seuraavat 10 vuotta. Lisäksi yhteisöillä on laajempi oikeus verovähentää johdannaiskaupassa syntyneitä kuluja, kuin mitä yksityishenkilöllä on mahdollista.

Koska verovähennyskelpoisuus on laajempi yhteisöillä, on yhteisöllä mahdollisuus sijoittaa johdannaisin laajemmin, kuin yksityishenkilölle. Esimerkiksi yhteisön ja pankin väliset OTC-johdannaiset ovat verotuksen näkökulmasta parempia yhteisölle, sillä mahdollinen luovutustappio on verovähennys kelpoista

EVL:ssä ei ole yhtä tarkasti määritelty johdannaisten verotusta, kuin TVL:ssä. EVL:n 27 d määrittelee optioiden myynnistä saadun preemion jaksottamista oikealle verovuodelle. Tässä tapauksessa on väliä, onko optio kauppa tapahtunut säännellyillä markkinoilla. Jos optio on myyty

[39] Helminen 2022, julkaisun luku kaksitoista käsittele aihetta
[40] Helminen 2022, julkaisun luku kaksitoista käsittelee aihetta

säännellyillä markkinoilla, on opiton preemio sen verovuoden tulo, jolloin optio raukeaa, toteutetaan tai sopimus suljetaan.[41]

Suomalaiselle yhteisölle ulkomaalainen johdannaiskauppa on verotuksellisesti yksinkertaista, jos yhteisön kotipaikka ja verovelvollisuus on Suomessa, sillä suurimmassa osassa Suomen tekemien verosopimusten mukaan aineettoman omaisuuden myynnistä saatu luovutusvoitto verotetaan yhteisön kotimaassa. Sama pätee ulkomaalaisiin yhteisöihin, jotka tekevät johdannaiskauppaa Suomessa. Yhteisön tehdessä johdannaiskauppaa ulkomailla tulee aina tarkistaa maiden välinen verosopimus. Ulkomaalaiset rahastot, jotka sijoittavat suomalaisiin johdannaisiin voivat verosuunnitella itsellensä verovapaan rahaston statuksen, mutta tämä on niin laaja aihe ja erillisen tukituksen aihe.[42] Tämä mainitsemani kokonaisuus on kuitenkin oma erillinen laaja aiheensa, jonka käsittelyn jätän tämän tutkimuksen ulkopuolelle.

Suomen valtio ei ole lainsäädöllisesti verollisesta näkökulmasta rajoittanut yhteisöjen johdannaiskauppaa verollisesta näkökulmasta. Tämä on sinänsä loogista, sillä johdannaiskauppaa voidaan pitää kahden osapuolen välisenä vedonlyöntinä. Näin ajateltuna valtiolla ei siten ole syytä rajoittaa vapaata kauppaa. Valtiollinen valvonta onkin järkevämpää suunnata itse johdannaistuotteisiin, kuin niiden voittojen ja tappioiden verotukseen. Esimerkiksi yksi syy vuoden 2008 finanssikriisin vakavuuteen oli synteettiset johdannaiset eli johdannainen, jonka kohde-etuus on toinen johdannainen. Tämän tyyppiset johdannaiset olivat aiheuttaneet niin sanotun kasino kulttuurin isoissa pankeissa, finanssilaitoksissa ja menestyneiden sijoittajien keskuudessa Wall Streetillä.[43]

Yksityishenkilön näkökulmasta

[41] Verohallinnon ohjeet 2022 - Johdannaisinstrumenttien verotus elinkeinoverolain 27d §:n ja 27e §:n mukaan

[42] Helminen 2022, julkaisun luku kuusi käsittelee aihetta
[43] Wolfson - Epstein 2013, s 468

Tuloverolain mukaisesti yksityishenkilöllä on huomattavasti enemmän rajoituksia johdannaisissa verotuksellisesta näkökulmasta. Suurin rajoitus verrattuna yhteisöjen verotukseen on se, että kaikki johdannaisista syntynyt tappio ei ole verovähennettävää tappiota. Koska yksityishenkilö ei voi vähentää tappioita johdannaisista, jotka ovat säänneltyjen markkinoiden ulkopuolella, on yhteisöllä siten huomattava etu verrattuna yksityishenkilöön. Tapausmerkkinä mainittakoon Plus500, joka on yksi maailman suurimmista CFD-tuotteiden myyjistä. Yhtiö ilmoittaa kaupankäyntiin rekisteröityessä, että 78 % piensijoittajista menettää sijoittaessaan rahaa. Johdannaisten kaupassa sijoittajan tulee olla tarkkana ja tietoinen mihin ja minkälaiseen tuotteeseen sijoittaa, myös verotuksellisesta näkökulmasta.

Toinen merkittävä johdannaisten kaupassa yksityiseen sijoittajaan kohdistuva heikkous verrattuna yhteisöön johdannaisten kaupassa on se, että yksityishenkilö voi vähentää vain luovutustappioita verotuksesta seuraavat viisi vuotta tappion syntyessä. Yksityishenkilön verotaakkaa on helpotettu vuonna 2016, Nyt sijoittaja voi vähentää luovutustappiot pääomatulosta, eikä pelkästään luovutusvoitoista.

Suomalaiselle sijoittajalle on vaivattomasti tarjolla helposti mahdollisuus sijoittaa ulkomaalaisiin johdannaisiin. Verotuksellisesti optimaalisinta on, jos yksityishenkilö sijoittaa ulkomaalaisiin johdannaisiin, joiden kauppa tapahtuu pelkästään säännellyillä markkinoilla. Silloin kauppaa verotetaan TVL:n mukaisena luovutusvoittona tai luovutustappiona. Yksityishenkilölle johdannaisten markkinat ovat kasvaneet, kun säänneltyjä markkinoita on laajennettu 2010-luvun aikana. Laajentuneista mahdollisuuksista esimerkkinä vaikkapa pohjoisamerikkalaiset pörssit.

Sijoittaessaan ulkomaalaisiin johdannaisiin yksityishenkilö, joka on verovelvollinen Suomeen ei verotuksellisesti eroa, kuin jos hän sijoittaisi suomalaisiin johdannaisiin. Verosuunnittelu johdannaiskaupassa yksityishenkilönä on monimutkaista ja yksinkertaisin tapa verosuunnittella on vaihtaa verovelvollisuus maahan, jossa pääomatuloverotus on pienempi,

kuin Suomessa. Suomi on sopinut verosopimuksissaan, että Suomi saa verottaa kansalaisiaan toisessa maassa, vaikka heidät katsottaisiinkin toisessa valtiossa asuvaksi.[44]

Jos yksityishenkilö haluaa verosuunnitella yhtiöittämisen kautta, on valtio säätänyt lain ulkomaisten väliyhteisöjen osakkaiden vetouksesta. Väliyhteisölain tarkoituksena on torjua Suomen verotuksen kiertoa yhteisön rekisteröitymisellä veroparatiisiin.[45] Lisäksi TVL § 13 a:ssa on säädetty, että yhtiölle voi muodostua vakituinen toimipaikka Suomeen, jos sijoitustoimintaa harjoittavan yhtiön katsotaan johdettavan Suomesta, jolloin koko tuloksen katsotaan muodostuneen Suomessa ja toivottua verohyötyä ulkomaisesta yhtiöittämisestä ei saada. [46]

Suomen valtion näkökulmasta

Suomen valtio ei ole verotuksellisesta näkökulmasta puuttunut johdannaisten kaupassa yhteisöihin juuri lainkaan. Vaikka johdannaisten kaupasta on säädetty EVL:ssä on lainsäädäntö suunnattu johdannaisten käyvän arvon määrittelemiseen kirjanpidossa ja tulojen ja menojen jaksotuksesta. Valtio puolestaan on enemmän säädellyt yksityishenkilön johdannaisten kauppaa, jolloin lainsäädäntöön on paljon tarkemmin määritelty eri johdannaistuotteet. Lisäksi yksityishenkilöille on määritelty tarkasti, mitkä johdannaista syntyneet tappiot ovat luovutustappiota verotuksessa vähennyskelpoisia.

Ulkomaisen aineettoman vaihtomaisuuden myynnissä kansainvälisesti Suomen valtiolle on tärkeätä, että Suomeen verovelvolliset verosubjektit maksavat veronsa Suomeen. Johdannaisten ollessa yleensä rahoituslaitoksen ja sijoittajan välinen kauppa, joka perustuu heidän kahden väliseen sopimukseen, ei valtion tarvitse puuttua erityisesti verotuksellisesti tai

[44] Verosopimukset – Vero 2022
[45] Fasoúlas – Manninen – Niiranen, s.331 2019
[46] Fasoúlas – Manninen – Niiranen, s.331 2019

muulla tavalla lainsäädöllisesti, jos kauppa tapahtuu ulkomailla. Koska johdannaiset ovat yleensä kahden toisistaan riippumattoman osapuolen välisiä sopimuksia, on johdannaisilla verosuunnittelu haastavaa. Siksi on järkevämpää, että valtio lainsäädöllään estää verosuunnittelua esimerkiksi korkovähennysten rajoittamisella.

En näe, että johdannaisten kaupassa lainsäädännällisesti olisi mitään muutettavaa yhteisöjen kohdalla, sillä valtion tavoite olla rajoittamatta kansainvälistä kauppaa. Lisäksi tästä syntyneen tulon verotuksen ohjautuminen Suomeen vaikuttaa onnistuvan tarkoituksenmukaisesti.

Yksityishenkilöitä ja yhteisöitä tarkasteltaessa on johdannaiskaupassa yhteisöllä huomattavasti merkittävämpi etu. Kuitenkaan tästäkään huolimatta en näe tarvetta lainsäädännölliseen muutokseen yksityishenkilöiden johdannaiskaupassa kotimaisissa tai ulkomaisissa tuotteissa. On silti huomioitava, että johdannaiset ovat tarkoitettu kokeneille ja enemmän riskiä ottaville sijoittajille.

Mielestäni valtio motivoi johdannaisiin sijoittavia henkilöitä yhtiöittämään toimintansa, tämä jo siksikin, että suomalaiset finanssilaitokset vaativat yli 100k € pääomaa optioihin sijoittamiseen, joten yhtiöittäminen on jo pääomankin kannalta järkevämpää. CFD-tuotteiden tappioiden verovähennyskelvottomuus yksityishenkilöltä on onnistunut siinä mielessä, että riski on suurempi nyt tämän takia näissä tuotteissa. Siten verotus motivoi sijoittajaa sijoittamaan säännellyissä pörsseissä. Samaa ajatusmaailmaa voidaan rinnastaa kryptovaluuttatappioiden verovähennyskelvottomuuteen.

Päätelmät

Kirjallisuuskatsauksesta voin todeta, että johdannaisten verotuksella kansainvälisessä oikeudessa Suomessa ja johdannaisten kotimaisella verotuksella ei ole paljoakaan eroavaisuuksia. Yhteisöillä on selvä verotuksellinen ja yleinen etu johdannaisiin sijoittaessa verrattuna yksityishenkilöön. Yhteisön johdannaiskauppaa verotetaan EVL:n ja Suomen kansainvälisten verosopimusten mukaisesti yhteisön tulona. Yksityishenkilön johdannaiskauppaa verotetaan TVL:n ja Suomen kansainvälisten verosopimusten mukaisesti pääomatulona.

Jokaisen kansainvälisiin johdannaisiin sijoittavan tulisi aina ennen sijoittamista tarkastaa sijoituksen mahdolliset veroseuraamukset. Sijoittajan tulisi aina tarkistaa Suomen ja sijoituksen kohdevaltion välinen verosopimus. Sijoittajan tulee myös sijoitusinstrumentin tyypin, sekä onko mahdolliset tappiot verovähennettäviä pääomatuloista kotimaisen ja Suomen kansainvälisen lainsäädännön mukaisesti.

Johdannaisiin sijoittaminen ei ole tarkoitettu, jokaiselle sijoittajalle suuren riskin ja monimutkaisuutensa takia. Yhteisöt pystyvät niiden avulla hedgamaan omaa riskiänsä. Suomessa on laaja mahdollisuus sijoittamaan johdannaisiin kansainvälisesti ja suurimmasta osasta kansainvälisillä markkinoilla ostetuista ja myydyistä johdannaisista ei synny erillistä verotuksellista taakkaa. Yksityishenkilön kannattaa sijoittaa vain johdannaisiin, joiden kauppaa käydään säännellyillä markkinoilla ja välttää sijoittamista CFD, OTC ja muihin johdannaisiin, joiden kauppaa ei käydä säännellyillä markkinoilla. Näin sijoittaja pystyy maksimoimaan sijoitustoiminnan hyödyn verotuksellisesti Suomessa ja kansainvälisessä johdannaiskaupassa.

Lähdeluettelo

Kirjallisuus:

Kauko Wikström - Jaakko Ossa - Matti Urpilainen. (2015). *Vero-oikeuden yleiset opit*, Helsingin Kamari Oy: Helsingin seudun kauppakamari ja tekijät

Elina Fasoúlas – Petri Manninen – Ville Niiranen. (2019) *Sijoittajan verotus ja verosuunnittelu.* Helsinki: Alma Talent.

Samuli Knüpfer – Vesa Puttonen. (2018). *Moderni rahoitus.* Alma Talent Oy ja tekijät

Juha-Pekka Kallunki – Minna Martikainen – Jaakko Niemelä. (2019). *Ammattimainen sijoittaminen.* Helsinki: Alma Talent.

Ari Engblom – Joakim Frände – Jyrki Holla – Jussi Järvinen – Aki Kokko – Markku Lepistö – Kati Nieminen – Janette Noras – Vesa Paronen – Eric Sandelin – Timo Torkkel – Kristiina Äimä. (2020) *Elinkeinoverotus 2020.* Edita Publishing Oy

Marjaana Helminen. (2022) *Kansainvälinen verotus.* Teos on ilmestynyt irtolehtikansiona vuosina 2001–2015: Marjaana Helminen ja Alma Talent Oy

Martin H. Wolfson Gerald A. Epstein. (2013) *The Handbook of the Political Economy of Financial Crises.* USA: Oxford University press

Lainsäädäntö

Laki elinkeinotulon verottamisesta (2023)

Tuloverolaki (2023)

Syventävät vero-ohjeet. (2022) - *Arvopaperien luovutusten verotus*

Syventävät vero-ohjeet. (2022) - *Johdannaisten verotus*

Syventävät vero-ohjeet- (2022) - *Johdannaisinstrumenttien verotus elinkeinoverolain 27d §:n ja 27e §:n mukaan*

Verohallinto (2022) – *Verosopimukset-* https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/verokortti-ja-veroilmoitus/suomesta_ulkomaille/verosopimukset/

European Securities and Markets Authority - *THIRD-COUNTRY MARKETS CONSIDERED AS EQUIVALENT TO A REGULATED MARKET UNDER EMIR* - https://www.esma.europa.eu/document/third-country-markets-considered-equivalent-regulated-market-under-emir