



**TURUN
YLIOPISTO**
Kauppakorkeakoulu

Tiedostettua riskienhallintaa vai tiedostamatonta riskeille altistumista?

Johdannaissuojajärjestelyiden lainsäädännölliset ongelmallisuudet ja veroriskit

Yritysjuridiikan
pro gradu -tutkielma

Laatija:
Juho Haanpää

Ohjaaja:
Professori Reijo Knuutinen

20.11.2024
Turku

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck -järjestelmällä.

Pro gradu -tutkielma

Oppiaine: Laskentatoimen ja rahoituksen KTM-tutkinto-ohjelma, Yritysjuridiikan erikoistumissuunta

Tekijä: Juho Haanpää

Otsikko: Tiedostettua riskienhallintaa vai tiedostamatonta riskeille altistumista? – Johdannaissuojausjärjestelyiden lainsäädännölliset ongelmallisuudet ja veroriskit

Ohjaaja: Professori Reijo Knuutinen

Sivumäärä: 125 sivua

Päivämäärä: 20.11.2024

Johdannaissuojaustoiminta muodostaa taloudellisesti korvaamattoman ja välittömän osan useiden monikansallisten konsernien riskienhallinnan kokonaisuudesta. Johdannaisinstrumenttien ainutlaatuiset ominaisuudet sekä kustomointimahdollisuudet mahdollistavat tehokkaasti niiden käytön kansainvälisessä liiketoiminnassa syntyvien taloudellisten riskien hallinnassa. IFRS 9 -standardin mahdollistaman vapaaehtoisen kirjanpidollisen menettelyn – suojauslaskennan – seurauksena johdannaisinstrumenteilla toteutettavien suojausjärjestelyiden taloudellinen hyöty on myös mahdollista saavuttaa kirjanpito- ja verovelvollisen tilinpäätöksessä sekä verotuksessa. Johdannaisinstrumenteilla toteutettava suojaustoiminta sekä vapaaehtoisen suojauslaskennan soveltaminen muodostavat kuitenkin kirjanpito- ja verovelvollisen näkökulmasta sekä *de jure* että *de facto* operatiivisesti ja oikeudellisesti erittäin haastavan ja osin myös ongelmallisen kokonaisuuden. Vallitsevan oikeustilan tulkinnanvaraisuuksien sekä konsernin operatiivisessa toiminnassa ilmenevien puutteiden seurauksena johdannaisinstrumenttien merkitseminen sekä suojauslaskennan soveltaminen voivat altistaa konsernin useille erilaisille riskeille. Suojaustoiminnasta syntyvät riskipositiot voivat siten realisoituessaan aiheuttaa konsernille useita huomattavia, kauaskantoisia tai jopa kohtalokkaita taloudellisia sekä verotuksellisia vaikutuksia.

Pro gradu -tutkielma on lainopillinen vero-oikeudellinen tutkimus, jonka tarkoituksena on tunnistaa sekä analysoida johdannaisinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen tilinpäätöskäsittelyyn sekä verokohteluun liittyviä kirjanpito- ja verolainsäädännöllisiä ongelmallisuuksia. Tutkielmassa pyritään oikeusdogmaattisen menetelmän avulla selvittämään lainsäädännöllisten ongelmallisuuksien seurauksena monikansalliselle konsernille suojausjärjestelyistä mahdollisesti syntyviä veroriskejä Suomessa sekä Hollannissa. Kysymyksenasettelua tukevilta osin tutkielmassa pyritään myös selvittämään rahoitusteoreettisesti haastavien johdannaisinstrumenttien rahoitusteknistä luonnetta sekä yleisiä käyttötarkoituksia. Vaikka tutkielman pääasiallisena tutkimusmenetelmänä hyödynnetään lainoppia, on tutkielmasta myös sen kansainvälisen sekä rahoitusteoreettisen luonteen myötä havaittavissa oikeusvertailevan tutkimusmenetelmän sekä rahoitusteoreettisen käsitteanalyttisen tutkimusmenetelmän elementtejä. Mainittujen tutkimuselementtien avulla pyritään soveltuvilta osin täydentämään tutkielman pääpainopisteen mukaista lainopillista tarkastelua ja argumentointia.

Tutkielman kirjanpito- ja vero-oikeudellisessa tarkastelussa identifioidaan useita johdannaisinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen tilinpäätöskäsittelyyn sekä verokohteluun liittyviä lainsäädännöllisiä ongelmallisuuksia. Tutkielmassa tunnistetut lainsäädännölliset ongelmallisuudet materialisoituvat muun muassa kirjanpito- ja elinkeinoverolain *de lege lata* epäselvään ja osin vanhentuneeseen terminologiaan, korostuneeseen kirjanpitosidonnaisuuteen, elinkeinoverolaisissa omaksuttujen lainsäädäntöratkaisuiden ja IFRS-tilinpäätösstandardien sisällössä tapahtuneiden muutoksien seurauksena. Vaikka johdannaissuojaustoiminta on globaalisti ja kiistämättömästi *de facto* hyvin merkittävässä roolissa monikansallisten konsernien riskienhallinnan sekä taloudellisen suoriutumisen näkökulmasta, on niiden tilinpäätöskäsittelyn ja verokohtelun tosiasiallista sisältöä käsitelty julkaistussa oikeus- ja muussa viranomaiskäytännössä paradoksaalisen vähän. Julkaistun oikeus- ja muun viranomaiskäytännön harvalukuisuuden seurauksena Suomen ja Hollannin vallitseva oikeustila muodostuu näiltä osin varsin tulkinnanvaraiseksi. Tulkinnanvaraisuuksien seurauksena monikansallisen konsernin suomalaiselle emoyhtiölle sekä hollantilaiselle tytäryhtiölle realisoituu useita kansallisia sekä rajat ylittäviä operatiivisia ja oikeudellisia veroriskejä. Konsernille syntyvät veroriskit voivat suojausjärjestelyiden osalta materialisoitua muun muassa johdannaisten käyttötarkoituksen terminologisen epäselvyyden, suojauslaskennan takautuvan purkautumisen tai suojaustransaktioiden siirtohinnoitteluun liittyvän problematiikan seurauksena.

Avainsanat: Riskienhallinta, rahoitusväline, johdannaisinstrumentti, OTC, IFRS 9, suojauslaskenta, tilinpäätöskäsittely, elinkeinoverotus, siirtohinnoittelu, verokohtelu, veroriski, monikansallinen konserni

SISÄLLYS

1	Johdanto	9
1.1	Tutkielman tausta ja merkitys	9
1.2	Tutkielman tavoite, kysymyksenasettelu ja aiheen rajaus	12
1.3	Tutkielman tutkimusmenetelmät ja keskeisin lähdeaineisto	18
1.4	Tutkielman rakenne	22
2	Johdannaisinstrumentit osana konsernien riskienhallintaa	23
2.1	Johdannaisinstrumenttien käyttötarkoituksen määrittely ja merkitys	23
2.2	Johdannaisinstrumenttien rooli riskienhallinnassa ja suojaustoiminnassa	25
3	Suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittely Suomessa	28
3.1	Suojausjärjestelyihin soveltuvasta normipohjasta ja sen ongelmallisuuksista	28
3.1.1	Kirjanpitolain mahdollistaman valinnanvapauden merkityksestä	28
3.1.2	Normipohjan soveltamisalaan liittyvästä terminologisesta problematiikasta	29
3.1.3	Normipohjan soveltamisalan ongelmallisuus johdannaisinstrumenttien fundamentaalisesta kahtiajaon näkökulmasta	32
3.2	Johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittely käyvän arvon periaatteen perusteella	36
3.3	Johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittely alimman arvon periaatteen perusteella	39
3.4	IFRS 9 -standardin mukaisen suojauslaskennan sisällöstä ja edellytyksistä	40
3.4.1	Suojauslaskennan määritelmä ja sisältö	40
3.4.2	Suojauslaskennan soveltamisen edellytykset	42
3.5	Suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittely FAS:n mukaista suojauslaskentaa sovellettaessa	45
3.6	Taloudellisen suojauksen tilinpäätöskäsittely	47
4	Suojausjärjestelyiden verokohtelu Suomessa	50
4.1	Verotuksen kirjanpitosidonnaisuuden korostuneesta merkityksestä	50
4.2	Johdannaisinstrumenttien elinkeinoverolain mukainen veroverokohtelu	51
4.2.1	Pääsäännön mukainen verokohtelu	51
4.2.2	Kaupankäyntitarkoituksessa pidettävien rahoitusvälineiden realisoitumattomien arvonmuutosten verokohtelu	53

4.3	Suojausjärjestelyiden verokohtelu elinkeinoverolain perusteella	54
4.3.1	Suojausjärjestelyiden verokohtelusta ja suojauslaskennan soveltamisesta yleisesti	54
4.3.2	Suojausjärjestelyiden verokohtelu	56
4.3.3	Taloudellisen suojauksen verokohtelu	61
4.4	Elinkeinoverolain nykytilan ongelmallisuus suojausjärjestelyiden verotuksessa	62
5	Suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittely ja verokohtelu Hollannissa	68
5.1	Suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittely Hollannin tilinpäätöskäytäntöjen perusteella	68
5.2	Suojausjärjestelyiden verokohtelu Hollannissa	71
5.2.1	Hollannin yhteisöverojärjestelmästä ja verolaskennan periaatteista yleisesti	71
5.2.2	Johdannaisinstrumenttien verokohtelu Hollannin verolainsäädännön ja hyvän liiketavan perusteella	74
5.2.3	Hollannin hyvän liiketavan ongelmallisuus suojausjärjestelyiden verotuksessa	76
5.2.4	Suojausjärjestelyiden verokohtelu Hollannin hyvän liiketavan ja korkeimman oikeuden ratkaisukäytännön perusteella	79
6	Johdannaissuojausjärjestelyiden synnyttämistä veroriskeistä	86
6.1	Veroriskien syntymekanismeista ja riskiprofiileihin vaikuttavista tekijöistä	86
6.2	Konsernin operatiivisen toiminnan seurauksena syntyvistä veroriskeistä	88
6.2.1	Suojausjärjestelyiden ja suojauslaskennan soveltamisen seurauksena syntyvistä veroriskeistä	88
6.2.2	Suojauslaskennan purkautumisen tai taloudellisen tehottomuuden seurauksena syntyvistä veroriskeistä	92
6.3	Johdannaismarkkinoiden toimintamekanismien ja suojausjärjestelyiden yleisien lainalaisuuksien seurauksena syntyvistä veroriskeistä	97
6.3.1	Veroriskien kansainvälisesti epätasaisesta jakautumisesta konserniyhtiöiden välillä	97
6.3.2	Suojaustuloksen rajat ylittävän tasaamisen seurauksena syntyvistä veroriskeistä	100
7	Yhteenveto – Johdannaissuojausjärjestelyiden riskiparadoksi	106
	Lähteet	111

Lyhenteet

Alav.	Alaviite
AML	Arvopaperimarkkinalaki (746/2012)
BAW-asetus	Besluit actuele waarde -asetus (BWBR0018438, voimassa 1.11.2015 alkaen)
BW	Burgerlijk Wetboek (Hollannin siviililakikirja)
BIS	Bank for International Settlements (Kansainvälinen järjestelypankki)
BMD	Bursa Malaysia Derivatives (Malesian johdannaispörssi)
DAS	Dutch Accounting Standards (Hollannin tilinpäätösstandardit)
EMIR-asetus	Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 648/2012, annettu 4 päivänä heinäkuuta 2012, OTC-johdannaisista, keskusvastaapuolista ja kauppätietorekistereistä
EU	Euroopan unioni
EVL	Laki elinkeinotulon verottamisesta (360/1968)
Fair value -direktiivi	Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi direktiivien 78/660/ETY, 83/349/ETY ja 86/635/ETY muuttamisesta tietyntyyppisten yhtiöiden sekä pankkien ja muiden rahoituslaitosten tilinpäätöksien ja konsolidoitujen tilinpäätöksien laadinnassa noudatettavien arvostussääntöjen osalta (2001/65/EY)
FAS	Finnish Accounting Standards (Suomen hyvä kirjanpito-tapa)
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles (hyvä kirjanpito-tapa)
HAO	Helsingin hallinto-oikeus
HE	Hallituksen esitys
HR	Hoge Raad (Hollannin korkein oikeus)
IAS	International Accounting Standards
IAS-asetus	Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) N:o 1606/2002, annettu 19 päivänä heinäkuuta 2002, kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta
IASB	International Accounting Standards Board
IB	Wet inkomstenbelasting 2001 (Stb. 2001/1, viimeisin muutos 2022/534)
IFRS	International Financial Reporting Standards (kansainväliset tilinpäätösstandardit)
IFRS 9	IFRS 9 Financial Instruments (IFRS-tilinpäätösstandardien rahoitusvälineitä koskeva standardi)
ISDA	International Swaps and Derivatives Association

KHO	Korkein hallinto-oikeus
KILA	Kirjanpitolautakunta
KPL	Kirjanpitolaki (1336/1997)
KonsAvL	Laki konserniavustuksesta verotuksessa (825/1986)
KVL	Keskusverolautakunta
NL GAAP	Dutch Generally Accepted Accounting Principles (Hollannin hyvä kirjanpilotapa)
NLG	Hollannin guldeni
OTC	Over-the-counter (johdannaisten yhteydessä kahdenvälinen vakioimaton johdannaissopimus)
RahKL	Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä (1070/2017)
RJ	Raad voor de Jaarverslaggeving (Hollannin kirjanpitolautakunta)
RVO	Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (Netherlands Enterprise Agency)
SHFE	Shanghai Futures Exchange (Shanghain johdannaispörssi)
SipaL	Sijoituspalvelulaki (747/2012)
Tilinpäätösdirektiivi	Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi tiettytyyppisten yritysten vuositilinpäätöksistä, konsernitilinpäätöksistä ja niihin liittyvistä kertomuksista, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/43/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivien 78/660/ETY ja 83/349/ETY kumoamisesta ETA:n kannalta merkityksellinen teksti (2013/34/EU)
USD	Yhdysvaltain dollari
VM	Valtionvarainministeriö
VML	Laki verotusmenettelystä (1558/1995)
Vpb	Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (Stb. 1969/445, viimeisin muutos 2023/503)
XTD	Exchange traded derivative (vakioitu pörssijohdannainen)

1 Johdanto

1.1 Tutkielman tausta ja merkitys

Mystisen maineen saaneita johdannaisinstrumentteja on usein luonnehdittu finanssimaailman diskussiossa sekä sijoittajien keskuudessa rahoitusmaailman joukkotuhoaseiksi tai tikittäviksi aikapommeiksi¹, joiden tuhopotentiaali on realisoitunut lähihistoriassa usean otteeseen aiheuttaen rahoitusmarkkinoille useita systeemisiä shokkeja ja kriisitilanteita.² Yhdistettäessä globaalien johdannaismarkkinoiden valtava koko instrumenttien ja markkinoiden monimutkaisuuteen konkretisoituu uhka taloudellisten joukkotuhoaseiden mahdollisista vaikutuksista rahoitusmarkkinoilla aika ajoin usein massiivisella ja erittäin tuhoisalla tavalla. Yli vuosikymmenen takaisen vuoden 2008 finanssikriisin trauma³ sekä johdannaisten potentiaalinen tuhovoima nousevat yhä täysin perustellusti – säännöllisen epäsäännöllisesti – mediassa esille. Vuonna 2016 globaalien rahoitusjärjestelmän romahtamisen uhka konkretisoitui jälleen sen jälkeen, kun Deutsche Bankille osoitetuista miljardisakoista, pankin vakaavaraisuusongelmista sekä valtavista johdannaispositioista uutisoitiin globaalisti.⁴ Vastaavasti vuonna 2022 spekuloitiin Venäjän aloittaman hyökkäyssodan seurauksena ongelmiin ajautuneen Uniperin lähes 150 miljardin johdannaisvelkojen laajemmilla – mahdollisesti katastrofaalisilla – seurauksilla.⁵

Johdannaisinstrumenttien *status quo* ei kuitenkaan ole reaali maailmassa näin mustavalkoinen eivätkä johdannaisinstrumentit ole karikatyyrisesti vain katastrofaalisen tuhopotentiaalin omaavia taloudellisia joukkotuhoaseita.⁶ Vaikka osin mystisen kokonaisuuden muodostamat johdannaisinstrumentit ylittävät uutiskynnyksen ja nousevat julkisen keskustelun kohteeksi tyypillisesti vasta silloin, kun niiden riskit ovat realisoituneet tai uhanneet realisoitua markkinatoimijoiden ja rahoitusjärjestelmän näkökulmasta tuhoisasti⁷, on niillä kiistämättömän olennainen ja viime kädessä myös hyödyllinen rooli osana globaaleita rahoitusmarkkinoita ja monikansallisten konsernien päivittäistä

¹ Ks. esim. Buffett 2002: Berkshire Hathawayn sijoittajille suunnatussa kirjeessä yhtiön toimitusjohtaja Buffett kuvaa johdannaisinstrumentteja ”*financial weapons of mass destruction*”. Ks. myös Wijerathna 2017 ja Kenton 2024.

² Systeemisistä shokeista esimerkkeinä ks. Sarno – Martins 2018 ja Graffeo 2021.

³ Ks. Hera 2010 ja Wigmore 2021, s. 221–223: Vuoden 2008 subprime-kriisin yhteydessä miljarditappiot kärsineen investointipankki Lehman Brothersin konkurssin seurauksena finanssimarkkinoilla käynnistyi linkittyneiden johdannaisinstrumenttien voimistama tuhoisa globaali ketjureaktio. Lehman Brothersin ajautumisella maksuvaikeuksiin oli pankin vastapuolien tuloksien suhteen valtavan tuhovoimainen vaikutus, sillä suuren investointipankin kaatumisen realisoivat monimutkaisten johdannaisinstrumenttien ja riskikeskittymien haitat taloudellisen ydinaseen tavoin johtaen suoraan globaalien luottokriisin syntymiseen. Markkinatoimijoiden keskinäisen luottamuksen romahtaminen sekä kansainvälisen lainanannon välitön jäätyminen muodostivat tällöin markkinoille konkreettisen uhan maailmanlaajuisen rahoitusjärjestelmän romahtamisesta, joka onnistuttiin viime kädessä estämään valtiollisella väliintulolla.

⁴ Deutsche Bankin johdannaispositioista aiheuttamista spekulatioista ks. Tikka 2016, Bird 2016 ja Storbeck 2023.

⁵ Ks. Ahtela 2022.

⁶ Turun yliopiston Kauppakorkeakoulu, syksy 2020: Olen käsitellyt osittain samoja teemoja kandidaatin työssäni ”Rahoitusmaailman joukkotuhoaseet – Johdannaismarkkinoiden infrastruktuuri ja riskiprofiilit”.

⁷ Uutiskynnyksen ylittymisen suhteen ks. esim. Pekkonen 2022.

liiketoimintaa.⁸ Johdannaisinstrumenttien varsin ainutlaatuiset ominaisuudet sekä instrumenttikohtaiset räätälöintimahdollisuudet ovat viime kädessä mahdollistaneet niiden monipuolisen hyödyntämisen monikansallisten konsernien liiketoiminnassa eri konteksteissa.

Johdannaisinstrumenttien uniikki rooli korostuu erityisesti osana konsernien laajempaa riskienhallinnan kokonaisuutta, sillä ne tarjoavat tehokkaan, joustavan ja verrattain pienen pääomapanoksen vaativan välineen taloudellisten riskien hinnoitteluun, allokoimiseen sekä siirtämiseen markkinaosapuolien välillä.⁹ Vaikka johdannaisinstrumenttien hyödyntäminen suojaustarkoituksessa aiheuttaakin konserneille ylimääräisiä transaktiokustannuksia, kyetään johdannaisinstrumenttien avulla hallitsemaan ja minimoimaan liiketoiminnallisia riskejä, vähentämään riskien sitomia pääomia sekä siten myös tasoittamaan konsernin kassavirtojen volatiliteettia.¹⁰ Mainitut tekijät huomioiden johdannaisinstrumentit muodostavatkin usein olennaisen ja erottamattoman osan suurien monikansallisten konsernien riskienhallinnasta ja viime kädessä myös taloudellisen toiminnan kokonaisuudesta.¹¹

Huolimatta siitä, että johdannaisinstrumenttien avulla kyetään hallitsemaan liiketoiminnallisia riskejä varsin monipuolisesti ja tehokkaasti, eivät suojaustarkoituksessa hankitut johdannaispositiot kuitenkaan itsessään muodosta täysin riskittömiä kokonaisuuksia.¹² Johdannaisinstrumenteilla toteutettavassa suojaustoiminnassa on siten instrumenttien ominaisuuksista sekä johdannaismarkkinoiden yleisistä lainalaisuuksista johtuen kyse aina jossain määrin spekulatiivisesta nollasummapelistä. Suojaustoiminnan seurauksena syntyvien riskien realisoituessa avoimet suojauspositiot voivat aiheuttaa konserneille laajoja ja vaikeasti ennakoitavia ongelmatilanteita sekä muita oikeusvaikutuksia. Materialisoituvat ongelmatilanteet eivät myöskään aina ole tyhjentävästi markkinatoimijoiden tiedossa eikä niihin välttämättä siten kyetä reagoimaan riittävällä nopeudella tai tehokkuudella. Tunnettujen riskien lisäksi johdannaisinstrumentteihin voikin liittyä myös mahdollisesti ääretön määrä tuntemattomia riskejä (*unknown unknowns*)¹³, joiden yksityiskohtainen ja laaja-alainen ennustaminen tai oikea-aikainen tunnistaminen voi osoittautua viime kädessä mahdottomaksi.¹⁴

⁸ Bartram – Brown – Fehle 2009, s. 204. Ks. myös Deutsche Börse Group 2009, s. 9.

⁹ Ks. Chance 2017, s. 37–40: Markkinariskien uudelleenjärjestelyllä konsernit pystyvät suojautumaan mm. epäsuotuisilta korko- ja valuuttakurssien heilahteluilta sekä raaka-aineiden hinnanvaihteluilta.

¹⁰ Ks. Eurex – Deutsche Börse Group 2008, s. 6: Suojaustoiminnan myötä konsernien pitkäaikaisen toiminnan suunnittelu tehostuu merkittävästi tehostaen samalla myös konsernien pääoman käyttöä ja tuottavuutta.

¹¹ Ks. ISDA 2009, s. 1–2: ISDA:n analyysin mukaan yli 94 % maailman 500 suurimmasta konsernista hallinnoi sekä allokoii riskejään johdannaisinstrumenttien avulla vuoden 2009 aikana.

¹² Ks. Triana 2011, s. 43: ”Hedging never eliminates all risks. A hedged position is not a riskless one. Hedging is merely a risk-switching strategy whereby the hedger gets rid of one risk in return for shouldering a new one.”

¹³ Ks. Awrey 2010, s. 179–180: Käsitteellä *unknown unknowns* viitataan tässä yhteydessä niihin tunnistamattomiin riskeihin, jotka ovat niin epätodennäköisiä, ettei niitä osata arvioida tai ottaa huomioon ollenkaan.

¹⁴ Näiden identifioimattomien riskien vaikutukset voivat realisoituessaan muodostua konserneille *de facto* hyvinkin arvaamattomiksi tai jopa kohtalokkaiksi. Tunnistamattomien riskien katastrofaalisesta realisoitumisesta ks. case

Rahoitusteoreettisesti kompleksiset ja operatiivisesti haastavat johdannaisinstrumentit ovat muodostaneet historiallisesti myös lainsäädännön eri näkökulmista tarkastellen erittäin uniikin, pirstaleisen sekä osin myös ongelmallisen omaisuuslajin, joka on jäänyt lainsäädännössä, julkaistussa oikeuskäytännössä sekä oikeustieteellisessä tutkimuksessa *de facto* hämmentävän vähäiselle huomiolle. Johdannaisinstrumenttien asema ominaisuuksiltaan ja käyttötarkoituksiltaan poikkeuksellisen omaisuuslajina onkin johtanut lainopillisesti epäselvään ja haastavaan tilanteeseen, jossa oikeustila *de lege lata* niiden käytön ja kohtelun suhteen ei monilta osin ole tyhjentävällä tavalla selvä markkinaosaapuolille, ulkoisille asiantuntijoille tai edes toimivaltaisille viranomaisille. Johdannaisinstrumentteihin liittyvä oikeudellinen kehityskulku näyttäytyykin niiden ainutlaatuinen taloudellinen luonne, potentiaalisesti kriittinen merkitys konsernien liiketoiminnalle sekä niiden yleisesti aiheuttamat – konserni- ja systeemitaso – riskit huomioiden hyvin paradoksaaliselta sekä yleisen oikeusvarmuuden että luottamuksensuojan kannalta ongelmalliselta. Johdannaismarkkinoiden valtavan koon¹⁵ sekä potentiaalisen tuhovoiman valossa on siten aidosti yllättävää, kuinka vähän johdannaisten käyttöön ja kohteluun liittyvää oikeudellista tematiikkaa on todellisuudessa käsitelty suomalaisessa tutkimus- ja oikeuskirjallisuudessa, oikeus- ja muussa julkisessa viranomaiskäytännössä sekä mediassa yleisesti.¹⁶

Yhden näistä – taloudellisesti tarkastellen ongelmallisen – vähäiselle huomiolle jääneistä oikeudellisista kokonaisuuksista muodostaa johdannaisilla toteutettavien suojausjärjestelyiden kirjanpito- ja tilinpäätöskäsittelyyn¹⁷ ja verokohteluun liittyvien lainsäädännöllisten ongelmallisuuksien sekä niistä mahdollisesti syntyvien veroriskien tunnistamiseen ja minimoimiseen tähtäävä tutkimus. Julkisesti käydyn oikeudellisen diskussion puuttuminen on näiltä osin varsin paradoksaalista johdannaisinstrumenttien sekä suojausjärjestelyiden aiheuttamien kirjanpito- ja verolainsäädännöllisten ongelmallisuuksien sekä niistä mahdollisesti syntyvien veroriskien taloudellinen merkitys korostuu monikansallisten konsernien kohdalla.¹⁸ Suojausjärjestelyiden muodostaessa useille konserneille varsin

Metallgesellschaft AG teoksessa Marthinsen 2018, s. 51–76: Saksan yhden suurimmista konglomeraateista aikoinaan muodostaneen Metallgesellschaft AG:n erään tytäryhtiön öljyjohdannaisilla toteuttaman suojauksen seurauksena konglomeraatille realisoitui yli 1,33 miljardin euron tappiot. Metallgesellschaftin varsin puutteellisen ja heikosti valvotun konsernitason suojausstrategian sekä samanaikaisten – erittäin epäedullisten – olosuhteiden muutoksien seurauksena syntyneet johdannaistappiot koituivat lopulta melkein myös perinteikkään konsernin kohtaloksi.

¹⁵ Ks. BIS 2023 ja ISDA 2023, s. 2: Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) ja ISDA:n mukaan yksinään maailmanlaajuisten OTC (*over-the-counter*) -johdannaisopimusten avoinna oleva nimellisarvo (*outstanding amount outstanding*) kohosi vuoden 2023 alkupuoliskolla yli 700 biljoonaan dollariin.

¹⁶ Mainittua päätelmää tukee myös se, että Suomen kansallisessa oikeuskäytännössä johdannaisiin liittyviä kirjanpito- ja vero-oikeudellisia teemoja tai tulkintaongelmia on käsitelty vain harvoissa KHO:n ennakkopäätöksissä. Vastaava kaava toistuu myös muiden elinten, kuten Keskusverolautakunnan (KVL) tai Kirjanpitolautakunnan (KILA), julkisessa ratkaisu- ja lausuntokäytännössä, joissa kyseistä oikeudellista tematiikkaa on käsitelty lähes yhtä rajallisesti.

¹⁷ Kirjanpito- ja tilinpäätöskäsittelyjen käsitteisiin viitataan jatkossa yksinkertaistetusti termillä tilinpäätöskäsittely.

¹⁸ Suojausjärjestelyiden taloudellinen merkitys korostuu erityisesti pääomaintensiivisillä toimialoilla tai muutoin liiketoiminnassaan ja toimitusketjuissaan eri tuotantovälineiden hinnanmuutoksille altistuvien monikansallisten konsernien kohdalla. Näillä toimialoilla suojauspositioiden suhteellinen osuus koko konsernin liiketoiminnasta tai

merkittävän taloudellisen intressin, jolla on suoraa vaikutusta konsernien toiminnan tulokseen¹⁹, voidaan suojauspositioiden aiheuttamien veroriskien oikea-aikaisen identifioimisen sekä tehokkaan minimoimisen siten perustellusti nähdä palvelevan myös konsernin muiden sidosryhmien – kuten osakkeenomistajien sekä veronsaajien – välittömiä tarpeita.

Johdannaissuojaustoiminnan kiistämättömästä taloudellisesta merkityksestä sekä sidosryhmien suosta intresseistä huolimatta suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittelyn sekä verokohtelun sisällön arvioiminen on jäänyt oikeuskäytännössä ja -kirjallisuudessa epätarkoituksenmukaisesti tietyllä tapaa *de facto* paitsioon. Oikeustilaa selventävien vakiintuneiden tulkintaperiaatteiden puuttuessa suojaustoimintaan liittyvät monimutkaiset tulkinnalliset haasteet sekä sanamuodoiltaan *de lege lata* muuttuneet – ja osin vanhentuneet – kansalliset sekä kansainväliset normit ovat yhdessä johtaneet hyvin rikkonaiseen ja tulkinnanvaraiseen oikeustilaan. Epäselvän oikeustilan seurauksena markkinaosapuolien oikeudellisen tietotarpeen – erityisesti suojauspositioiden tilinpäätöskäsittelyä ja verokohtelua säänteleviltä osin – voidaan nähdä kasvaneen merkittävästi.²⁰ Näiden olosuhteiden valossa on tutkimuksellisesti perusteltua ja erittäin ajankohtaista pyrkiä kirjanpito- ja vero-oikeudellisen lisätutkimuksen avulla tunnistamaan johdannaisinstrumentteihin ja suojaustoimintaan liittyviä kirjanpito- ja verolainsäädännöllisiä ongelmallisuuksia. Mainitun lisäksi on myös erittäin perusteltua pyrkiä analysoimaan tunnistettujen ongelmallisuuksien seurauksena syntyvien veroriskien muodostumistilanteita ja *de facto* verovaikutuksia Suomalaisen monikansallisen konsernin näkökulmasta.

1.2 Tutkielman tavoite, kysymyksenasettelu ja aiheen rajaus

Tutkielman tavoitteena on monikansalliseen konserniin soveltuva verolainsäädäntöä sekä muita vahvasti ja heikosti velvoittavia oikeuslähteitä tulkitsemalla ja systematisoimalla tunnistaa suojausjärjestelyiden verokohteluun liittyviä lainsäädännöllisiä ongelmallisuuksia. Suomen elinkeinoverotuksen vakiintuneesta – suojausjärjestelyiden verokohtelun osalta erityisen korostuneessa asemassa olevasta – kirjanpitosidonnaisuudesta johtuen tutkielman tarkastelua laajennetaan ja fokusoidaan myös verolainsäädännön ulkopuoliseen säädösmateriaaliin ja oikeuslähteisiin.²¹ Tutkielmassa

taseesta voi olla hyvinkin suuri, jolloin myös suojauspositioiden mahdollinen tulosvaikutus ja sivutuotteena syntyvät veroriskit voivat osoittautua merkittäviksi tai jopa ratkaiseviksi konsernien taloudellisen suoriutumisen tai muiden toimintaedellytysten kannalta. Pääomaintensiivisyyden osalta ks. esim. Maverick 2023 ja Investopedia 2024.

¹⁹ Tässä yhteydessä ks. esim. Fortum 2022, s. 87, joka kuvastaa hyvin suojauspositioiden liiketoiminnallista merkitystä. Laajaa suojausta vaativalla energiasektorilla operoiva Fortum Oyj altistuu tilikausittain valtaville – useissa miljardeissa mitattaville – riskipositioille, joita se suojaa taloudellisesti merkittäväillä johdannaisspositioilla.

²⁰ Monikansallisiin konserneihin kohdistuu yhä enenevässä määrin pakottavaa ylikansallista ja kansallista lainsäädäntöä sekä muita normeja, joiden huomioiminen ja noudattaminen konsernin toiminnassa vaatii yhä laaja-alaisempaa ja syvällisempää osaamista eri erityisalueista sitoen samalla siten myös huomattavasti resursseja.

²¹ Kirjanpidon ja verotuksen välittömistä sidonnaisuuksista johtuen tutkielmassa tulkitaan ja systematisoidaan myös kansallista kirjanpitolainsäädäntöä, kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja sekä muita soveltuvia oikeuslähteitä niiltä

pyritään siten johdannaisinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen tilinpäätöskäsittelyä sekä verokohtelua arvioimalla hahmottamaan kirjanpito- ja verolainsäädännössä *de lege lata* ilmeneviä ongelma- ja niveltymättömyyskohtia, tulkinnanvaraisuuksia sekä muita epäselvyyksiä.

Edellä mainitun lisäksi tutkielmassa pyritään myös lainopillisessa tarkastelussa tunnistettuja juridisia ongelma- ja niveltymättömyyskohtia ja muita epäselvyyksiä analysoimalla hahmottamaan kyseisten tekijöiden seurauksena monikansalliselle konsernille mahdollisesti muodostuvien kansallisten tai rajat ylittävien veroriskien²² tosiasiallisia muodostumistilanteita ja vaikutuksia. Mainitun valossa tutkielman yhtenä tavoitteena onkin siten arvioida tarkastelussa tunnistettujen veroriskien riskiprofiileja sekä *de jure* että *de facto* verovaikutuksia Suomessa ja Hollannissa verovelvollisten konserniyhtiöiden näkökulmasta. Yllä mainitusta huolimatta tutkielman primäärisenä tavoitteena on viime kädessä lisätä verrattain harvalukuista oikeustieteellistä tutkimusaineistoa johdannaisinstrumenttien, suojausjärjestelyiden sekä suojauslaskennan soveltamisen tilinpäätöskäsittelystä ja verokohtelusta sekä niiden seurauksena mahdollisesti syntyvistä veroriskeistä.²³

Yllä mainitun perusteella tutkielman primääriset tutkimuskysymykset voidaan siten tiivistää seuraavasti: (i) minkälaisia kirjanpito- ja verolainsäädännöllisiä ongelmallisuksia johdannaisinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen tilinpäätöskäsittelyyn sekä verokohteluun liittyy Suomessa ja Hollannissa sekä (ii) minkälaisia kansallisia tai kansainvälisiä suojausjärjestelyihin tai suojauslaskennan soveltamiseen liittyviä veroriskejä mainitut ongelmallisuudet synnyttävät monikansallisen konsernin suomalaiselle emoyhtiölle tai Hollannissa verovelvolliselle tytäryhtiölle.

Tutkielman perimmäisen ongelmanasettelun muodostaessa hyvin laajan ja osin vaikeasti hahmotettavan kokonaisuuden pyritään tutkielman primäärisiin tutkimuskysymyksiin vastaamaan tarkemmin aihetta taustoittavien sekä kysymyksenasettelua tukevien sekundaarisien tutkimuskysymyksien avulla. Tutkielman kysymyksenasettelua tukevia toissijaisia tutkimuskysymyksiä ovat: (i) kuinka johdannaisinstrumentteja ja suojauslaskennan soveltamista käsitellään konserniyhtiöiden

osin, kuin niillä on välitöntä merkitystä suojausjärjestelyiden verokohtelun sisältöön sekä veroriskien muodostumiseen. Ks. myös Knuutinen 2009, s. 225: ”Oikeudenalojen välisiä rajapintoja on pidetty tärkeinä, jolloin vero-oikeuden ulkopuolisella säädösaineiksella on vero-oikeuden puolella ollut suurempi merkitys.”

²² Ks. Eberhartinger – Zieser 2021, s. 126 ja Australian Taxation Office 2022. Tutkielman yhteydessä termillä veroriski viitataan siihen monikansallisten konsernien kohtaamaan riskiin, että konsernit saattavat maksaa tai kirjata kirjanpitoonsa virheellisen määrän veroja tai, että konsernin omaksumat veropositiot eivät vastaa konsernin strategian mukaista, järkevänä pidettyä veronriskinottohalukkuutta. Kyse on siten viime kädessä odottamattomien ja kielteisten verovaikutuksien todennäköisyydestä ja suuruudesta. Veroriskin määritelmästä ks. myös van Blerck 2005, s. 282.

²³ Validin lisätiedon saavuttamisen voidaan perustellusti nähdä palvelevan monikansallisten konsernien taloudellisia intressejä, sillä veroriskien oikea-aikainen tunnistaminen ja hallitseminen osana laajempaa verostrategiaa muodostaa tärkeän osatekijän konsernien liiketoiminnallisten päätöksiin – kuten investointipäätöksiin – taustalla. Tutkimuksen avulla kyetäänkin parantamaan ymmärrystä konserneille epäedullisten veropositioiden ja -vaikutuksien synnystä sekä tehostamaan näiltä osin tulevaisuuden päätöksentekoa verostrategian suunnitteluun ja toteuttamiseen liittyen.

kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä Suomen ja Hollannin kansallisten kirjanpitosäännösten sekä kansainvälisten tilinpäätösstandardien perusteella sekä (ii) kuinka johdannaisinstrumentteja ja suojauslaskennan soveltamista kohdellaan monikansallisen konsernin suomalaisen emoyhtiön tai Hollannissa sijaitsevan tytäryhtiön yhteisöverotuksessa valtioiden kansallisten verosäännösten sekä muiden vahvasti ja heikosti velvoittavien oikeuslähteiden perusteella.

Hollannin kirjanpito- ja verolainsäädäntöympäristö sekä yhteisöverojärjestelmä on valittu tutkielman yhdeksi tarkastelukohteeksi usean eri tekijän seurauksena. Erittäin avoimen ja globalisoituneen talouden sekä suotuisan ulkomaisen sijoituspolitiikan (*foreign investment policy*) ansiosta Hollanti on jo pitkään nähty monikansallisten konsernien näkökulmasta hyvin houkuttelevana investointikohteena.²⁴ Hollannin houkuttelevuus sekä merkitys tärkeänä investointikohteena korostuu myös suomalaisten konsernien osalta, sillä esimerkiksi vuonna 2022 Hollanti oli neljänneksi tärkein valtio suomalaisten yhteisöjen ulkomaisille investoinneille.²⁵ Hollannin taloudellisen houkuttelevuuden taustalla merkittävänä osatekijänä voidaan nähdä Hollannin viranomaisten päämäärätietoiset sekä pitkäjänteiset pyrkimykset luoda valtion yhteisöveroympäristöstä monikansallisille konserneille monesta eri perspektiivistä tarkastellen kannustava.²⁶ Ensinnäkin Hollanti hyödyntää yhteisöverotuksessaan Euroopan unionin tasolla varsin poikkeuksellista verokannustinjärjestelmää, minkä lisäksi tietyt toimialat on vapautettu veronmaksuvellisuudesta joko osin tai kokonaan.²⁷ Toiseksi, vaikka Hollannin veroympäristöön kohdistuu Euroopan Unionin jäsenmaana tiettyjä ylikansallisia vaatimuksia, on Hollannin yhteisöverojärjestelmää pidetty ja pidetään yhä yhtenä EU-alueen houkuttelevimmista, luotettavimmista ja ennustettavimmista.²⁸ Näiden verotuksellisten kannustimien sekä muiden tekijöiden seurauksena useat monikansalliset konsernit ovat keskittäneet voimakkaasti esimerkiksi treasury-toimintojaan hollantilaisen tytäryhtiön – tietyissä tilanteissa konsernin sisäisen rahoituslaitoksen (*in-house bank*) – alaisuuteen.²⁹

²⁴ Ks. Damgaard – Elkjaer – Johannesen 2019, s. 1 ja Spoor 2023.

²⁵ Tilastokeskus 2022.

²⁶ Vaikka kannustava veroympäristö muodostaa merkittävän osatekijän, ovat *de facto* syyt Hollannin taloudellisen houkuttelevuuden taustalla kuitenkin huomattavasti moninaisemmat. Muista Hollannin houkuttelevuuteen vaikuttavista tekijöistä ks. esim. ICLG 2023, kohta 1.1. Vrt. näiltä osin myös Wier 2021, s. 157–168 ja Tax Justice Network 2023, joiden mukaan Hollannin verojärjestelmä tarjoaa monikansallisille konserneille poikkeuksellisten ominaisuuksiensa sekä mahdollisuuksiensa seurauksena myös varsin monipuoliset keinot kansainväliseen verosuunnitteluun. Tämän seurauksena Hollannilla ja sen verojärjestelmällä onkin katsottu ja kritisoitu olevan tosiasiallisesti erittäin merkittävä ja osin myös kyseenalainen rooli monikansallisten konsernien globaalissa veron kiertämisessä.

²⁷ Hollannin verokannustinjärjestelmistä sekä huojennetun verotuksen toimialoista ks. esim. RVO 2023 ja PwC 2024.

²⁸ Ks. Belastingdienst, Prior consultation / Ruling: Hollannin veroviranomaisten (*Belastingdienst*) halu ja kyky hyödyntää APA-sopimuksien (*advanced pricing agreement*) ja ennakkoratkaisujen (*advance tax rulings*) kaltaisia ennakkollisia menettelyjä monikansallisten konsernien verotuksessa ilmentävät voimakkaasti viranomaisten ratiota sekä koko verojärjestelmän oikeusvarmuutta. APA-sopimuksien määritelmästä ja sisällöstä ks. esim. Verohallinto 2022a.

²⁹ Ks. van der Sar 2013 ja J.P.Morgan 2022. Keskitetyn treasury-funktion merkityksestä tarkemmin ks. alaluku 6.3.1.

Laajasta ennakoitavuudesta ja vahvasta oikeusvarmuudesta huolimatta Hollannin kirjanpito- ja verolainsäädäntöympäristö muodostaa suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittelyn sekä verokohtelun näkökulmasta myös lainopillisesti erityisen mielenkiintoisen sekä poikkeuksellisen tarkastelukohteen. Ensinnäkin Hollannin kansalliset kirjanpitokäytännöt poikkeavat olennaisesti kansainvälisten IFRS-tilinpäätösstandardien (*International Financial Reporting Standards*) laajasti omaksutuista ja vakiintuneista käytännöistä, sillä ne perustuvat huomattavasti IFRS-standardeja laajemmin periaatteille.³⁰ Toiseksi Hollannin verolainsäädännön suppeus sekä varsin omalaatuinen verolaskentajärjestelmä muodostavat suojausjärjestelyiden verokohteluun liittyen lainopillisesti poikkeuksellisen normatiivisen viitekehyksen. Hollannin verolainsäädäntö ei muodollisesti tunnista verotuksen kirjanpitosidonnaisuuden periaatetta, jolloin yhteisöjen verotettava tulo lasketaan pääsääntöisesti historiallisesti suuren painoarvon saaneen hyvän liiketavan (*goed koopmansgebruik*) ja sen taustalla olevien periaatteiden sallimien menetelmien mukaisesti. Näin ollen, vaikka verotuksen oikeusvarmuuden katsotaan Hollannissa yleisesti toteutuvan, ovat kodifioimaton hyvä liiketapa sekä sen taustalla olevien periaatteiden keskinäiset kollisiot osoittautuneet suojausjärjestelyiden verokohtelun sekä luottamuksensuojan näkökulmasta hyvinkin ongelmallisiksi.³¹ Hyvän liiketavan sisällön mukaisessa verotuskäytännössä ilmenneiden puutteiden sekä muiden vero-oikeudellisten tulkinnanvaraisuuksien seurauksena Hollannin korkein oikeus (*Hoge Raad*, HR) on ratkaisukäytännössään joutunut useaan otteeseen selkeyttämään suojausjärjestelyiden ja -laskennan soveltamisen verokohtelun ympärillä vallitsevaan oikeustilaan liittyviä tulkintaongelmia. Mainitun kehityskulun seurauksena suojausjärjestelyiden sekä -laskennan verokohtelun sekä *de jure* että *de facto* sisällön määräävä normatiivinen viitekehys perustuu yksinomaan HR:n ratkaisukäytännössä vakiintuneille tulkintaperiaatteille.³²

Johdannaisinstrumenttien sekä niillä toteutettavien suojausjärjestelyiden muodostaessa rahoitusteknisesti erittäin haastavan kokonaisuuden, laajennetaan tutkielman tarkastelu Suomen ja Hollannin kirjanpito- ja vero-oikeudellisten osuuksien lisäksi soveltuvilta osin myös johdannaisinstrumenttien ja riskienhallinnan rahoitusteoreettiseen tarkasteluun. Tutkielman aihe ja johtoajatus huomioiden johdannaisinstrumenttien rahoitusteoreettinen tarkastelu osoittautuu sen tarkoituksenmukaisilta osilta välttämättömäksi. Tämä on suoraa seurausta siitä, että jotta tutkielmassa voidaan saavuttaa sen tavoitetta sekä pääosin lainopillista kysymyksenasettelua tukeva riittävä teoreettinen yleiskuva, tulee

³⁰ Ks. Deloitte 2023, s. 6. Ks. myös alaluku 5.1: Hollannin kirjanpitosäännökset ja -käytännöt tunnistavat näiltä osin – IFRS:n ja Suomen kirjanpitokäytännöistä poiketen – myös neljännen suojauslaskennan suojaussuhteen mahdollistaen siten *de facto* suojauslaskennan soveltamisen monipuolisemmin eri suojaustilanteisiin ja olosuhteiseen.

³¹ Verotuskäytännössä ominaisuuksiltaan ja käyttötarkoituksiltaan uniikkien johdannaisinstrumenttien kohdalla haastavaksi ja varsin tulkinnanvaraiseksi osoittautunut – lakiteknisesti avoimen normin muodostava – hyvä liiketapa on siten samalla johtanut osin normatiivisesti *de facto* arvaamattomaan ja problemaattiseen yhteisöveroympäristöön.

³² Tässä yhteydessä ks. esim. Smit 2010, s. 10: ”The principle of sound business practice is not defined by law.”

johdannaissuojauksen muodostamaa kokonaisuutta tarkastella tutkielmassa myös yleisemmällä rahoitusteoreettisella tasolla sen erityisen kirjanpito- ja vero-oikeudellisen tarkastelun rinnalla.³³ Tutkimusasetelman pääosan muodostavaa lainopillista erityistarkastelua pyritään tutkielman alussa näiltä osin pohjustamaan lyhyesti arvioimalla yleisellä tasolla monimutkaisten ja vaikeasti hahmotettavien johdannaissinstrumenttien rahoitusteknistä ja juridista määritelmää, distinktiivisiä taloudellisia ominaisuuksia sekä pääsääntöisiä käyttötarkoituksia. Rahoitusteoreettisessa osiossa pyritään myös hahmottamaan johdannaissinstrumenttien erityistä roolia osana konsernien laajempaa riskienhallinnan ja suojaustoiminnan muodostamaa kokonaisuutta ja siten taustoittaa oikeudellista tarkastelua.

Tutkielman perimmäisen kysymyksenasettelun muodostaessa varsin laajan ja osin rikkonaisen kokonaisuuden on tutkielman fokusta ja tarkastelua rajattu olennaisesti useista eri näkökulmista. Tutkielman merkittävimmät rajaukset liittyvät sen kirjanpito- ja yhteisövero-oikeudelliseen luonteeseen, jonka seurauksena muun muassa sopimus- ja rahoitusoikeuteen liittyvät oikeudelliset teemat sekä konsernien välilliseen verotukseen tai henkilöiden tuloverotukseen liittyvät kokonaisuudet rajataan kokonaan tarkastelun ulkopuolelle. Mainitun lisäksi suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittelyn sisällön määrittelevän normipohjan muodostaessa erittäin laajan, yksityiskohtaisen ja monimutkaisen oikeudellisen kokonaisuuden rajataan tutkielman kirjanpito-oikeudellista tarkastelua myös voimakkaasti. Näiltä osin tutkielmassa keskitytään siten vain niihin suojausjärjestelyihin soveltuviin kirjanpito-oikeudellisiin säännöksiin ja muihin normeihin, joilla on välitöntä aineellista vaikutusta myös suojausjärjestelyiden *de facto* verokohtelun sisältöön. Tässä yhteydessä on myös syytä huomata, että Hollannin yhteisöverojärjestelmälle distinktiivisten normatiivisten piirteiden myötä Hollannin kirjanpito-oikeudellisen osion tarkastelun laajuutta rajataan – Suomen kirjanpito-oikeudellista normipohjaa tarkasteltavaan osioon verrattuna – huomattavasti yksityiskohtaisemmin.³⁴

Tutkielman pääosin kirjanpito- ja vero-oikeudellisen luonteen seurauksena myös johdannaissinstrumenttien syvällisempien rahoitusteoreettisten ominaisuuksien sekä toimintamekanismien

³³ Rahoitusteoreettinen osio sisältää siten primäärisiin tutkimuskysymyksiin vastaamisen kannalta olennaiset johdannaissinstrumentin, riskienhallinnan sekä suojauslaskennan määritelmät, jotka ovat myös koherentin tutkimuskokonaisuuden saavuttamisen näkökulmasta perusteltuja määritellä. Tutkielmassa käsitelty rahoitusteoreettinen viitekehys sisältää näiltä osin lähes yksinomaan ei-oikeudellisia ulottuvuuksia.

³⁴ Ks. esim. alaluku 5.2.1: Hollannin verolainsäädäntö *de lege lata* ei muodollisesti tunnista Suomen verolainsäädäntöä vastaavalla tavalla vakiintunutta verotuksen kirjanpitosidonnaisuuden periaatetta. Verotuksen välttömän kirjanpitosidonnaisuuden puuttuessa verovelvollisen tekemillä tilinpäätösratkaisuilla on suojausjärjestelyiden verokohtelun suhteen vain rajallisesti sisällöllistä merkitystä Hollannissa verovelvollisen tytäryhtiön verotusta toimitettaessa. Täten suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittelyä tarkastellaan Hollannin kansallisten kirjanpitonormistojen- ja käytäntöjen valossa suppeasti vain tutkielman tutkimusongelmaa tukevilta tai muutoin oikeudellisesti epäselviltä osin, jotta voidaan saavuttaa tutkielman pääpainopisteen muodostavaa vero-oikeudellista tarkastelua tukeva tiivis yleiskuva.

ymmärtämiseksi olennaiset tekijät rajataan lähes kokonaan tutkielman ulkopuolelle.³⁵ Osin näistä sekä muista myöhemmin esitetyistä syistä johtuen johdannaisinstrumentteja käsitellään tutkielmassa yhtenä oikeudellisena sekä taloudellisena kokonaisuutena. Johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittelyn tai verokohtelun erityistarkastelua ei siten eriytetä tutkielmassa johdannaismarkkinoiden rakenteellista kahtiajakoa myötäilevällä tavalla erillisiin kokonaisuuksiin.³⁶ Tutkielman kysymyksenasettelun mukaisesti erityistarkastelu fokusoidaan suojaustarkoituksessa pidettävien johdannaisinstrumenttien ja -positioiden sekä suojauslaskennan soveltamiseen liittyvien kirjanpito- ja verolainsäädännöllisten ongelmallisuuden seurauksena syntyvien veroriskien tunnistamiseen ja arviointiin. Valitun rajauksen seurauksena – rajoitetusti käsiteltyyn – spekulatiiviseen johdannaiskaupankäyntiin ja sen aiheuttamiin ilmeisiin veroriskeihin ei syvennyttä yksityiskohtaisemmin.³⁷ Elinkeinoverotuksen vaikiintuneesta – ja osin myös syventyneestä – kirjanpitosidonnaisuudesta huolimatta tutkielmassa ei myöskään tarkastella kansallisten kirjanpitosäännösten tai kansainvälisten tilinpäätösstandardien määräysten sisältöä yksityiskohtaisemmin. Johdannaisinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen tilinpäätöskäsittelyyn soveltuvia kansallisia ja ylikansallisia normeja lähestytään tutkielmassa siten vain suojausjärjestelyiden verokohtelun aineelliseen sisältöön vaikuttavilta relevanteilta osin.³⁸

Lisäksi, koska tutkielman tavoitteen ja ongelmanasettelun mukainen lainopillinen tarkastelu kohdistetaan erityisesti kirjanpito- ja verolainsäädännössä ilmenevien ongelmallisuuden, tulkinnanvaraisuuksien sekä muiden epäselvyyksien tunnistamiseen ja analysointiin, rajataan suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittelyn ja verokohtelun osalta sekä *de jure* että *de facto* tyhjentävällä tavalla selvät kirjanpito- ja vero-oikeudelliset kokonaisuudet tarkastelun ulkopuolelle. Tutkielman tavoitteesta ja kysymyksenasettelusta seuraten siten muun muassa elinkeinoverolain³⁹ suojaukseen liittyvän

³⁵ Syvällisemmällä toimintamekanismeilla viitataan tässä yhteydessä mm. johdannaisinstrumenttien eri tyyppeihin ja niiden erityispiirteisiin, johdannaisten hinnoittelu- ja arvostusmenetelmiin sekä johdannaiskohtaisiin riskeihin.

³⁶ Johdannaisinstrumenttien rakenteellisesta kahtiajaosta ja sen merkityksestä tarkemmin ks. alaluku 3.1.3. Koska tutkielmassa johdannaisinstrumentteja lähestytään yhtenä oikeudellisena kokonaisuutena, rajataan myös johdannaisinstrumenttien tyyppikohtaisen tilinpäätöskäsittelyn sekä verokohtelun arviointi tarkastelun ulkopuolelle. Tämän lisäksi tutkielmassa pyritään pääsääntöisesti positiokohtaiseen tarkasteluun. Instrumentti-, positio- ja portfoliokohtaisen tarkastelun problematiikasta tarkemmin ks. esim. Knuutinen 2009, s. 98–100.

³⁷ Tutkielmassa ei myöskään käsitellä varsin merkittävän taloudellisen kokonaisuuden muodostaviin kytkettyihin johdannaisiin (*embedded derivatives*) liittyviä rahoitusteoreettisia, tilinpäätöksellisiä tai verotuksellisia teemoja.

³⁸ Mainitun seurauksena muun muassa ne kansalliset kirjanpitosäännökset sekä IFRS-tilinpäätösstandardien määräykset – kuten IFRS 7 -standardin mukaiset tiedonantovelvollisuudet –, joilla ei ole suoraa materiaalista merkitystä johdannaisinstrumenttien ja suojauspositioiden elinkeinoverolain tai hyvän liiketavan mukaista verokohtelua arviotaessa, rajataan lähtökohtaisesti kokonaan tarkastelun ulkopuolelle. Vastaavia tutkimuksellisia rajauksia noudatetaan myös Hollannin kirjanpitosäännöksiä ja tilinpäätösstandardeja käsitteleviltä osin. Hollannin oikeustilaa *de lege lata* käsittelevässä osiossa tutkielman lainopillinen tarkastelu pyritään siten fokusoimaan pääsääntöisesti vain Hollannin vallitsevalle oikeustilalle distinktiivisiin tilinpäätöksellisiin sekä verotuksellisiin erityispiirteisiin ja ongelmallisuuksiin. Kyseisen rajauksen avulla pyritään välttämään tutkielman näkökulmasta epätarkoituksenmukaista toistoa Suomen ja Hollannin oikeustilojen tarkastelun välillä erityisesti niiden samankaltaisuuksiin liittyen.

³⁹ Laki elinkeinotulon verottamisesta (360/1968), jatkossa elinkeinoverolaki (EVL).

erityissääntelyn⁴⁰ sisällön yksityiskohtainen tarkastelu sekä rahoitusvälineitä koskevan IFRS 9 -standardin määrittämien suojauslaskennan suojaussuhteiden tilinpäätöskäsittelyn arviointi rajataan pitkälti tutkielman ulkopuolelle.⁴¹ Näiltä osin on myös syytä huomioida, ettei tutkielmassa käytettävän monikansallisen konsernin käsitteen alaan lueta selkeän lainsäädännöllisen poikkeuksen muodostavia finanssisektorin toimijoita. Kyseisen rajauksena seurauksena muu luotto-, vakuutus- ja eläkelaitoksiin sekä sijoituspalveluyrityksiin soveltuva kirjanpito- ja verolainsäädännöllinen erityissääntely – kuten EVL 5 § 9 kohta sekä 8.1 §:n 2 b kohta – rajataan tutkielman tarkastelun ulkopuolelle.

Vastaavasti myös lainsäädännön mahdollisia muutostarpeita koskeva *de lege ferenda* -pohdinta sekä konkreettiset ehdotukset konsernin verosuunnittelukeinoiksi rajataan tutkielman ulkopuolelle. Tämä on suoraa seurausta siitä, että tutkielman primäärisenä tavoitteena on hahmottaa ja tunnistaa mahdollisten suojauspositioiden aiheuttamien veroriskien muodostumistilanteita eikä niinkään sitä, kuinka kyseisiin veroriskeihin tulisi tosiasiallisesti verovelvollisen tai lainsäätäjän näkökulmasta yksittäistilanteissa reagoida. Jokaisella konsernilla on omat subjektiiviset verostrategiansa, toimintatapansa ja -ympäristönsä sekä ongelmatilanteensa, jotka yhdessä määrittelevät ne keinot ja lähestymistavat, joiden mukaisesti konsernin tulisi optimaalisella tavalla reagoida liiketoiminnassaan syntyviin veroriskeihin. Yleispätevien tai yksityiskohtaisen verosuunnittelukeinojen esittäminen tämän tutkielman yhteydessä ei siten ole tarkoituksenmukaista tai välttämättä koherentilla tavalla edes mahdollista.

1.3 Tutkielman tutkimusmenetelmät ja keskeisin lähdeaineisto

Tutkielma on lähtökohtaisesti kansainvälisiä ulottuvuuksia omaava vero-oikeudellinen tutkimus, jossa pääasiallisena tutkimusmenetelmänä hyödynnetään lainoppia eli oikeusdogmatiikkaa.⁴² Perinteisesti oikeusdogmatiikan nähdään koostuvan sekä voimassa olevien oikeusnormien tulkinnasta että systematisoinnista.⁴³ Tutkielmassa lainoppi tapahtuu johdannaisinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen tilinpäätöskäsittelyä sekä verokohtelua säänteleviä kirjanpito- ja verolainsäädännön

⁴⁰ Näin ollen mm. tiettyjä valuuttakurssisuojauskeinoja koskeva EVL 26 § sekä tietyistä osto-optiosta maksettua preemiota koskeva EVL 27 d § tarkastelu rajataan tutkielman ulkopuolelle, vaikka säännöksissä on kyse suojaustoiminnasta.

⁴¹ Yllä mainitusta huolimatta näitä sinänsä selkeitä lainsäädännöllisiä kokonaisuuksia tarkastellaan tutkielmassa soveltuvilta osin, mikäli mainittujen kokonaisuuksien tarkastelu tukee tutkimusongelmaa tai, mikäli tutkimuskysymyksiin vastaaminen nimenomaisesti edellyttää sitä. Tällöin mm. sinänsä tyhjentyvän oikeustilan muodostamia IFRS 9 -standardin mukaisia suojauslaskennan edellytyksiä avataan yleisesti tarkemmin, jotta elinkeinoverolain terminologiaan liittyvää problematiikkaa voidaan tutkielmassa tarkastella ja analysoida tarkoituksenmukaisella tavalla.

⁴² Ks. esim. Husa – Mutanen – Pohjolainen 2008, s. 19–20. Ks. myös Myrsky 2009, s. 179 ja Knuutinen 2015, s. 813–814, joiden mukaan vero-oikeudellinen tutkimus on perinteisesti ollut korostetusti lainopillista erityisesti vero-oikeuden legaliteettiperiaatteesta johtuen.

⁴³ Ks. Aarnio 1989, s. 48: Oikeusdogmatiikka on sellaisten sääntöjen tutkimista ja tulkintaa, jotka kuuluvat voimassa olevaan oikeusjärjestykseen. Ks. myös Hirvonen 2011, s. 23: ”Lainoppi tutkii siis sitä, mikä on voimassaolevaa oikeutta ja mikä merkitys laista ja muista oikeuslähteistä [...] löytyvällä materiaalilla on.”

säännöksiä *de lege lata* sekä muita vahvasti ja heikosti velvoittavia oikeuslähteitä systematisoimalla, tulkitsemalla ja analysoimalla. Tutkielman kysymyksenasettelu, rajaus ja lähdeaineisto huomioiden oikeusdogmatiikka soveltuu primääriksi tutkimismetodiksi muita oikeustieteellisiä tutkimusmenetelmiä paremmin. Metodologisten valintojen yhteydessä on kuitenkin huomioitava, että vaikka tutkielman pääsääntöinen metodologinen lähestymistapa on lainopillinen, ei tutkielman tarkoituksena ole ottaa kantaa siihen, miten lakia tulisi erilaisissa tilanteissa soveltaa. Tutkielmassa oikeusdogmaattisella tarkastelulla pyritään siten enemmänkin selventämään voimassa olevan oikeuden suojausjärjestelyihin soveltuva sisältöä sekä tunnistamaan vallitsevassa oikeustilassa ilmeneviä ongelmallisuuksia ja syy-seuraussuhteita, joiden vaikutuksesta monikansalliselle konsernille muodostuu ei-toivottuja veropositioita ja välittömiä tai välillisiä – joko paikallisia ja/tai globaaleja – veroriskejä.⁴⁴

Tutkielmasta on myös havaittavissa oikeusvertailevan tutkimusmenetelmän elementtejä, sillä tutkielmassa suojausjärjestelyitä tarkastellaan tietyiltä osin myös kansainvälisessä kontekstissa Hollannin kirjanpito- ja verolainsäädännön *de lege lata*, hyvän liiketavan periaatteiden sekä relevantin oikeuskäytännön näkökulmasta. Hollannin oikeustilaa käsittelevässä osiossa ei kuitenkaan hyödynnetä pelkästään puhtaasti oikeusvertailevaa tutkimusotetta, vaan oikeusvertailevan tutkimusmenetelmän keinoilla pyritään nimenomaisesti vain täydentämään pääpainopisteen mukaista lainopillista argumentointia.⁴⁵ Näiltä osin on syytä huomata, että koska Hollannin yhteisöverojärjestelmän sekä verolaskennan *de facto* sisältö poikkeaa normatiivisesti merkittävästi Suomen vastaavista, ei tutkielman oikeusvertailevassa osiossa ole sen kysymyksenasettelu ja johtoajatus huomioiden tarkoituksenmukaista tavoitella täysin yhdenmukaista systematiikkaa tarkasteluvaltioiden käsittelyn välillä.⁴⁶

Vaikka tutkielman tutkimuksellinen pääpainopiste koostuu erityisesti analyttisestä oikeuspositivistisesta⁴⁷ tutkimuksesta, ei johdannaisinstrumenttien ja niiden käyttötarkoitusten käsittelyä tässä yhteydessä voida edellä mainituin tavoin rajata kuitenkaan vain oikeudellisen tarkastelun tasolle.⁴⁸ Tästä

⁴⁴ Tutkielman tarkoituksena ei ole myöskään esittää *de lege ferenda* -kannanottoja tarkasteluvaltioiden oikeustiloista.

⁴⁵ Tutkielmassa pyritään siten lähtökohtaisesti nimenomaan lainopilliseen tutkimukseen, jonka oikeuslähdeopillista tutkimusmenetelmää syvennetään soveltuvilta osin oikeusvertailevalla tarkastelulla. Näiltä osin ks. myös esim. Husa 2013, s. 59–60.

⁴⁶ Tarkastelussa keskitytään sekä Suomen että Hollannin lainsäädäntöympäristöille ominaisiin ja relevantteihin piirteisiin, jonka seurauksena kummankin valtion osalta käsiteltävät kirjanpito- ja vero-oikeudelliset teemat eroavat osin hieman toisistaan ja täydentävät siten osaltaan myös toisiaan konsernitason kokonaistarkastelu huomioiden.

⁴⁷ Analyttisen oikeuspositivismin osalta ks. Siltala 2003, s. 27–28, jonka mukaan analyttinen oikeuspositivismi määrittelee oikeuden suvereenin lainsäätäjän antamina yleisinä ja kielellisessä muodossa ilmaistuina määräyksinä, joiden noudattamisen takeena on laissa määritelty sanktiouhka, minkä ohella oikeuden muodollinen voimassaolo ja oikeuden sisällöllinen hyväksyttävyyys tulee voida erottaa tarkkarajaisesti toisistaan.

⁴⁸ Puhtaasti oikeusdogmaattinen lähestymistapa muodostaa siten ilmeisen riskin siitä, että rahoitusteoreettisesti kompleksista aihetta lähestytään liian kapeasti. Mainitun seurauksena tutkimuskohteena olevien johdannaisinstrumenttien todellinen taloudellinen luonne ja vaikutukset sekä rooli osana laajempaa riskienhallintaa ja suojaustoimintaa voivat jäädä kirjanpito- ja verotusoikeudellisessa kontekstissa epäselviksi, jolloin tutkielman tavoitetta on haastava saavuttaa selkeällä ja ymmärrettävällä tavalla.

syystä tutkielmassa ei hyödynnetä vain yhtä distinktiivistä tutkimusmetodia, vaan aiheen käsittelyssä joudutaan oikeustieteellisten metodien lisäksi tukeutumaan myös kvalitatiivisiin metodeihin erityisesti yleisen ja suppean rahoitusteoreettisen positivistisen teoriaosuuden osalta.⁴⁹ Täten tutkielman tarkastelun fokus ei ole puhtaasti oikeusdogmaattinen, sillä mahdollisimman koherentin ja selkeän lopputuloksen saavuttamiseksi tutkielmassa hyödynnetään soveltuvilta osin useita muita toisistaan oleellisesti poikkeavia oikeustieteellisiä ja liiketaloudellisia tutkimusmetodeja.⁵⁰ Laaja ja monitieteellinen aihe herättää ymmärrettävästi myös kysymyksiä tutkimuksessa käytettyihin metodeihin, yleiseen metodologiseen johdonmukaisuuteen sekä tutkimuksen yhtenäisyyteen liittyen. Tutkielmassa sovellettu monimetodinen tutkimuksellinen lähestymistapa on kuitenkin valitun aiheen laaja-alaisen ja linkittyneen – usealle tieteen- ja oikeudenalalle ulottuvan – luonteen sekä onnistuneen ja yhtenäisen kokonaisuuden saavuttaminen huomioiden perusteltu tai jopa välttämätön vaihtoehto.⁵¹

Tutkimuksessa käytettävä normatiivinen lähdeaineisto koostuu pitkälti Suomen sekä Hollannin kansallisista kirjanpito- ja verolainsäädäntökokonaisuuksista *de lege lata*, kansallisista hyvistä kirjanpito- ja verolainsäädäntökokonaisuuksista, kansallisista hyvistä kirjanpito- ja verolainsäädäntökokonaisuuksista, oikeus- ja muusta julkaistusta viranomaiskäytännöstä, viranomaisohjeista sekä aihetta käsittelevästä ja tulkitsevasta oikeuskirjallisuudesta. Vahvasti ja heikosti velvoittavien oikeuslähteiden osalta merkittävimmissä roolissa ovat Suomen kirjanpito- ja verolainsäädäntökokonaisuuksien voimassa oleva sisältö sekä niiden esityöt kuten myös kansainvälisten IFRS-tilinpäätösstandardien relevantit määräykset. Suojajärjestelyiden ja -laskennan kansallista tilinpäätöskäsittelyä sekä verokohtelua arvioitaessa erityistä painoarvoa on annettu myös Kirjanpitolautakunnan relevanteille ratkaisuille sekä Verohallinnon syventäville ohjeistuksille. Vastaavasti myös sallituilla oikeuslähteillä – kuten kotimaisella oikeuskirjallisuudella – on tutkielmassa olennainen merkitys kirjanpitolain⁵², elinkeinoverolain sekä kansainvälisten tilinpäätösstandardien sisällön tulkinnassa ja systematisoinnissa. Tutkielman aiheen ja kysymyksenasettelun näkökulmasta erityistä tutkimuksellista painoarvoa sallittujen oikeuslähteiden suhteen on annettu muun muassa Verotus-lehden julkaisemille johdannaisten ja suojajärjestelyiden tilinpäätöskäsittelyä sekä verokohtelua

⁴⁹ Ks. esim. Kallio 2006, s. 516. Rahoitusteoreettisesta osiosta on mainitun lisäksi havaittavissa myös käsiteanalyttiselle tutkimusotteelle distinktiivisiä piirteitä. Tässä yhteydessä ks. myös esim. Neilimo – Näsi 1980.

⁵⁰ Tutkielmassa hyödynnetään soveltuvilta osin myös oikeudellista terminologiaa, sillä johdannaisinstrumentin sekä sen käyttötarkoitusten täsmällisellä määrittelyllä ja luokittelulla on instrumenttien tilinpäätöskäsittelyn sekä verokohtelun sisältöä arvioitaessa aineellinen merkitys. Ks. myös Hirvonen 2011, s. 9 ja 57–59, jonka perusteella voidaan todeta, että metodologisen rikkonaisuuden seurauksena tutkielmalla leimaa oikeustieteelliselle tutkimukselle tyypillinen metodinen pluralismi. Näiltä osin ks. myös Knuutinen 2009, s. 164–166, jonka valossa tutkielman voidaan nähdä ilmentävän paikoin myös ns. rahoitustieteelliselle verolaintulkintaopille ominaisia piirteitä.

⁵¹ Ks. esim. Nurmi 2017. Esitetyn seurauksena tutkielma tasapainottelee siten usean tieteenalan, tutkimusmetodin ja tieteenfilosofian suuntauksen välillä pyrkien samalla muodostamaan selkeän, koherentin ja objektiivisen monitieteellisen kokonaisuuden, joka on täysin irrallinen ja itsenäinen tutkijan omista käsityksistä ja tarkoitusperistä.

⁵² Kirjanpitolaki (1336/1997), jatkossa kirjanpitolaki (KPL).

käsittelyille asiantuntija-artikkeleille (muun muassa Haaramo 2015, Harsu 2018 ja 2019) ja muille rahoitusvälineiden tilinpäätöskäsittelyä ja verokohtelua (Tikka ym. 2014), yhteisöjen verolaskentaa (Torkkel 2023), IFRS-tilinpäätösstandardien soveltamista (Halonen ym. 2021) sekä kirjanpitolain (Kaisanlahti 2024) ja elinkeinoverolain (Engblom ym. 2023) tulkintaa käsitteleville teoksille. Tutkielmassa on hyödynnetty rajallisesti myös kansainvälistä oikeuskirjallisuutta erityisesti IFRS 9 -standardin ja sen mahdollistaman suojauslaskennan kokonaisuuden osalta (Ramirez 2015).

Hollannin oikeustilan mukaista suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittelyä tarkastelevalta osin tutkielmassa annetaan suurta painoarvoa relevanteille kirjanpitolainsäädännön säännöksille *de lege lata* sekä Hollannin kansallisille tilinpäätösstandardeille.⁵³ Hollannin yhteisöverojärjestelmää käsitteleviltä osin tarkastelussa tukeudutaan johdannaisinstrumenttien verokohtelua sääntelevien verolainsäädännön säännösten lisäksi myös korostuneesti hyvän liiketavan sisällölle ja sen taustalla oleville periaatteille. Hollannin hyvän liiketavan osin poikkeuksellisesta normatiivisesta luonteesta johtuen suojausjärjestelyiden verokohtelun arvioinnissa nojaututaan olennaisesti HR:n relevantille – sekä *de jure* että *de facto* suojauslaskennan normatiivisen verokohtelun määrittävälle – ratkaisukäytännölle ja siinä vakiintuneille tulkintaperiaatteille. Näiden lisäksi Hollannin oikeustilaa tarkastelevassa osiossa korostuu myös HR:n relevanttia ratkaisukäytäntöä analysoivien oikeuskirjallisuuden artikkeleiden (muun muassa Lutz – Vosse 2010, Kok 2012 ja van Kasteren 2014) sisältö.

Lainopillista tarkastelua tukevan tarkoituksenmukaisen yleiskuvan saavuttamiseksi sekä johdannaisinstrumenttien ja niiden käyttötarkoitusten, riskienhallinnan muodostaman kokonaisuuden ja yleisen suojaustoiminnan viitekehyksen ymmärtämiseksi tutkielman rahoitusteoreettisissa osioissa tukeudutaan yksinomaan ei-oikeudelliseen lähdeaineistoon. Rahoitusteoreettisessa tarkastelussa hyödynnetään siten erityisesti sekä kansallista että kansainvälistä rahoitusteoreettista tutkimusmateriaalia ja muuta kirjallisuutta (muun muassa Feder 2002, Chance 2017 ja Hull 2018). Tutkielman keskeisimmässä lähdeaineistossa korostuu myös muiden moninaisten sähköisten lähteiden – kuten rahoitusteoreettisten, tilastollisten julkaisujen sekä uutisartikkeleiden – merkitys, sillä niiden avulla

⁵³ Koska Hollannin tilinpäätösstandardit ovat saatavilla vain maksullisesti, joudutaan niitä lähestymään tutkielmassa epätarkoituksenmukaisesti toissijaisten lähteiden avulla. Tästä syystä Hollannin kansallisia tilinpäätösstandardeja tarkastellaan tutkielmassa yksinomaan tilintarkastusyhteisö Deloitte'n laatiman ja julkisesti saatavilla olevan *External Reporting Manual 2024 – A practical guide to the application of Dutch accounting Standards* -tilinpäätöskäsikirjan näkökulmasta. Deloitte'n tilinpäätöskäsikirja käsittelee Hollannin kansallisia tilinpäätösstandardeja kattavasti ja tutkielman kannalta relevanteilta osin yksityiskohtaisesti muodostaen näin ollen riittävän tarkan ja tarkoituksenmukaisen – sekä tutkijan saatavilla olevan – lähteen Hollannin tilinpäätösstandardien syvällisemmälle tarkastelulle.

johdannaisinstrumenttien ja suojaustoiminnan globaalisti olennaista roolia sekä aiheuttamia riskejä voidaan havainnollistaa konkreettisesti – ja siten sekä myös hahmottaa että ymmärtää syvällisemmin.

1.4 Tutkielman rakenne

Tutkielma koostuu seitsemästä pääluvusta. Ensimmäisenä pääluvuna on johdanto, jonka tavoitteena on antaa lukijalle tiivis kokonaiskuva tutkielmassa käsiteltävästä aiheesta, tavoitteista, tutkimusongelmasta, tutkimusmetodeista ja hyödynnettävästä lähdeaineistosta. Tutkielman toisessa pääluvussa käsitellään johdannaisinstrumenttien luokittelua ja käyttötarkoituksia sekä tarkastellaan niiden roolia osana monikansallisen konsernin laajempaa riskienhallinnan kokonaisuutta. Kolmannessa pääluvussa syvennytään yksityiskohtaisemmin johdannaisinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen tilinpäätöskäsittelyyn *de lege lata*. Luvussa johdannaisinstrumenttien, suojauslaskennan soveltamisen sekä taloudellisen suojauksen tilanteiden tilinpäätöskäsittelyä lähestytään sekä Suomen kansallisen kirjanpitolainsäädännön ja hyvän kirjanpitotavan että kansainvälisten IFRS-tilinpäätösstandardien rahoitusvälineisiin soveltuvien määräyksien näkökulmasta. Tutkielman kysymyksenasettelun mukaisesti luvussa pyritään myös mainittuja oikeuslähteitä tulkitsemalla ja systematisoimalla tunnistamaan ja analysoimaan suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittelyyn liittyvää lainsäädännöllisiä problematiikkaa.

Tutkielman neljännessä pääluvussa tarkastellaan johdannaisinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen verokohtelua eri olosuhteet ja tosiseikastot täyttävissä suojaustilanteissa. Luvussa pyritään siten Suomen kansallista elinkeinoverolakia *de lege lata* ja muita oikeuslähteitä tulkitsemalla ja systematisoimalla määrittämään johdannaisinstrumenttien, suojauslaskennan soveltamisen ja taloudellisen suojauksen tilanteiden verokohtelu tyhjentävästi sekä tunnistamaan niiden verokohteluun mahdollisesti liittyviä lainsäädännöllisiä ongelmallisuuksia tai muita tulkinnanvaraisuuksia. Viides pääluku sisältää tutkielman osin oikeusvertailevan osion, jossa johdannaisinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen tilinpäätöskäsittelyä sekä verokohtelua tarkastellaan Hollannin kansallisen lainsäädännön sekä hyvän liiketavan muodostaman normatiivisen viitekehyksen näkökulmasta. Tutkielman kuudennessa pääluvussa pyritään puolestaan tunnistamaan johdannaissuojaustoiminnan toteuttamisen ja suojauslaskennan soveltamisen itsensä tai niihin liittyvien lainsäädännöllisten ongelmallisuuksien seurauksena syntyviä kansallisia tai kansainvälisiä veroriskejä. Seitsemäs ja viimeinen pääluku sisältää tiiviin yhteenvedon tutkielmassa tehdyistä havainnoista ja päätelmistä.⁵⁴

⁵⁴ Johdannon lopuksi on viittausteknisesti syytä tuoda esille, että tutkielman alaviitteissä tutkijan oma pohdinta erotetaan edeltävästä lähdemerkinnästä pisteellä ja suorat lainaukset sekä muut viittaukset puolestaan kaksoispisteellä tai pilkulla.

2 Johdannaisinstrumentit osana konsernien riskienhallintaa

2.1 Johdannaisinstrumenttien käyttötarkoituksen määrittely ja merkitys

Ainutlaatuisien taloudellisten ominaisuuksiensa sekä yksilöllisten räätälöintimahdollisuuksiensa seurauksena johdannaisinstrumentteja hyödynnetään laajasti monikansallisten konsernien keskuudessa osana niiden liiketoimintaa. Johdannaisinstrumenttien uniikit ominaisuudet ja toimintamekanismit mahdollistavat niiden soveltamisen monipuolisesti eri tilanteissa ja olosuhteissa sekä eri intressien mukaisissa taloudellisissa käyttötarkoituksissa.⁵⁵ Johdannaisinstrumenttien käyttötarkoituksien määrittäminen on tutkielman tavoitteen kannalta kriittisessä roolissa, sillä johdannaisinstrumenttien tosiasiallisella käyttötarkoituksella on materiaallinen merkitys niiden tilinpäätöskäsittelyn kannalta niin kansainvälisten IFRS-tilinpäätösstandardien mukaan laaditussa kuin kotimaisessa tilinpäätöksessä.⁵⁶

Yleisellä tasolla tarkasteltaessa johdannaisinstrumenttien käyttötarkoitukset voidaan jakaa karkeasti voitontavoittelutarkoitukseen sekä suojaustarkoitukseen. Johdannaissopimuksia hankitaan ja hyödynnetään yritysmaailmassa – erityisesti rahoitusalan toimijoiden ja luottolaitoksien keskuudessa – laajasti kaupankäyntitarkoituksessa yhtenä sijoitusportfolion sijoitusvälineenä. Näissä tilanteissa perimmäisenä motiivina johdannaisinstrumentteihin sijoittamiseen ja hallussa pitämiseen on puhdas voitontavoittelu. Kaupankäyntitarkoituksessa pidettävillä johdannaisinstrumenteilla pyritään saavuttamaan tuottoa pääasiallisesti kahdella toisistaan poikkeavalla tavalla: arbitraasilla tai spekulatiolla. Johdannaismarkkinoiden kontekstissa arbitraasilla viitataan sijoitusmahdollisuuteen, jossa on mahdollista saavuttaa tuottoa ilman todellista riskiä sijoituspääoman menetyksestä.⁵⁷ Arbitraasitilanteissa sijoittavat pyrkivät saavuttamaan riskittömiä arbitraasituottoja johdannaisinstrumenttien avulla hyödyntämällä opportunistisesti muun muassa johdannaissopimusten keskinäisiä hinnoitteluvirheitä, sopimusehtojen keskinäisiä poikkeamia tai markkinapaikkojen välisiä hintaeroja.⁵⁸ Arbitraasimahdollisuuksia syntyy myös esimerkiksi johdannaismarkkinoiden epätäydellisyydestä johtuen.⁵⁹

⁵⁵ Ks. Chance 2017, s. 37–40.

⁵⁶ Ks. Tikka ym. 2014, s. 377: Johdannaisinstrumenteilla toteutettavaan toimintaan liittyvät tilinpäätökselliset ratkaisut synnyttävät konsernille erilaisia oikeusvaikutuksia ja aiheuttavat erilaisia taloudellisia seuraamuksia, joilla voi olla suora materiaallinen vaikutus mm. konsernin toimintakykyyn tai taloudelliseen suoriutumiseen. Tässä yhteydessä on myös syytä korostaa, että jäljempänä luvussa 4 kuvailluin tavoin verotuksen kirjanpitosidonnaisuudesta seuraten kirjanpitovelvollisen tekemät tilinpäätösratkaisut määrittelevät pitkälti sekä *de jure* että *de facto* verovelvollisen hallussa pitämien johdannaisinstrumenttien verokohtelun sisällön Suomen verolainsäädännön *de lege lata* mukaan.

⁵⁷ Knüpfer – Puttonen 2018, s. 171.

⁵⁸ Ks. Verohallinto 2014, luku 1.1: Arbitraasituottojen muodostuminen perustuu esimerkiksi vastakkaisten positioiden luomiseen synteettisten instrumenttien avulla tai käymällä kauppaa samanaikaisesti eri markkinapaikoilla.

⁵⁹ Feder 2002, s. 717–721 ja Hull 2018, s. 38–41: Syyt johdannaismarkkinoiden epätäydellisyydelle ovat moninaiset, sillä markkinat voivat muodostua epätäydellisiksi muun muassa markkinapaikkojen ja sijoituskohteiden distinktiosta ja keskinäisistä eroista tai muusta informaatioepäsymmetriasta johtuen.

Johdannaisinstrumenttien perusominaisuudet ja johdannaismarkkinoiden toimintamekanismit mahdollistavat niiden käytön myös puhtaasti spekulatiivisessa voitontavoittelussa.⁶⁰ Spekulatiivisessa kaupankäynnissä riskihalukkaat sijoittajat pyrkivät hyödyntämään johdannaisia ilman taustalla olevaa todellista altistumista liiketoiminnallisille riskeille tai keskeistä kiinnostusta suojautua näiltä riskeiltä.⁶¹ Näissä tilanteissa spekulatiiviset markkinatoimijat pyrkivät hyötymään taloudellisesti lyömällä tietyllä tapaa vetoa johdannaisinstrumentin alla olevan kohde-etuuden arvonmuutoksista ja markkinanäkymistä joko myymällä tai ostamalla johdannaisia ottaen samalla tietoisesti varsin korkeariskisen position hallintaansa.⁶² Johdannaisinstrumenttien uniikit perusominaisuudet mahdollistavat keinottelun tehokkaasti tarjoamalla spekulatiivisille sijoittajille mahdollisuuden hyödyntää huomattavaa vipuvaikutusta (*financial leverage*) sijoituksiensa yhteydessä.⁶³ Spekulatiivisten ja riskihalukkaiden sijoittajien on siten mahdollista johdannaisinstrumenttien vipuvaikutuksen avulla investoida vain pieni määrä omaa pääomaa johdannaisinstrumenttien taustalla olevan kohde-etuuden arvoon nähden ja kasvattaa sijoituksensa tuotto-odotusta huomattavasti.⁶⁴ Monimutkaisten johdannaisinstrumenttien onkin laajasti kritisoitu mahdollistavan eräänlaisen ”laillistetun vedonlyönnin”⁶⁵: johdannaisinstrumenttien ominaisuudet ja yleiset hyödyt – kuten alhainen hinta sekä alkusijoituksen matala pääomavaatimus – voivat johtaa liialliseen spekulatioon ja riskisen vipuvaikutuksen hyödyntämiseen muodostaen markkinoille valtavia riskikeskittymiä sekä aiheuttaen yleistä epävakautta.⁶⁶

Johdannaisinstrumentit poikkeavat kuitenkin fundamentaalisesti perinteisimmistä sijoituskohteista ja muista rahoitusinstrumenteista, sillä johdannaisia voidaan ominaisuuksiensa puolesta hyödyntää erittäin tehokkaasti myös suojaustarkoituksessa.⁶⁷ Suojaamisella tarkoitetaan yksinkertaistettuna tilannetta, jossa yhteisö pyrkii eliminoidaan tietyn tase-erän, position tai raha- ja raaka-ainevirran liiketoiminnalle epäedulliset arvonmuutokset osana konsernin laajempaa riskienhallinnan

⁶⁰ Feder 2002, s. 719. Varoittavana esimerkkinä spekulatiivisesta johdannaiskaupankäynnistä ks. myös Graffeo 2021 ja Bouveret – Haferkorn 2023.

⁶¹ Ks. Feder 2002, s. 719. Ks. myös Chance 2017, s. 40.

⁶² Hull 2018, s. 36.

⁶³ Ks. Zucchi 2024: Johdannaisten yhteydessä vipuvaikutuksella tarkoitetaan sitä, että johdannaismarkkinoiden osapuolien on mahdollista hallita huomattavan suurta sopimusarvoa suhteellisen pienellä sijoitetulla pääomalla. Vipuvaikutus voimistaa siten johdannaisten kohde-etuuden hinnanmuutoksien todellisia taloudellisia vaikutuksia.

⁶⁴ Ks. Chance 2017, s. 4. Ks. myös Hayes 2024, jonka mukaan vipuvaikutuksella viitataan rahoitusteoreettisessa kontekstissa myös siihen sijoitusstrategiaan, jossa käytetään lainattua rahaa – erityisesti erilaisten rahoitusinstrumenttien tai lainapääoman kautta – lisäämään sijoituksen tuottopotentiaalia. Vipuvaikutuksen avulla sijoituksen tuotto-odotuksia pystytään samalla sijoituspääomalla kasvattamaan merkittävästi perinteisempiin sijoitusmuotoihin verrattuna.

⁶⁵ Laillistetun vedonlyönnin suhteen ks. esim. Hazen 2009, s. 3–4.

⁶⁶ Ks. Tikka ym. 2014, s. 375 ja Chance 2017, s. 40–41: Näiltä osin voidaan puhua myös johdannaisinstrumenttien niin sanotusta vipuriskistä, sillä johdannaisinstrumentteihin sijoitettaessa verrattain pienellä pääomalla voidaan saada aikaan suhteellisesti huomattavan suuri negatiivinen tai positiivinen tulos. Ks. myös Huan – Parbonetti 2019.

⁶⁷ Ks. esim. Culp 2008, s. 40. Ks. myös Johnson – Hazen 2004, s. 116–117.

kokonaisuutta.⁶⁸ Johdannaissuojauksessa on siten kyse prosessista, jossa tietylle liiketoiminnalliselle tai taloudelliselle riskille altistunut monikansallinen konserni tekee liiketoimia tai sijoituksia, jotka tuottavat voittoa täsmälleen samanlaisissa olosuhteissa, joissa kyseisen riskin realisoituminen aiheuttaisi konsernille tappioita.⁶⁹ Näin ollen suojaustarkoituksessa johdannaisinstrumentteihin sijoittavat markkinatoimijat ottavat spekulatiivisiin sijoittajiin nähden vastakkaisen johdannaisposition markkinoilla, jolloin alla oleva liiketoiminnallinen tai taloudellinen riski siirtyy teoriassa niille, ketkä ovat halukkaita sitä kantamaan.⁷⁰ Johdannaismarkkinoiden perusdynamikan näkökulmasta suojaustoiminnassa on siten kyse *de facto* nollasummamelistä, jossa molempien osapuolien arvonmuutokset kumoavat tehokkailta osin toisensa markkinoilla.

2.2 Johdannaisinstrumenttien rooli riskienhallinnassa ja suojaustoiminnassa

Johdannaisinstrumenttien pitämisen ja käyttämisen taustalla on lähes aina jokin taloudellinen motiivi, sillä niiden avulla pyritään tavoittelemaan tietyn intressin mukaista tulosvaikutusta oli se sitten edellä kuvatun tavoin vipurahaston (*hedge fund*) puhdas voitontavoittelu tai monikansallisen teollisuuskonsernin liiketoiminnallisilta riskeiltä suojautuminen.⁷¹ Johdannaisten käytön taustalla voidaan siten nähdä olevan vain harvoin puhtaasti kirjanpidolliset tai verotukselliset motiivit toisin kuin tietyillä muilla rahoitusvälineillä tai sijoitusmuodoilla.⁷² Monikansallisten konsernien näkökulmasta johdannaisinstrumenttien käytössä on kyse lähes poikkeuksetta yksinomaan liiketoimintaan kohdistuvilta taloudellisilta riskeiltä suojautumisesta osana konsernien riskienhallinnan laajempaa kokonaisuutta.⁷³

Riskienhallinnalla (*risk management*) viitataan tyypillisesti siihen muodolliseen prosessiin, joka mahdollistaa erilaisten konsernin kohtaamien riskien tunnistamisen, arvioinnin, suunnittelun ja hallinnan.⁷⁴ Vielä tarkemmin ilmaistuna riskienhallinnassa on kyse niistä taloudellisten ja operatiivisten

⁶⁸ Ks. Tikka ym. 2014, s. 377.

⁶⁹ Feder 2002, s. 717. Jatkossa suojaustoiminnalla viitataan nimenomaisesti johdannaisinstrumenttien avulla toteutettavaan suojaustoimintaan, vaikka suojaustoiminta on käytännössä mahdollista muidenkin rahoitusvälineiden avulla.

⁷⁰ Ks. Feder 2002, s. 717–718 ja Chance 2017, s. 41: Oikein toteutettuna johdannaissuojauksen avulla kyetään näin ollen eliminoidaan kokonaan tai osittain tietyn tekijän aiheuttama taloudellinen riski joko sulkemalla tai hallitsemalla riskiä aiheuttavaa positiota. Ks. myös Eurex – Deutsche Börse Group 2008, s. 8, joka toteaa, että suojaustarkoituksessa hankituilla johdannaisinstrumenteilla voidaan siten tietyllä tapaa ”vakuuttaa” konsernin liiketoiminnallisia riskejä ja muita muuttujia minimaalisilla alkuinvestoinneilla tai transaktioon vaaditulla ja sidotulla pääomalla.

⁷¹ Ks. Stulz 2022, s. 32–33.

⁷² Ks. Knuutinen 2009, s. 398–399: Esimerkiksi tietyt markkinatoimijat saattavat tavoitella erilaisilla hybridi-instrumenteilla yksinomaan vain verotuksellisia etuja. Ks. myös s. 30–31 liittyen verovelvollisen toimien formaalisuuteen. Tässä yhteydessä on kuitenkin syytä huomioida myös Stulz 2022, s. 37, joka toteaa, että johdannaissuojaustoiminnalla voi osana laajempaa riskienhallinnan kokonaisuutta olla myös välillisesti verotuksellisia vaikutuksia tai etuja niitä hyödyntävälle konsernille, vaikkei konsernin perimmäisenä pyrkimyksenä olisikaan niiden tavoittelu. Tehokkaan ja asianmukaisen riskienhallinnan mahdollistamat veroedut syntyvät riskienhallinnan kyvystä vähentää konsernin raportoidun tuloksen volatilitteettia ja siten alentaa useiden verolajien todellista progressiivisuutta.

⁷³ Ks. esim. Stulz 2022, s. 9.

⁷⁴ Merna – Al-Thani 2008, s. 2–3.

toimien kokonaisuudesta, joka maksimoi yrityksen tai sijoitusportfolion arvon pienentämällä niihin kohdistuviin riskeihin liittyviä kustannuksia. Monikansallisten konsernien kansainvälisessä liiketoiminnassa kohtaamien taloudellisten riskien spektri on tyypillisesti erittäin laaja, minkä seurauksena niiden tehokas hallinta on osoittautunut usein kompleksiseksi, moniulotteiseksi sekä operatiivisesti haastavaksi kokonaisuudeksi.⁷⁵ Riskienhallinnan tavoite on näiltä osin tyypillisesti kolmiosainen: (i) tunnistaa riskit, (ii) tehdä objektiivinen analyysi organisaatiokohtaisista riskeistä sekä (iii) reagoida näihin riskeihin asianmukaisella ja tehokkaalla tavalla.⁷⁶

Johdannaisinstrumenteilla on distinktiivisten ominaisuuksiensa ansiosta korvaamaton rooli osana monikansallisten konsernien laajempaa riskienhallinnan kokonaisuutta.⁷⁷ Johdannaisinstrumenttien merkitys korostuu erityisesti liiketoiminnassa syntyvien taloudellisten riskien hallinnassa: valuuttakurssien, korkojen ja hyödykkeiden hintojen ennakoimattomat muutokset voivat altistaa konsernin eritasoisille taloudellisille riskeille, joiden sivuuttaminen muodostuu liiketoiminnallisten edellytyksien näkökulmasta usein käytännössä mahdottomaksi.⁷⁸ Suojaustarkoituksessa pidetyt johdannaisinstrumentit tarjoavatkin konsernien riskienhallinnan näkökulmasta oikein käytettyinä tehokkaan, verrattain riskittömän sekä pääomakevyen keinon markkinaosapuolien riskien allokoimiseen ja siirtämiseen osapuolilta toisille muodostaen siten *de facto* hyvin joustavan ja monipuolisen apuvälineen yleiseen riskienhallintaan.⁷⁹ Vaikka suojauspositioiden kirjaaminen ja hallussa pitäminen aiheuttaa konserneille ylimääräisiä transaktio- ja muita kustannuksia sekä sitoo varallisuutta mahdollisten vakuuksien muodossa, kyetään johdannaisten avulla pienentämään konsernien tulevien kassavirtojen volatilitteettia. Johdannaisinstrumenteille kyetään myös rajaamaan mahdollisen tappion määrä tiettyyn pisteeseen hyödyntämällä negatiivista korrelaatiota suojattavan kohteen ja suojaavan instrumentin arvonmuutoksien välillä.⁸⁰ Riskien allokoimisen, tappioiden rajaamisen sekä kassavirtojen volatilitteetin tasaamisen on yleisesti katsottu helpottaneen markkinatoimijoita pitkäaikaisen toiminnan

⁷⁵ Ks. Dionne 2019, s. 8: Riskienhallinnassa on useimmiten kyse laajasta kokonaisuudesta, joka muodostuu useista erillisistä ja osittain limittäisistä suojausstrategioista, -menetelmistä, -toimenpiteistä ja -tuotteista.

⁷⁶ Merna – Al-Thani 2008, s. 2–3.

⁷⁷ Ks. Dionne 2019, s. 8: Pääomaintensiivisillä toimialoilla operoivien tai muutoin liiketoiminnassaan ja toimitusketjuissaan eri tuotantovälineiden hinnanmuutoksille voimakkaasti altistuvien monikansallisten konsernien tehokas riskienhallintastrategia rakentuu tyypillisesti hajautuksen sekä eri johdannaisinstrumenteilla ja muilla strukturoiduilla rahoitustuotteilla sekä vakuutuksilla toteutettavan suojaustoiminnan varaan. Erilaisilla strukturoiduilla rahoitusvälineillä toteutettu suojaustoiminta muodostaa usein primäärisen vaihtoehdon, sillä muut perinteiset riskienhallintakeinot eivät välttämättä tarjoa riittävän tehokasta ja tarkoituksenmukaista surrogaattia konsernin riskienhallintaan.

⁷⁸ Ks. Rawls – Smithson 2008, s. 18. Taloudellisen riskin määritelmän osalta ks. Knüpfer – Puttonen 2018, s. 218.

⁷⁹ Ks. Chance 2017, s. 37–40. Ks. myös Eurex – Deutsche Börse Group 2008, s. 6.

⁸⁰ Ks. Harsu 2018, s. 598: Suojausjohdannaiset estävät samalla konserneja hyötymästä suojauskohteen suotuisista arvonmuutoksista, sillä suojausjärjestelyiden *de facto* lopputulos on tietyllä tapaa lukittu etupainotteisesti paikoilleen.

suunnittelussa ja budjetoinnissa muun muassa pienentämällä ei-toivottujen negatiivisten arvonmuutoksien realisoitumisen todennäköisyyttä sekä realisoituvien riskien taloudellisia vaikutuksia.⁸¹

Suojausjärjestelyiden osalta on kuitenkin huomioitava, että vaikka johdannaissopimusten avulla pystytään suojautumaan kattavasti erilaisilta liiketoimintariskeiltä, ei johdannaissuojaustoiminta itsessään ole koskaan taloudellisesti riskitöntä.⁸² Johdannaisten käyttäminen on lähes poikkeuksetta maksullista, sillä niitä käyttävien konsernien tulee maksaa preemiota riskin siirtämisestä sopimuksien velvoitteiden mukaisesti. Mainitun lisäksi johdannaissopimusten merkitsemiseen – niiden lopullisesta käyttötarkoituksesta huolimatta – liittyy erottamattomasti aina laaja kirjo merkittäviä ja osin vaikeasti tunnistettavia riskejä, joiden huomioiminen johdannaissopimusten suunnittelun tai toteuttamisen yhteydessä voi osoittautua hyvin kompleksiseksi tai viime kädessä jopa mahdottomaksi tehtäväksi.⁸³ Siten myös johdannaissuojauksen tarkoituksenmukaisuus ja tehokkuus riippuvat aina olennaisella tavalla myös konsernin toiminnasta riippumattomista riskeistä – kuten keskusvastapuolitoiminnan seurauksena ketjuuntuvista vastapuoliriskeistä⁸⁴, systeemiriskeistä⁸⁵ sekä läpinäkyvyysriskeistä⁸⁶ – ja muista ulkoisista tekijöistä kuten globaaleista markkinahäiriöistä tai systeemisistä shokeista.

Koska johdannaissopimusten toteutettavassa suojaustoiminnassa on viime kädessä aina kyse tiettyjen puitteiden sisällä tehtävästä valistuneeseen arvioon perustuvasta ”vedonlyönnistä”, jolla voi olla huomattava tai jopa ratkaiseva vaikutus konsernin taloudelliseen suoriutumiseen tai muihin toimintaedellytyksiin, liittyy siihen aina myös tietty sisäänrakennettu ja tiedostettu riskikomponentti.⁸⁷ Suojaustoiminnan tulosvaikutuksen heijastuessa olennaisesti sekä hyvässä että pahassa konsernin tuloksen volatiliteettiin ja taloudelliseen suoriutumiseen peilautuvat suojaustoiminnan – ja siihen erottamattomasti liittyvän riskikomponentin – vaikutukset *de facto* myös aina konsernin verotettavaan tuloon. Suojaustoimintaan liittyvän väistämättömän riskikomponentin realisoituminen voi siten altistaa konsernin useille riskiprofiililtaan poikkeaville ja osin vaikeasti tunnistettaville veroriskeille.⁸⁸

⁸¹ Eurex – Deutsche Börse Group 2008, s. 6. Johdannaissopimusten avulla kyetään siten myös tasoittamaan konsernille muodostuvaa tulosta sekä tehostamaan konsernin pääoman käyttöä. Vrt. kuitenkin myös Oktavia ym. 2019, s. 302, joka toteaa, että spekulatiivisen johdannaiskaupankäynnin on puolestaan havaittu lisäävään konsernien tuloksien – ja siten myös välillisesti verotettavan tulon – volatiliteettia.

⁸² Ks. esim. Triana 2011, s. 43.

⁸³ Johdannaissopimusten liittyvistä riskeistä ks. esim. Raisler 1997, s. 474–481 ja Tikka ym. 2014, s. 369–375.

⁸⁴ Johdannaismarkkinoiden keskusvastapuolien (*central counterparty*) aiheuttamista riskeistä ja niiden realisoitumisesta ks. Korpinen 2016 ja Stafford – Sheppard 2018.

⁸⁵ Johdannaissopimusten aiheuttaman systeemiriskin osalta ks. esim. Awrey 2010, s. 178–180.

⁸⁶ Ks. Puttonen – Valtonen 1996, s. 36: OTC-johdannaisten kohdalla on syytä huomioida myös läpinäkyvyysriski, sillä informaatio ei välttämättä välity markkinaosapuolten välillä samanaikaisesti ja tasapuolisesti.

⁸⁷ Johdannaissopimusten toteutettavan suojaustoiminnan seurauksena syntyvien riskien realisoitumisesta ks. esim. case Metallgesellschaft AG teoksessa Marthinsen 2018, s. 51–76 sekä Dunbar & Singh 2021.

⁸⁸ Johdannaissopimusten toteutettujen suojausjärjestelyiden aiheuttamia veroriskejä käsitellään syvällisemmin luvussa 6.

3 Suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittely Suomessa

3.1 Suojausjärjestelyihin soveltuvasta normipohjasta ja sen ongelmallisuuksista

3.1.1 Kirjanpitolain mahdollistaman valinnanvapauden merkityksestä

Rahoitusteknisesti monimutkaisten ja ominaisuuksiltaan distinktiivisten johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittely muodostaa yleisesti ottaen erittäin laaja-alaisen sekä operatiivisesti haastavan oikeudellisen kokonaisuuden monikansallisten konsernien näkökulmasta. Euroopan unionin *fair value*-direktiivin⁸⁹ sekä tilinpäätösdirektiivin⁹⁰ kansallisesti voimaan saattaneen kirjanpitolain vuoden 2004 muutoksen (1304/2004) yhteydessä lakiin lisätyt 7 a luku sekä 5 luvun 2a pykälä ovat mahdollistaneet monikansalliselle konsernille sisällöllisesti merkityksellisen normatiivisen valinnanvapauden tilinpäätöksessä sovellettavien kirjanpitokäytäntöjen suhteen.⁹¹ KPL 7a:3:n salliman valinnanvapauden seurauksena monikansallisen konsernin Suomessa kirjanpitovelvollinen emoyhtiö on voinut laatia vuodesta 2005 alkaen erillistilinpäätöksensä vaihtoehtoisesti joko suomalaisten kirjanpitokäytäntöjen ja kansallisten kirjanpitosäännösten eli hyvän kirjanpitotavan (FAS)⁹² tai kansainvälisten IFRS-tilinpäätösstandardien määräysten mukaisesti.

Kirjanpitovelvollisen laatiessa tilinpäätöksensä vapaaehtoisesti kansainvälisten tilinpäätösstandardien määräysten mukaisesti tulee IFRS-tilinpäätösstandardeista kirjanpitovelvolliseen nähden vahvasti velvoittavia. Tällöin IFRS 9 -standardin määräysten velvoittamana kirjanpitovelvollisen tulee soveltaa rahoitusvälineidensä arvostamiseen kirjanpitolain pääsäännön vastaisesti IFRS 9 -standardin mukaista käyvän arvon periaatetta.⁹³ Monikansallisen konsernin suomalainen emoyhtiö ei kuitenkaan ole velvoitettu soveltamaan IFRS-standardien mukaisia määräyksiä laajemmin erillistilinpäätöksensä, minkä seurauksena konsernin emoyhtiö voi laatia tilinpäätöksensä myös perinteisen pääsäännön muodostavien FAS:n periaatteiden ja kirjanpitolain muiden säännösten mukaisesti. Kirjanpitolakia ja

⁸⁹ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi direktiivien 78/660/ETY, 83/349/ETY ja 86/635/ETY muuttamisesta tietynlaisten yhtiöiden sekä pankkien ja muiden rahoituslaitosten tilinpäätöksien ja konsolidoitujen tilinpäätöksien laadinnassa noudatettavien arvostussääntöjen osalta (2001/65/EY). Jatkossa *fair value* -direktiivi.

⁹⁰ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi tietyntyyppisten yritysten vuositilinpäätöksistä, konsernitilinpäätöksistä ja niihin liittyvistä kertomuksista, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/43/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivien 78/660/ETY ja 83/349/ETY kumoamisesta ETA:n kannalta merkityksellinen teksti (2013/34/EU). Jatkossa tilinpäätösdirektiivi.

⁹¹ Lakiin lisätyn KPL 7a:3:n myötä kirjanpitolain sallimien tilinpäätöskäytäntöjen soveltamisala laajeni merkittävästi useiden yhteisöjen kohdalla, sillä mainitun säännöksen perusteella kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukaan laadittava tilinpäätös tuli vapaaehtoisesti sovellettavaksi myös muiden kuin KPL 7a:2:ssä pakotettujen julkisen kaupankäynnin kohteena olevien listayhtiöiden osalta.

⁹² Ks. Ihamäki 2020: FAS:lla (*Finnish Accounting Standards*) viitataan usein kirjanpitolaista ja -asetuksesta (1339/1997) sekä KILAn antamista yleisohjeista ja lausunnoista syntyvään normipohjaiseen suomalaiseen kirjanpitokäytäntöön eli niin sanottuun hyvään kirjanpitotapaan.

⁹³ Ks. Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, s. 51–52.

hyvää kirjanpitolitettä soveltava emoyhtiö voi siten soveltaa rahoitusvälineiden kirjaamiseen ja arvostamiseen joko KPL 5:2:n⁹⁴ mukaista perinteistä hankintamenopohjaista menetelmää tai KPL 5:2a:n⁹⁵ mukaista – osin poikkeuksellista – IFRS-perusteista käyvän arvon menetelmää.⁹⁶ Kirjanpitolain säännökset sallivat näin ollen yllä esitetyn tavoin monikansallisen konsernin suomalaiselle emoyhtiölle – sekä *de jure* että *de facto* sisällöllisesti merkityksellisen – valinnanvapauden tilinpäätöksessä sovellettavien tilinpäätöskäytäntöjen suhteen. Tästä normatiivisesta valinnanvapaudesta johtuen johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittelyä on näiltä osin – tutkielman tavoite huomioiden – tarkoituksenmukaista arvioida molempien kirjanpitolain sallimien vaihtoehtojen määräysten näkökulmasta.⁹⁷

3.1.2 Normipohjan soveltamisalaan liittyvästä terminologisesta problematiikasta

Mainituin tavoin KPL 5:2a:n 1 momentti mahdollistaa käyvän arvon arvostusmenetelmän soveltamisen johdannaisinstrumenttien ja muiden rahoitusvälineiden arvostamiseen. Kyseisen säännöksen sanamuodon mukainen soveltamisala muodostuu todellisuudessa kuitenkin hyvin laajaksi ja osin myös tulkinnanvaraiseksi, sillä johdannaisinstrumentit ja muut rahoitusvälineet sisältävät erittäin laajan skaalan erilaisia kompleksisia taloudellisia instrumentteja ja muita sopimuksia, joilla yhteisö hankkii varallisuutta.⁹⁸ Rahoitusteoreettisesti johdannaisinstrumentti voidaan määritellä rahoitusinstrumentiksi, jonka taloudellinen arvo perustuu sen taustalla olevan todellisen tai kuvitteellisen kohde-etuu- den (*underlying*) – kuten osakkeen, valuuttakurssin, koron, raaka-aineen tai jopa toisen johdannaisinstrumentin – markkina-arvoon. Johdannaisinstrumentit muodostuvat usein kahden osapuolen välisinä sopimuksina, joilla sopimuksen osapuolet sopivat joko sopimushetkellä tai tulevaisuudessa tehtävästä velvoitteesta, kuten kaupasta.⁹⁹ Tästä osin velvoiteoikeudellisesta rajapinnasta sekä johdannaisinstrumenttien lainopillisesti häilyvästä luonteesta johtuen johdannaisinstrumentit muodostavat yleisesti arvioituna hyvin haastavan omaisuuslajin. Johdannaisten arvioiminen voi tilannekohtaisesti osoittautua

⁹⁴ KPL 5:2:n mukaista hankintamenopohjaista menetelmää sovellettaessa rahoitusvälineet tulee pykälän 1 momentin 2 kohdan mukaisesti arvostaa tilinpäätöksessä alimman arvon periaatteen mukaisesti ”hankintamenon suuruisina tai, jos niiden todennäköinen käypä markkinahinta tilinpäätöspäivänä on sitä alempi, tämän määräisinä”.

⁹⁵ KPL 5:2a:n käyvän arvon menetelmä perustuu lakiteknisesti suoraan IFRS-tilinpäätösstandardeille, sillä pykälän 1 momentin mukaisesti johdannaisinstrumenttien ja muiden rahoitusvälineiden käypään arvoon ”merkitsemisessä ja esittämisessä tilinpäätöksessä noudatetaan IAS-asetuksella hyväksytyjä kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja”.

⁹⁶ Harsu 2018, s. 596. Ks. myös Torkkel 2023, s. 232–233, joka toteaa, että *fair value* -direktiivin implementoinnin yhteydessä lisättyä KPL 5:2a:ää muutettiin tilinpäätösdirektiivin johdosta kirjanpitolain vuoden 2015 lakiuudistuksessa (1620/2015) siten, että se mahdollistaa johdannaisinstrumenttien ja muiden rahoitusvälineiden käypään arvoon arvostamisen myös niiden kirjanpitovelvollisten osalta, jotka eivät tilinpäätöksessään halua muilta osin soveltaa IFRS-tilinpäätösstandardien mukaisia määräyksiä. Tämän seurauksena pykälän soveltamisala laajeni olennaisesti.

⁹⁷ Tutkielmassa johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittelyä lähestytään siten sekä IFRS-tilinpäätösstandardeihin pohjautuvan KPL 5:2a:n mukaisen käyvän arvon periaatteen (alaluku 3.2) että Suomen hyvän kirjanpitolitteen ja KPL 5:2:n mukaisen alimman arvon periaatteen (alaluku 3.3) näkökulmasta.

⁹⁸ Ks. Tikka ym. 2014, s. 287: Erityisesti johdannaisinstrumenttien voidaan katsoa olevan eräänlainen yleisnimitys, joka kattaa yhä kasvavan määrän eri tarkoituksiin käytettäviä tuotteita.

⁹⁹ Ks. Chance 2017, s. 1–5 ja Hull 2018, s. 23. Näiltä osin ks. myös Somanathan – Nageswaran – Gupta 2019, s. 3–5.

operatiivisesti työlääksi ja vaikeaksi, sillä itse sopimuksen sisältö määrittää tarkemmin kummankin osapuolen oikeudet ja velvollisuudet sekä siten myös järjestelyn *de facto* taloudellisen luonteen.¹⁰⁰

Yllä mainittu huomioiden KPL 5:2a:n sanamuodon mukaisen soveltamisalan arviointi on kuitenkin osoittautunut lakiteknisessä kontekstissa hyvin haastavaksi ja osin jopa ongelmalliseksi. Vaikka kirjanpitolain vuoden 2015 muutoksessa pykälän 1 momentin sanamuotoon lisättiin tilinpäätösdirektiivin 8.1.a artiklan mukainen nimenomainen maininta käyvän arvon soveltumisesta myös johdannais-sopimuksiin, ei johdannaisopimuksen määritelmää ole kirjanpitolaissa kuitenkaan avattu tätä yksityiskohtaisemmin.¹⁰¹ Johdannaisinstrumenttien tarkkarajainen määrittely ja luokittelu on siten muodostunut Suomen voimassa olevan kirjanpitolainsäädännön näkökulmasta osin ongelmalliseksi: FAS:n normipohjan muodostavien vahvasti velvoittavien kirjanpitolain ja kirjanpitoasetuksen sanamuodot eivät *de lege lata* sisällä tyhjentävää määritelmää johdannaisopimukselle tai muille rahoitusvälineille. Johdannaisopimuksen *de jure* epäselväksi osoittautuneen terminologian seurauksena myös käyvän arvon menetelmän soveltamisalan *de facto* laajuus jää näiltä osin hieman avoimeksi.¹⁰²

KPL 5:2a:n sisällön perustuessa normatiivisesti IAS-asetuksella hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien määräyksille voidaan johdannaisopimuksen ja rahoitusvälineen legaalisteknisten määritelmien suhteen kuitenkin johtaa välillistä tulkinta-apua IFRS 9 -standardin mukaisista määritelmistä. IFRS 9 -standardin liitteessä A johdannaisinstrumentti määritellään rahoitusvälineeksi tai muuksi standardin soveltamisalaan kuuluvaksi sopimukseksi, joka täyttää kaikki liitteessä esitetyt edellytykset.¹⁰³ IFRS 9 -standardin muodosta voidaan kuitenkin johtaa johdannaisopimuksen ja rahoitusvälineen määritelmien suhteen vain *de facto* välillistä tulkinta-apua, eikä standardin mukaista terminologiaa voida siten soveltaa tyhjentävästi kansallisissa lainkäyttötilanteissa. Kyseiset oikeudelliset rajoitteet seuraavat suoraan siitä, että KPL 5:2a:n *de lege lata* sanamuodon mukaisen tulkinnan perusteella säännös viittaa IFRS-tilinpäätösstandardien muotoon välittömästi vain ”tilinpäätöksessä merkitsemisen ja esittämisen” suhteen eikä itse johdannaisopimuksen tai rahoitusvälineen määritelmien suhteen. Kirjanpitolakiin vakiinnutetun sanamuodon perusteella voidaan siten tulkita, ettei

¹⁰⁰ Ks. Chance 2017, s. 3: Johdannaisopimuksessa määritellään tyypillisesti myös kyseisen johdannaisinstrumentin muu sisältö kuten kaupan kohde eli taustalla oleva kohde-etuus, kaupan suuruus, kaupan toteutushinta ja -ajankohta sekä osapuolten muut velvollisuudet, kuten mahdolliset preemiot sekä vakuus- ja vakavaraisuusvaatimukset.

¹⁰¹ Ks. HE 89/2015 vp, s. 78–81. Ks. myös. Tikka ym. 2014, s. 287.

¹⁰² Osin epäselvän oikeustilan myötä johdannaisinstrumenttien luokittelua ja KPL 5:2a:n soveltumista tuleekin arvioida tapauskohtaisesti johdannaisopimuksen sopimusehtojen, käyttötarkoituksen sekä muiden vallitsevien olosuhteiden ja asianhaarojen perusteella.

¹⁰³ Ks. IFRS 9 -standardin liite A: Rahoitusväline tai muu sopimus luokitellaan johdannaisinstrumentiksi, mikäli (i) sen arvo muuttuu tietyn koron, rahoitusinstrumentin hinnan, hyödykkeen hinnan, valuuttakurssin, hinta- tai korkoindexin, luottoluokituksen tai luottoindexin tai muun muuttujan muuttuessa, (ii) se ei vaadi nettomääräistä alkuinvestointia tai alkuinvestointia, joka olisi pienempi kuin mitä vaadittaisiin muun tyyppisiltä sopimuksilta, joiden odotetaan vastaavan samankaltaisen markkinatekijän muutoksiin ja (iii) se selvitetään (*settle*) tulevana ajankohtana.

kirjanpitolain *de lege lata* mukainen johdannaissopimuksen määritelmä ole suoraan sisällöllisesti rinnastettavissa IFRS 9 -standardin A liitteen muodon mukaiseen johdannaissopimuksen määritelmään.

Välillisestä tulkinta-avusta huolimatta kirjanpitolain johdannaissopimuksen terminologiaan liittyvä oikeustila *de lege lata* on osoittautunut käytännössä tosiasiallisesti varsin tulkinnanvaraiseksi. Osin epäselvän oikeustilan seurauksena Kirjanpitolautakunta on katsonut tarpeelliseksi reagoida kirjanpitolain terminologiseen epävarmuuteen selkiyttämällä käyvän arvon menetelmän soveltamisalaan liittyvää tulkintaproblematiikkaa lausunnossaan KILA 2031/2022. Lausunnossa Kirjanpitolautakunta katsoi, että on perusteltua eri rahoitustuotteiden yhtenäisten käsittelykäytänteiden näkökulmasta lähteä siitä, että KPL 5:2a:ssä tarkoitettu rahoitusväline on sisällöllisesti sama kuin sijoituspalvelulaissa¹⁰⁴ tarkoitettu rahoitusväline.¹⁰⁵ Lausuntonsa myötä Kirjanpitolautakunta päätyi selkiyttämään käyvän arvon menetelmän soveltamisalan osalta tulkinnanvaraiseksi jäänyttä oikeustilaa rinnastaen pykälän 1 momentissa mainittujen johdannaissopimusten ja rahoitusvälineiden määritelmät sisällöllisesti sijoituspalvelulain 1 luvun mukaiseen määritelmään.¹⁰⁶ Samalla lautakunta käytännössä katsoen vahvisti jo kirjanpitolain vuoden 2015 uudistuksen esitöissä (HE 89/2015 vp) esille tuodun lainsäätäjän – osin epäselvän – ration käyvän arvon menetelmän tarkoitettua soveltamisalan suhteen.¹⁰⁷

Lain esitöiden sekä Kirjanpitolautakunnan lausunnon perusteella voidaan näin ollen perustellusti tulkita, että KPL 5:2a:n soveltamisalan mukaisella rahoitusvälineellä viitataan tyhjentävästi sijoituspalvelulain mukaiseen rahoitusvälineen määritelmään.¹⁰⁸ Johdannaissopimuksen juridinen määritelmä sen sijaan kulminoituu Suomen voimassa olevan lainsäädännön perusteella viime kädessä kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain¹⁰⁹ 1 luvun 2 §:n 1 momentin 3 kohtaan.¹¹⁰ Yllä mainitusta huolimatta, vaikka Kirjanpitolautakunta lausunnossaan KILA 2031/2022 katsoi sijoituspalvelulain määrittelevän rahoitusvälineen *de jure* tyhjentävästi, ei johdannaissopimuksen määritelmää voida kuitenkaan *de facto* pitää kyseisen listauksen kohtien 3–9 sanamuodon mukaisesti normatiivisesti tyhjentävänä. Vastaava tulkinta pätee osin myös yllä esitettyyn IFRS 9 -standardin mukaiseen

¹⁰⁴ Sijoituspalvelulaki (747/2012), jatkossa sijoituspalvelulaki (SipaL)

¹⁰⁵ KILA 2031/2022, kohta 2.4.1. Vaikka johdannaissopimuksen ja muiden rahoitusvälineiden käsitteiden määrittelyminen tyhjentävästi ei kirjanpitolain sanamuodon perusteella ole mahdollista, voidaan lausunnon KILA 2031/2022 perusteella mainitut määritelmät johtaa systemaattisella tulkinnalla muista kansallisista säännöksistä *de lege lata*.

¹⁰⁶ Juridisen määritelmän osalta ks. SipaL 1:14.1. Kyseistä sijoituspalvelulain *de lege lata* mukaista – varsin yksityiskohtaista – määritelmää ei ole kuitenkaan tässä yhteydessä tarkoituksenmukaista käsitellä syvällisemmin.

¹⁰⁷ Ks. HE 89/2015 vp, s. 79: Kirjanpitolain esitöissä rahoitusvälineen määritelmä oli sidottu nykyisen SipaL:n 1:14.1:n mukaiseen määritelmään, vaikka tämä ei KPL 5:2a:n sanamuodosta suoraan selviäkään. Lainsäätäjän tahtoon, lainsäätäjän tarkoitukseen ja lain tarkoitukseen liittyvästä tematiikasta ks. esim. Knuutinen 2009, s. 152–154.

¹⁰⁸ Ks. Parkkonen – Mårten 2014, s. 13–14: Tosiasiallisesti rahoitusvälineellä voidaan tarkoittaa myös arvopaperimarkkinalain (746/2012, AML) 2 luvun 2 §:n mukaisesti saman luvun 1 §:n 1 momentissa määritettyä arvopaperia.

¹⁰⁹ Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä (1070/2017), jatkossa laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä (RahKL).

¹¹⁰ RahKL 1:2.1:n 3 kohdan mukaisesti johdannaisinstrumentilla tarkoitetaan SipaL 1:14.1:n 3–9 kohdassa tarkoitettua rahoitusvälinettä.

määritelmään, joka on sijoituspalvelulain sanamuodon tavoin jätetty osittain avoimeksi.¹¹¹ Kirjanpitolakiin ja IFRS 9 -standardiin sisällytettyjen määritelmien terminologisen väljyyden voidaan kuitenkin nähdä ilmentävän ja toteuttavan sekä Suomen lainsäätäjän että IASB:n (*International Accounting Standards Board*) tarkoitusta ja tavoitteita: väljyys mahdollistaa näiltä osin rahoitusteoreettisesti poikkeuksellisen monimutkaisten ja vaikeasti määriteltävien rahoitusvälineiden joustavan ja tarkoituksenmukaisen tapauskohtaisen arvioinnin. Johdannaisinstrumenttien ja muiden rahoitusvälineiden määritelmien avoimeksi jätetyt sanamuodot voidaan siten tulkita lainsäätäjän tietoiseksi valinnaksi, sillä oikeudellisesti vaativien ja rahoitusteoreettisesti kompleksisten johdannaisinstrumenttien alaa ei todellisuudessa ole useista eri syistä johtuen mahdollista määritellä *de jure* tyhjentävästi.¹¹²

3.1.3 Normipohjan soveltamisalan ongelmallisuus johdannaisinstrumenttien fundamentealisen kahtiajaon näkökulmasta

Keskeisimmän syyn johdannaisinstrumenttien tyhjentävän määrittelyn sekä yksityiskohtaisen sääntelyn ongelmallisuudelle muodostaa johdannaisinstrumenttien ja markkinoiden rakenteellinen kahtiajako vakioituihin eli niin sanottuihin standardisoituihin johdannaissopimuksiin sekä vakioimattomiin OTC-johdannaissopimuksiin.¹¹³ Rakenteellisen kahtiajaon seurauksena perusominaisuuksiltaan poikkeavat johdannaisinstrumentit muodostavat finanssimarkkinoille tosiasiallisesti kaksi keskenään hyvin erilaista ja laajaa markkinalohkoa: (i) lailla säänneltyihin julkisiin johdannaispörssiin järjestetyt markkinat sekä (ii) markkinaosapuolten väliset kahdenkeskiset ja pitkälti läpinäkymättömät OTC-markkinat.¹¹⁴ Kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettussa laissa määritetyillä säännellyillä markkinapaikoilla eli johdannaispörsseissä ja monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä¹¹⁵ käydyssä johdannaiskaupassa johdannaisinstrumentit ovat standardisoituja ja markkinapaikan toiminta sekä kaupankäynti yleisesti tarkasti säänneltyä ja valvottua.¹¹⁶ Julkisilla ja tiukasti säännellyillä

¹¹¹ Molemmat vahvasti velvoittavat oikeuslähteet sallivat siten teoreettisesti minkä tahansa säädetyt edellytykset täytävän instrumentin tai sopimuksen luokittelun johdannaisinstrumentiksi. Kyseisten normien avoimuus voi synnyttää kuitenkin vaikeita rajanveto-ongelmia ja muita tulkintakysymyksiä, sillä johdannaisten oikeudellinen muoto ei välttämättä aina vastaa niiden tosiasiallista taloudellista sisältöä.

¹¹² Oikeustilan pitkään jatkuneen epäselvyyden voidaan nähdä ilmentävän johdannaisinstrumenttien tyhjentävään määrittelyyn ja tarkkarajaiseen sääntelyyn liittyviä haasteita, jotka korostuvat erityisesti yksityiskohtaisesti kustomoitavien ja jatkuvasti kehittyvien vakioimattomien OTC-johdannaisinstrumenttien kohdalla. Tässä yhteydessä ks. myös Knuutinen 2009, s. 48 viitaten Tikka 1972, Tikka 1998 ja Soikkeli 2003 sekä Knuutinen 2018, s. 820, joiden valossa kirjanpitolain voidaan nähdä näiltä osin ilmentävän verolainsäädännölle tyypillistä abstraktia lainsäädäntötekniikkaa johtuen siitä, että johdannaisinstrumenttien kasuistinen sääntely osoittautuu käytännössä lähes mahdottomaksi.

¹¹³ Ks. Manning 2022: Vakioituihin johdannaisiin viitataan usein myös lyhenteellä XTD (*exchange traded derivative*).

¹¹⁴ Lauha 1996, s. 16. Ks. myös Duffie 2012, s. 1 ja Kramer 2024, joiden mukaan OTC-markkinoilla viitataan hajautettuihin markkinoihin, joilla ei ole säänneltyä kauppapaikkaa, keskitettyä kaupankäyntimekanismia tai tehokkaita jälkimarkkinoita.

¹¹⁵ Säännellyn markkinan ja monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän määritelmästä ks. RahKL 1:2.1:n 5 ja 8 kohta.

¹¹⁶ Puttonen – Valtonen 1996, s. 23: Johdannaissopimuksien standardisoinnilla tarkoitetaan johdannaissopimuksien ehtojen ennalta määrittämistä, jolloin markkinoilla käydään kauppaa vain keskenään samankaltaisilla sopimuksilla.

markkinapaikoilla kaupankäynnin kohteena olevien johdannaisinstrumenttien ehtoja on standardisoinnin myötä yhtenäistetty ja rajattu voimakkaasti, jolloin kauppaa voidaan käydä esimerkiksi vain tiettyihin kohde-etuksiin linkitetyillä instrumenteilla.¹¹⁷ Pörssijohdannaisten osalta kaupan osapuolet sitoutuvat siten ennalta määrättyihin ja joustamattomiin sopimusehtoihin, joista poikkeaminen ei yksipuolisesti ole mahdollista.¹¹⁸

Markkinapaikkojen yksityiskohtaisen sääntelyn ja johdannaisinstrumenttien standardisoinnin taustalla on erityisesti vaatimus johdannaismarkkinoiden tehokkuuden, luotettavuuden ja likviditeetin lisäämisestä, mikä edellyttää tuotteiden vertailukelpoisuutta ja tunnistettavuutta, sopimusehtojen muuttumattomuutta sekä markkinaosapuolien välistä puolueettomuutta.¹¹⁹ Sopimusehtojen standardisoinnin seurauksena pörssijohdannaisten keskinäinen vertailu helpottuu ja kaupankäynti niillä suoraviivaistuu, jolloin myös positioista luopuminen tai niiden hankkiminen kesken ehdoissa määritellyn sopimuskauden on mahdollista. Mainitut tekijät tehostavat johdannaismarkkinoilla tapahtuvaa julkista hinnanmuodostusta ja lisäävät markkinaosapuolien keskinäistä luottamusta mahdollistaen siten myös XTD-johdannaisten *de facto* tehokkaan kaupankäynnin jälkimarkkinoilla (*aftermarket*).¹²⁰ XTD-johdannaisten vakioidut ominaisuudet ja muut sopimusehdot myös selkeyttävät merkittävästi johdannaisopimuksiin liittyvää oikeudellista sääntelyä, jonka seurauksena ne muodostuvat pitkälti sekä *de jure* että *de facto* varsin tarkkarajaiseksi ja luotettavasti ennustettavaksi rahoitusoikeudelliseksi kokonaisuudeksi.¹²¹ Vakioitujen ehtojen ansiosta XTD-johdannaisten oikeudellisten rajojen hahmottaminen sekä niiden tuottamien oikeusvaikutuksien tunnistaminen ja tulkitseminen suoraviivaistuu olennaisesti ennaltaehkäisten samalla myös instrumenttien arvostamiseen tai tilinpäätöskäsittelyyn liittyvien operatiivisten haasteiden tai vaikeiden lainsäädännöllisten tulkintaongelmien syntyä.¹²²

Globaaleilla johdannaismarkkinoilla vakioituja XTD-johdannaista selvästi suuremman kokonaisuuden muodostavat kuitenkin vakioimattomat OTC-johdannaiset, joiden merkitys kansainvälisille

Johdannaispörsseissä vakioituja sopimusehtoja ovat muun muassa kohde-etuudet, voimassaoloaika, toteutusajan kohdat, kohde-etuusvakio ja sopimuksen toteutushinta.

¹¹⁷ Tehokkaan kaupankäynnin varmistamiseksi vakioitujen johdannaisten kohde-etuksille on voitu asettaa tiettyjä vaatimuksia mm. informaation läpinäkyvyyden, hintatietojen saatavuuden sekä instrumentin likviditeetin osalta.

¹¹⁸ Feder 2002, s. 731–734. Ks. myös Puttonen – Valtonen 1996, s. 33–35.

¹¹⁹ Brandrup-Wognsen – Stenbom 1987, s. 84.

¹²⁰ Ks. Gregory 2014, s. 16. Tässä yhteydessä on syytä huomata, että vakioidut johdannaiset voidaan ominaisuuksiensa puolesta rinnastaa näiltä osin sisällöllisesti suoraan AML 2:1.1:n mukaiseen arvopaperiin, sillä XTD-johdannaiset *de facto* täyttävät 1 momentin mukaiset arvopaperille esitetyt vaatimukset mahdollistaen aktiivisen ja tehokkaan kaupankäynnin jälkimarkkinoilla. Arvopaperin määritelmästä tarkemmin ks. Parkkonen – Märten 2014, s. 13–15.

¹²¹ Oikeudellisen tulkinnan yksinkertaistuminen ja suoraviivaistuminen läpinäkyvöittävää myös käytännössä XTD-johdannaisilla käytävää kauppaa sekä tehostaa instrumenttien julkista hinnanmuodostusta ja riskien määrittämistä.

¹²² Standardisoitujen sopimusehtojen seurauksena tiettyjen suhteellisen yksinkertaisten perusjohdannaisten (*plain vanilla derivatives*) – kuten optioiden ja futuurien – oikeusvaikutukset muun muassa kirjanpidon ja verotuksen osalta ovat selkeästi ennustettavissa ja oikeusvarmuuden turvaamiseksi isoilta osin myös laissa tyhjentävästi säänneltyjä. Tässä yhteydessä ks. myös esim. Verohallinto 2014 ja Dhir 2023.

rahoitusmarkkinoille sekä konsernien liiketoiminnalla on välitön ja valtava.¹²³ Ominaisuuksiltaan ja kaupankäyntiprosessiltaan fundamentaalisesti XTD-johdannaisista poikkeavat OTC-johdannaiset ovat kohde-etuuden ja muiden ehtojen mukaan räätälöityjä kahdenvälisiä sopimuksia, joiden sisällön ja ehdot sopimusosapuolet ovat yksityisesti neuvotelleet vastaamaan omia yksilöllisiä tarpeitaan ja tavoitteitaan.¹²⁴ OTC-johdannaisten laaja-alainen joustavuus yhdessä niiden monipuolisten kustointimahdollisuuksien kanssa tekevät niistä ainutlaatuisia riskinsiirtovälineitä, joilla konsernit tai muut vastapuolet voivat mukautua erittäin spesifeihin ja tarkkarajaisiin riskipositioihin tai reagoida yksittäisiin riskialtistumisiin tarkasti omien riskiensietokykyjensä ja -halujensa puitteissa.¹²⁵

Vaikka globaalin finanssijärjestelmään ja rahoitusmarkkinoihin pakollisesti soveltuva ylikansallinen sääntely on menneiden vuosikymmenien finanssikriisien jälkipuintien yhteydessä monelta osin kasvanut räjähdysmäisesti, ovat OTC-johdannaisinstrumentit sekä niiden markkinat historiallisesti toimineet eräänlaisessa lainsäädännöllisessä tyhjiössä niiden uniikeista ja laaja-alaisista lakiteknisistä haasteista johtuen. Laajentuneesta ja syventyneestä regulaatiosta huolimatta kahdenvälisien ja salassa pidettävien OTC-johdannaisten oikeudellinen asema ei ole muuttunut fundamentaalisesti, vaan monilta osin tarkkarajaisesti sääntelemättömät OTC-instrumentit sijoittuvat yhä merkittäviltä osin lainsäädännön *de lege lata* soveltamisalan ulkopuolelle.¹²⁶ Koska OTC-johdannaisinstrumenttien taloudelliset ja oikeudelliset ulottuvuudet laajentuvat ja monimutkaistuvat jatkuvasti rahoituksellisten innovaatioiden (*financial innovation*)¹²⁷ sekä spesifien kustointimahdollisuuksien seurauksena, ovat niiden lainopilliset rajat jatkuvasti koetuksella muodostaen sekä lainsäätäjille että -käyttäjille merkittäviä haasteita.¹²⁸ OTC-johdannaisten kohdalla lainsäädännöllinen kehitys – tai pikemminkin sen hitaus – onkin osoittautunut poikkeuksellisen ongelmalliseksi: OTC-johdannaisinstrumenttien oikeudellisen käsittelyn osalta on usein hyvin epäselvää, mitä lainsäädännöllistä viitekehystä tai säännöstä varoitujen ja kompleksisten sopimusten arvioinnissa tulisi sekä *de jure* että *de facto* soveltaa.¹²⁹

¹²³ Ks. Jalasjoki 2016. Ks. myös BIS 2022, s. 4, jonka mukaan mm. valtaosa kansainvälisestä valuuttakaupasta käydään vakioimattomilla OTC-johdannaisinstrumenteilla, joiden nimellisarvoinen päivävaihto mitataan tuhansissa miljardeissa dollareissa. Johdannaisten korostuneesta roolista valuuttasuojauksessa ks. Géczy – Minton – Schrand 1997.

¹²⁴ Ks. Gregory 2014, s. 16 ja Hull 2017, s. 38–41.

¹²⁵ Ks. Schinasi ym. 2000, s. 1 ja Feder 2002, s. 735–736.

¹²⁶ Ks. Awrey 2010, s. 162, jonka kirjoitushetkellä vuonna 2010 missään merkittävässä oikeusjärjestelmässä ei ollut yhtenäistä lainsäädännöllistä tai muuta normatiivista viitekehystä OTC-johdannaisinstrumenteille tai -markkinoille. OTC-johdannaiset sijoittuvat yhä nykypäivänäkin – hieman kyseenalaisesti – lakiteknisesti lainsäädännöllisen kohdetelunsa osalta johonkin kasuistisen sääntelyn ja lähes olemattoman sääntelyn välimaastoon.

¹²⁷ Rahoituksellisen innovaation määritelmän osalta tarkemmin ks. Tufano 2003, s. 310–313 ja Haliassos (toim.) 2013.

¹²⁸ Ks. esim. Ferrarini – Saguato 2013, s. 334: Verrattain hitaiden lainsäädäntöprosessien seurauksena OTC-markkinoille on osin katsottu syntyneen sellainen lainsäädännöllinen skenaario, jossa markkinatoimijat etenevät rahoituksellisen innovaation myötä *de facto* rahoitustuotteiden kehityksessä ja varioinnissa lainsäätäjiä nopeammin.

¹²⁹ Schinasi ym. 2000, s. 33–36: Tässä yhteydessä on syytä huomata myös Lauha 1996, s. 16, jonka mukaan OTC-johdannaissopimukset muodostavat myös velvoiteoikeudellisesta näkökulmasta tulkinnanvaraisen kokonaisuuden, sillä OTC-markkinoilla sopimusten muotoa ei pääsääntöisesti ole lakisäateisesti tai muutoin vahvasti pakottavalla

Vaikka OTC-johdannaisinstrumenttien asema ja merkitys globaalien suojaustoiminnan kontekstissa on kiistämätön, ei lainsäätäjät kuitenkaan – hieman kyseenalaisesti – ole katsonut tarpeelliseksi huomioida näitä haastavia instrumentteja omana itsenäisenä juridisena kokonaisuutenaan Suomen kirjanpito- ja verolainsäädännössä.¹³⁰ Vastaavasti myös IASB on päätenyt samaan lähestymistapaan kansainvälisissä tilinpäätösstandardeissa, eikä OTC-johdannaista ole niissäkään käsitelty tyhjentävästi erillisenä taloudellisen tai juridisena kokonaisuutena.¹³¹ Vallitseva asiointila on kuitenkin näiltä osin hieman paradoksaalinen. Vaikka OTC-johdannaisten suojauslaskentaan liittyvien menettelyiden suhteen käytiin erillistä diskussiota EMIR-asetuksen¹³² johdannaissopimusten selvittämistä ja keskusvastapuolia koskevien määräyksien voimaansaattamisen yhteydessä – ja IFRS-standardeihin tehtiin samassa asiayhteydessä rajoitettuja muutoksia –, ei IFRS 9 -standardiin ole tämän siirtymäajan jälkeen kuitenkaan sisällytetty nimenomaisesti OTC-johdannaisinstrumentteja koskevia määräyksiä.¹³³ XTD- ja OTC-johdannaissopimusten eriyttäminen ja lajikohtainen tilinpäätöskäsittely IFRS-standardien määräyksien perusteella – ja siten myös välillisesti Suomen kansallisessa lainsäädännössä – ei nykytulkinnan valossa näytä tulevaisuudessakaan olevan IASB:n tai lainsäätäjän intresseissä.

KPL 5:2a:n sekä IFRS 9 -standardin avoimen terminologian seurauksena sekä vakioituja XTD-johdannaissopimuksia että räätälöityjä OTC-johdannaissopimuksia kohdellaan siten sekä *de jure* että *de facto* normien yleisten ja erityisten määräysten valossa yhtenä oikeudellisena kokonaisuutena. Tämä tarkoittaa sitä, että monikansallisen konsernin suomalaista emoyhtiötä sitovat kirjanpitonormit eivät tunnista standardisoituja XTD-johdannaista tai varioituja OTC-johdannaista erillisinä ja itsenäisinä kirjanpidollisina subjekteina, joiden käsittely tilinpäätöksessä eroaisi oikeudellisesti keskenään toisistaan. Näin ollen sekä FAS:n ja KPL 5:2a:n että IFRS 9 -standardin määräysten perusteella kaikkia samassa tarkoituksessa hankittuja ja hyödynnettäviä johdannaisinstrumentteja käsitellään niiden rahoitusteoreettisesta tai sopimusoikeudellisesta muodosta riippumatta

tavalla rajoitettu. Vrt. näiltä osin kuitenkin Borowicz 2021 ja ISDAn yleissopimukseen (*ISDA Master Agreement*). ISDAn yleissopimus on kansainvälisesti sovittu vakiosopimus, jota käytetään lähtökohtaisesti kaikkien osapuolten välillä tehtyihin OTC-johdannaistransaktioihin. Yleissopimus ei kuitenkaan ole kaikilta osin oikeudellisesti sitova.

¹³⁰ Tämä on osin seurausta rahoituksellisen innovaation sekä johdannaisinstrumenttien ominaisuuksien varioinnista, joiden seurauksena tyhjentävän ja yksiselitteisen oikeustilan vakiinnuttamista ei ole koettu kirjanpitolain näkökulmasta tarkoituksenmukaiseksi. Näiltä osin säännöksen sanamuodossa päädyttiin yllä mainituin tavoin lainsäätäjän ration mukaisesti osin avoimeen terminologiaan, jonka ainakin teoriassa tulisi mahdollistaa rahoitusvälineisiin soveltuvien säännöksiin soveltamisen laajasti ja joustavasti uusiin instrumentteihin myös tulevaisuudessa.

¹³¹ IFRS 9 -standardissa omaksutun avoimen terminologian voidaan siten tulkita toteuttavan IASB:n ratiota huomioiden instrumenttien varioinnin ja kehityksen sekä mahdollistaen johdannaisinstrumenttien tapauskohtaisen arvioinnin.

¹³² Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 648/2012, annettu 4 päivänä heinäkuuta 2012, OTC-johdannaista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä.

¹³³ Aiheesta yksityiskohtaisemmin ks. IASB 2013, s. 12–13: EMIR-asetuksen voimaansaattamisen seurauksena vuonna 2012 IASB joutui ottamaan kantaa sellaisiin OTC-johdannaisilla toteutettuihin suojauksiin ja suojauslaskennan jatkamiseen tilanteissa, joissa olemassa oleva OTC-johdannaissopimus siirrettiin yksityiseltä vastapuolelta keskusvastapuolelle ja avattiin uudestaan (*novated*).

kirjanpitovelvollisen tilinpäätöksessä yhtenevällä tavalla osana laajempaa rahoitusvälineiden muodostamaa juridista ja taloudellista kokonaisuutta.

Kirjanpitolaissa omaksutut lainsäädäntöratkaisut sekä IFRS-standardin muoto voivat kuitenkin synnyttää OTC-johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittelyä ja verokohtelua arvioitaessa hankalia oikeudellisia rajanvetokysymyksiä ja tulkintaongelmia. Lainsäätäjän ja IASB:n tarkoittamat kirjanpitolain ja IFRS-tilinpäätösstandardien terminologiat epäonnistuvat vakioitujen sekä vakioimattomien johdannaisinstrumenttien välisten fundamentaalisten erojen huomioimisen – erityisesti instrumenttien arvonmääritykseen, tulontuottamiseen, riskien jakautumiseen sekä muihin sopimusehtoihin ja yksilöllisiin ominaisuuksiin liittyen. Tämän seurauksena KPL 5:2a:n sekä IFRS 9 -standardin sanamuotojen perusteella näitä toisistaan poikkeavia rahoitusinstrumentteja käsitellään *de jure* kirjanpitovelvollisen tilinpäätöksessä keskenään yhdenmukaisella tavalla, vaikka ne *de facto* eroavat taloudellisesti ja oikeudellisesti olennaisesti toisistaan.¹³⁴ Suomen lainsäädännössä vakiintuneesta verotuksen kirjanpitosidonnaisuudesta seuraten OTC-johdannaisten oikeudellisen muodon ja taloudellisen sisällön välisien jännitteiden seurauksena syntyy riski siitä, että OTC-instrumenteille tilinpäätöksessä – ja siten myös verotuksessa – annettu oikeudellinen muoto ei vastaa niiden todellista taloudellista sisältöä muun muassa arvonmääritykseen tai tulontuottamiseen liittyen.¹³⁵ Tällöin myöskään johdannaisten lopullinen verokohtelu ei välttämättä vastaa niiden tosiasiallista taloudellista sisältöä.

3.2 Johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittely käyvän arvon periaatteen perusteella

KPL 5:2a:n sekä KPL 7a:3:n mahdollistamalla tavalla kaikilla Suomessa kirjanpitovelvollisilla yhteisöillä on normatiivinen valinnanvapaus käsitellä tietyt omaisuuserät ja velat tilinpäätöksessään käypään arvoon arvostettavina rahoitusvälineinä laissa säädetyin rajoituksin.¹³⁶ Monikansallisen konsernin suomalaisen emoyhtiön laatiessa tilinpäätöksensä vapaaehtoisesti kansainvälisiä IFRS-tilinpäätösstandardeja noudattaen määräytyy johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittely pääsääntöisesti IFRS 9 -standardin yksityiskohtaisten määräysten perusteella.¹³⁷ Lähtökohtaisesti kaikkiin

¹³⁴ Ks. esim. KILA 1949/2016, kohta 2.1. Kirjanpitolain sanamuodon mukaisen menettelyn voidaan näin ollen tulkita olevan XTD- ja OTC-johdannaisten osalta osin KPL 3:3.1:n 3 kohdan mukaisen sisältöpainotteisuuden vastainen.

¹³⁵ Muodon ja sisällön välisistä – tässä yhteydessä osin korostuneista – jännitteistä lisää ks. esim. Knuutinen 2009, s. 64–66 ja 514–516. Ks. myös Tikka ym. 2014, s. 289 ja 474–475, josta huolimatta XTD- ja OTC-johdannaista käsitellään tutkielmassa yhtenä oikeudellisena kokonaisuutena, vaikka tiettyjen johdannaistyyppien kirjanpito- ja verokohtelun kannalta onkin ratkaisevaa, onko kyseessä vakioitu johdannaissopimus vai OTC-johdannaissopimus.

¹³⁶ Ks. Tikka ym. 2014, s. 377 ja Harsu 2019, s. 89: KPL 5:2a:n soveltamisen tulee olla johdonmukaista, jolloin mm. arvostamisperiaatteen edestakainen vaihtaminen tuloksen manipulointitarkoituksessa ei ole hyväksyttävää.

¹³⁷ Tutkielman vero-oikeudellisesta luonteesta johtuen rahoitusvälineiden tilinpäätöskäsittelyä IFRS 9 -standardin määräysten perusteella ei kuitenkaan lähestytä tässä yhteydessä syvällisemmin. Rahoitusvarojen IFRS 9 -standardin mukaisesta tilinpäätöskäsittelystä yksityiskohtaisemmin ks. esim. Halonen ym. 2021, s. 285–304.

rahoitusvälineisiin sovellettavan IFRS 9 -standardin mukaisen käyvän arvon periaatteen seurauksena kirjanpitovelvollisen tulee tällöin arvostaa johdannaisinstrumentit tilinpäätöksessään käypään arvoon ja kirjata niiden mahdolliset realisoitumattomat arvonmuutokset tulosvaikutteisesti.¹³⁸

Monikansallisen konsernin kirjanpitolakia soveltava suomalainen emoyhtiö voi kansainvälisten tilinpäätösstandardien sijasta laatia tilinpäätöksensä myös FAS:n periaatteiden ja käytäntöjen perusteella. Sovellettaessa FAS:n mukaisia periaatteita ja käytäntöjä, on kirjanpitovelvollisella käytännössä katsoen täysi vapaus valita rahoitusvarojensa ja -velkojensa arvostamiseen sovellettavat periaatteet ja menetelmät kahdesta vaihtoehdoisesta lähestymistavasta.¹³⁹ Kirjanpitovelvollisen valitsema arvostusperiaate ratkaisee loppupeleissä myös johdannaisinstrumenttien FAS-tilinpäätöksen mukaisen tilinpäätöskäsittelyn. Suomen hyvän kirjanpitotavan mukainen tilinpäätöskäsittely riippuu olennaisesti siitä, soveltaako kirjanpitovelvollinen johdannaisinstrumenttien arvostamiseen KPL 5:2a:n mukaista käyvän arvon periaatetta vai jäljempänä kuvattua KPL 5:2:n mukaista alimman arvon periaatetta.¹⁴⁰

Mikäli monikansallisen konsernin Suomessa kirjanpitovelvollinen emoyhtiö noudattaa tilinpäätöksessään hyvän kirjanpitotavan periaatteita ja muita kirjanpitolain säännöksiä, mutta soveltaa johdannaisinstrumenttien arvostamiseen KPL 5:2a:n käypää arvoa, muodostuu johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittely IFRS-perusteiseen tilinpäätöskäsittelyyn nähden sekä *de jure* että *de facto* täysin identtiseksi.¹⁴¹ Sovellettaessa pykälän 1 momentin muodostamaa pääsääntöä johdannaisinstrumentit voidaan kirjata taseessa käypään arvoon niiden käyttötarkoituksesta riippumatta. Tällöin KPL 5:2a:n käyvän arvon periaatteen nojalla johdannaisinstrumenteista syntyvät positiiviset tai negatiiviset käyvän arvon muutokset käsitellään tilinpäätöksessä siten, että realisoitumattomat muutokset kirjataan ensisijaisesti aina tulosvaikutteisesti tuloslaskelmaan joko rahoitustuotoiksi tai -kuluiksi.¹⁴²

KPL 5:2a:n 2 momentti muodostaa kuitenkin osaltaan poikkeuksen 1 momentin mukaiseen pääsääntöön, sillä tiettyjen pykälän 2 momentissa säädettyjen edellytysten täytyessä johdannaisinstrumenttien vastaavat käyvän arvon muutokset kirjataan omaan pääomaan niin sanottuun käyvän arvon

¹³⁸ Ks. Harsu 2019, s. 89 ja Torkkel 2023, s. 232–233. Vrt. kuitenkin myös Halonen ym. 2021, s. 287–297, jonka perusteella rahoitusvälineitä voidaan käsitellä tiettyjen olosuhteiden täytyessä IFRS-tilinpäätöksessä myös muilla tavoin arvostamalla instrumentit esimerkiksi jaksotettuun hankintamenuun.

¹³⁹ Ks. Harsu 2019, s. 89.

¹⁴⁰ Ks. Tikka ym. 2014, s. 376 ja Harsu 2019, s. 89–90.

¹⁴¹ IFRS 9 -standardiin nähden identtinen tilinpäätöskäsittely on seurausta tilinpäätösdirektiivin kansallisesta implementointitavasta. Ks. myös HE 89/2015 vp, s. 18: Lain esitöissä kyseisen IFRS-perusteisen arvostusmahdollisuuden katsottiin helpottavan ja suoraviivaistavan erityisesti pörssi-yhtiökonsernien ja muiden konsernien tilinpäätöstä.

¹⁴² Ks. Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, s. 239. Tässä yhteydessä on syytä huomata myös Torkkel 2023, s. 232–233 sekä alaluvut 3.1.2 ja 3.1.3, joiden osoittamalla tavalla KPL 5:2a:n mukaista käyvän arvon arvostusmenetelmää voidaan pykälän 1 momentin sanamuodon mukaisen tulkinnan perusteella soveltaa kaikkien johdannaissovimuksien lisäksi myös muihin rahoitusvälineisiin niiden yksilöllisistä käyttötarkoituksista tai muista ominaisuuksista huolimatta.

rahastoon.¹⁴³ Tilinpäätösdirektiiviä ja vuoden 2015 kirjanpitolain muutosta edeltävä oikeustila oli käyvän arvon rahastoon kirjaamisen osalta jäänyt kuitenkin osin epäselväksi, minkä seurauksena KILA katsoi tarpeelliseksi selventää näiden tilanteiden tilinpäätöskäsittelyä lausunnossaan KILA 1870/2011.¹⁴⁴ Lausunnossa Kirjanpitolautakunta katsoi, että käyvän arvon menetelmää sovellettaessa arvonmuutokset tulisi merkitä aina ensisijaisesti tuloslaskelmaan. Lausunnossa Kirjanpitolautakunta kuitenkin myös salli tulosvaikutteisesta kirjaamisesta poikkeamisen, mikäli kirjanpitovelvollinen huolellisesti harkiten katsoo, että rahoitusvälineiden arvonmuutokset olisi asianmukaista merkitä omaan pääomaan käyvän arvon rahastoon.¹⁴⁵

KPL 5:2a:n käyvän arvon periaatteen soveltaminen johdannaisinstrumentteihin osoittautuu kuitenkin usein operatiivisesti haastavaksi, sillä menetelmän soveltaminen edellyttää, että rahoitusinstrumentille on määriteltävissä luotettava markkinanoteeraus tai instrumentin käypä arvo on jollain yleisesti hyväksytyllä arvostusmenetelmällä riittävän luotettavasti arvioitavissa.¹⁴⁶ KPL 5:2a:n mahdollistaman käyvän arvon tulee siten perustua mahdollisimman tarkasti markkina-arvolle sillä edellytyksellä, että asianomaiselle johdannaisinstrumentille on vaikeuksitta määriteltävissä luotettavat ja likvidit jälkimarkkinat. Alaluvussa 3.1.3 kuvaillun johdannaismarkkinoiden rakenteellisen kahtiajaon seurauksena tehokkaiden ja likvidien markkinoiden premissin validoiminen on kuitenkin käytännössä katsoen mahdollista vain XTD-johdannaissovimusten osalta. XTD-instrumenttien markkina-arvot määntyvät yllä kuvailluin tavoin läpinäkyvästi säännellyillä markkinapaikoilla ja on siten myös luotettavasti todennettavissa jälkimarkkinakelpoisuuden myötä.¹⁴⁷ Vaihtoehtoisesti johdannaisinstrumenttien osalta voidaan turvautua myös rahoitusmarkkinoilla yleisesti hyväksytyihin arvostusmalleihin ja -menetelmiin, mikäli niiden avulla johdannaisinstrumenttien käypä arvo voidaan määrittää objektiivisen luotettavasti.¹⁴⁸

Poikkeuksellisen ongelmalliseksi käyvän arvon määrittäminen ja sen luotettavuuden testaaminen muodostuu niin sanottujen eksoottisten OTC-johdannaisinstrumenttien (*exotic derivatives*) kohdalla. Kompleksisten ja pitkälle räätälöityjen eksoottisten johdannaisten kohdalla markkinoille ei

¹⁴³ Torkkel 2023, s. 235. Ks. myös Suomen Tilintarkastajat 2017, s. 3.

¹⁴⁴ KILA 1870/2011 on muodostunut tilinpäätöskäsittelyn osalta varsin merkitykselliseksi, sillä lausunnossa KILA päätyi puoltamaan KPL 5:2a.2:n mukaista käyvän arvon rahastoon kirjaamista jo ennen vuoden 2015 lakimuutosta.

¹⁴⁵ KILA 1870/2011, kohta 3.3: Omaan pääomaan kirjattaessa kirjanpitovelvollisen tulee kuitenkin hyvän kirjanpitotavan mukaisesti dokumentoida kirjanpitoaineistoonsa perusteet tulosvaikutteisen kirjaamisen pääsäännöstä poikkeamiseksi. Näiltä osin ks. myös KILA 1880/2011, HE 89/2015 vp, s. 80–81 ja Leppiniemi – Kisanlahti 2018, s. 239.

¹⁴⁶ Ks. Rekola-Nieminen 2021, s. 121: Mikäli käyvän arvon määrittäminen ei luotettavasti ole mahdollista, sovelletaan johdannaisinstrumentteihin lähtökohtaisesti alaluvussa 3.3 käsiteltyä KPL 5:2:n mukaista alimman arvon periaatetta.

¹⁴⁷ Ks. esim. Leppiniemi – Kisanlahti 2018, s. 328: Johdannaisinstrumenttien markkina-arvo voidaan – tarpeen vaatiessa – johtaa myös johdannaisten osien tai samankaltaisten johdannaisten määrittämisestä käyvistä arvoista.

¹⁴⁸ Ks. Kisanlahti 2024, s. 224.

välttämättä ole vakiintunut yleisiä hinnoittelukäytäntöjä tai niiden osalta ei muutoin ole saatavilla tai käytettävissä selkeitä ja objektiivisia arvostusmenetelmiä.¹⁴⁹ Eksoottisten OTC-johdannaisten tarkan ja luotettavan arvonmäärityksen osalta ongelmaksi voi siten muodostua muun ohessa jälkimarkkina-kelvottomuudesta seuraava markkina-arvojen informaatioepäsymmetria, instrumenttien harvinaisuudesta johtuva avoimien ja luotettavien verrokkien puute, erittäin monimutkaisten hinnanmuodostusperiaatteiden ymmärtäminen ja arvioiminen, sopimusten monimutkaisten ja räätälöityjen erityisehtojen tulkitseminen tai muut erityiset vahvan salassapitovelvollisuuden alaisuuteen valuvat tekijät.¹⁵⁰

3.3 Johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittely alimman arvon periaatteen perusteella

Kirjanpitovelvollisen soveltaessa KPL 5:2:n mukaista alimman arvon periaatetta noudatetaan johdannaisinstrumenttien ja muiden rahoitusvälineiden tilinpäätöskäsittelyssä pääsääntöisesti KPL 3:3:n mukaisia kirjanpitolaisten yleisiä periaatteita. Kirjanpitolaisten alimman arvon periaate pohjautuu itsessään erityisesti KPL 3:3.2:n mukaiselle varovaisuuden periaatteelle, sillä alimman arvon periaatteen mukaisesti omaisuuserä tai velka arvostetaan taseessa sen hankintamenoon tai sitä alempaan käypään arvoon. Näin ollen kirjanpitovelvollisen soveltaessa KPL 5:2.1:n 2 kohdan mukaista arvostusmenetelmää, tulee johdannaisinstrumentit arvostaa ja kirjata tilinpäätöksessä kirjanpitolaisten varovaisuuden periaatteen mukaisesti joko niiden ”hankintameno suuruusina tai, jos niiden todennäköinen käypä markkinahinta tilinpäätöspäivänä on sitä alempi, tämän määräisinä”.¹⁵¹ Tällöin johdannaisinstrumenteista ja muista rahoitusomaisuuteen luettavista omaisuuseristä aiheutuvat negatiiviset käyvän arvon muutokset kirjataan ensisijaisesti aina tulosvaikutteisesti tuloslaskelmaan rahoituskuluiksi.¹⁵²

Vastaavasti sovellettaessa KPL 5:2:n mukaista arvostusmenetelmää ei rahoitusvälineiden realisoitumattomia arvonnousuja lähtökohtaisesti katsota kirjanpitovelvollisen tuloslaskelmalla tilikauden tuotoksi varovaisuuden periaatteen sisällöstä johtuen. Siten FAS-tilinpäätöksessä johdannaisinstrumenteista ja muista rahoitusvälineistä syntyneet arvostusvoitot voidaan tulouttaa vain sen tilikauden tilinpäätöksessä, jonka aikana ne realisoituvat joko position myynnin, sulkemisen tai selvittämisen

¹⁴⁹ Ks. esim. Chance 2017, s. 42. Ks. myös Puttonen – Valtonen 1996, s. 37, joka toteaa, että näiltä osin voidaan puhua erityisesti monimutkaisia OTC-johdannaissopimuksia leimaavasta malliriskistä. Malliriskistä yksityiskohtaisemmin ks. esim. Figlewski 1998, s. 19–38.

¹⁵⁰ Mainittujen tekijöiden seurauksena OTC-johdannaispositioiden käyvän arvon määrittäminen voi muodostua hyvin työlääksi tai tietyissä tilanteissa jopa mahdottomaksi. Tällöin käyvän arvon soveltaminen ei *de jure* ole mahdollista.

¹⁵¹ Ks. esim. Rekola-Nieminen 2021, s. 117: ”Tehty arvonalennuskirjaus tulee dokumentoida esimerkiksi tase-eriteltyihin, jotta realisointitilanteissa voidaan verotuksessa ottaa huomioon aiemmin tehty, mutta verotuksessa huomioiden arvonalennus.”

¹⁵² Ks. Harsu 2019, s. 89 ja Kaisanlahti 2024, s. 220. Johdannaispositioiden arvonalentumiset tulisi siten käsitellä KPL 5:2.3:n mukaisesti kirjanpidossa rahoituskuluina ja pakollisina varauksina, jolloin myös realisoitumattomat arvonalaskut katsotaan varovaisuuden periaatteen nojalla tulosvaikutteisesti kirjattaviksi menoiksi.

seurauksena.¹⁵³ Tässä yhteydessä on myös syytä huomata, ettei KPL 5:2:n mukaisen alimman arvon periaatteen mukainen arvostusmenettely sovellu tarkoituksenmukaisella tavalla tiettyjen hankintamenottomien johdannaissopimusten kuten koronvaihtosopimusten eli swap-sopimusten käsittelyyn. Tiettyjen rahoitusriskeiltä suojautumiseen sovellettavien johdannaisinstrumenttien hankintamenon ollessa usein pieni tai jopa nolla, muodostuu niiden tilinpäätöskäsittely – sekä myös viimekätinen verokohtelu – varsin ongelmalliseksi, sillä ne ovat hankintamenoa arvostettuina tosiasiallisesti taseen ulkopuolisia erinä.¹⁵⁴ Tämä on suoraa seurausta siitä, että varovaisuuden periaatteen mukaisesti positiivisia arvonnousuja ei voida tulouttaa, eikä Kirjanpitolautakunnan lausunnon KILA 1878/2011 mukaisesti hankintamenottomasta johdannaissopimuksesta voida tehdä arvonalennusvähennystä, vaikka on ilmeistä, että sopimuksesta syntyy kirjanpitovelvolliselle negatiivisia kassavirtoja.¹⁵⁵

3.4 IFRS 9 -standardin mukaisen suojauslaskennan sisällöstä ja edellytyksistä

3.4.1 Suojauslaskennan määritelmä ja sisältö

Alaluvussa 2.2 kuvatuin tavoin johdannaisinstrumenteilla on olennainen ja välitön merkitys monikansallisten konsernien riskienhallintastrategian mukaisessa suojaustoiminnassa. Yleisemmällä tasolla tarkasteltaessa suojauksella (*hedging*) tarkoitetaan riskienhallinnan kontekstissa tilannetta, jossa konserni pyrkii riskienhallintastrategiansa mukaisesti suojaamaan tiettyyn tase-erään, positioon tai kassavirtaan liittyvää taloudellista riskiä johdannaisinstrumentteja tai muita rahoitusvälineitä hyödyntämällä.¹⁵⁶ Suojaamisesta puhuttaessa on erityisen tärkeää kiinnittää tarkempaa huomiota aiheeseen liittyvään terminologiaan, sillä suojaamisella itsellään viitataan tietynlaiseen yleistermiin. *In esse* toteutettu suojaaminen voi olla *de facto* sekä taloudellista suojausta että kirjanpidollista suojausta.¹⁵⁷

Kirjanpidollisella suojaamisella viitataan tässä yhteydessä suojauslaskentana (*hedge accounting*) tunnettuun kirjanpidolliseen menettelyyn, joka perustuu normatiivisesti IFRS 9 -standardin yksityiskohdaisille määräyksille.¹⁵⁸ Koska suojauslaskennassa on kyse kirjanpitolain näkökulmasta vapaaehtoisesta menettelystä, ei sen soveltaminen sido pakottavasti johdannaisinstrumenttien avulla

¹⁵³ Rekola-Nieminen 2021, s. 117–118. Ks. myös Kaisanlahti 2024, s. 218: ”Arvonnousuja ei saa ottaa huomioon muutoin kuin myöhemmin perusteettomaksi osoittautuneen arvonalennuskirjauksen oikaisuna (KPL 5:16).”

¹⁵⁴ *De facto* taseen ulkopuolisinakin näistä instrumenteista syntyviä arvonnousuja ei kirjata taseeseen.

¹⁵⁵ Ks. KILA 1878/2011, kohta 3.4.1. Hankintamenottomien swap-sopimuksien osalta ks. myös KILA 1912/2014.

¹⁵⁶ Ks. Halonen ym. 2021, s. 304.

¹⁵⁷ VM 2006, s. 66. Tutkielmassa on siten kirjanpito- ja veroteknisesti tarkoituksenmukaista erottaa puhtaasti kirjanpitoon liittyvä suojauslaskennan käsite suojaamisen yleiskäsitteen laajemmasta kokonaisuudesta.

¹⁵⁸ Ks. Torkkel 2023, s. 239–241. On kuitenkin syytä huomata myös Suomen Tilintarkastajat 2017, s. 3, joka toteaa, että vaikka kirjanpitovelvollinen esittäisi johdannaissopimuksensa ja muut rahoitusvälineensä tilinpäätöksessään FAS:n käytäntöjen ja periaatteiden mukaisesti, voidaan niiden tilinpäätöskäsittelyyn soveltaa tapauskohtaisesti myös jäljemmin alaluvussa 3.5 kuvailluin tavoin IFRS 9 -standardin mukaista suojauslaskentaa.

suojaustoimintaa harjoittavia konserneja.¹⁵⁹ Taloudellisella suojauksella viitataan puolestaan (i) niihin suojaustilanteisiin, joissa suojausjärjestely ei täytä IFRS 9 -standardin mukaisen tehokkaan suojauksen edellytyksiä tai muita suojauslaskennalle asetettuja vaatimuksia sekä (ii) niihin suojaustilanteisiin, joissa konserni ei muusta syystä päätä soveltaa suojauslaskentaan soveltuvia normeja.¹⁶⁰

Yllä kuvattua käsitteellistä yleistasoa yksityiskohtaisemmin tarkasteltaessa suojauslaskennan käsitteellä viitataan IFRS 9 -standardin mahdollistamaan vapaaehtoiseen laskentamettiin, jonka tarkoituksena on sovittaa yhteen symmetrisesti suojauskohteen ja suojausinstrumentin käypien arvojen toisensa kumoavat tuloslaskelmavaikutukset yrityksen kirjanpidossa.¹⁶¹ Suojauslaskenta voidaan myös määritellä kirjanpitoliteknikaksi, jonka avulla suojattavan erän ja suojaavan instrumentin tulosvaikutukset voidaan kirjata samalle periodille joko myöhentämällä suojaavan johdannaisinstrumentin arvonmuutosten kirjaamista tulosvaikutteisesti tai nopeuttamalla suojattavan erän arvonmuutosten esittämistä tulosvaikutteisesti.¹⁶² Suojauslaskennan soveltamisella pyritään siten estämään suojaustransaktion komponenttien arvonmuutosten ja mahdollisten rahavirtojen eriaikaisesta kirjanpitoon kirjaamisesta aiheutuvaa kirjanpidon epäsymmetriaa.¹⁶³ Suojauslaskennalla pyritään myös pienentämään yhteisön tuloksen tai oman pääoman heilahtelua, jolloin sen voidaan katsoa heijastavan johdannaissuojauslaskennan taloudellista riskienhallinnan funktiota tilinpäätöksessä.¹⁶⁴

Suojauslaskennan todelliset oikeusvaikutukset eivät kuitenkaan rajoitu vain monikansallisen konsernin tilinpäätöksen laatimiseen ja sen sisältöön. Yllä esitetyllä kategorisella määrittelyllä on osaltaan myös olennaista sisällöllistä merkitystä suojaustoimintaa harjoittavan konsernin tuloverotuksen sisältöön erityisesti johdannaisinstrumenttien verokohtelua arvioitaessa. Mikäli monikansallinen konserni päättää soveltaa IFRS 9 -standardin mukaista suojauslaskentaa suojausjärjestelyidensä kirjanpitoon, tulee kaikista standardin vaatimuksista ja määräyksistä konsernin näkökulmasta pakottavasti

¹⁵⁹ Verohallinto 2014, luku 1.1. Ks. myös Tikka ym. 2014, s. 381, joka toteaa, että koska suojauslaskentaa sovelletaan lähtökohtaisesti suojauskohtaisesti, voi konserni halutessaan soveltaa suojauslaskentaa vapaaehtoisesti esimerkiksi vain tiettyihin suojaustransaktioihin. Suojauslaskennan johtoajatukseksi ei siten ole soveltaa sitä johdonmukaisesti ja tyhjentävästi kaikkiin kirjanpitovelvollisen suojausjärjestelyihin. Ks. myös s. 377 ja Torkkel 2023, s. 242.

¹⁶⁰ Ks. VM 2006, s. 66–67: Taloudellisessa suojauksessa konserni hyödyntää johdannaissuojausstrategiansa käytännön toteutuksessa soveltamatta niihin kuitenkin IFRS 9 -standardin suojauslaskennan tarkkoja määräyksiä.

¹⁶¹ Ks. Verohallinto 2014, luku 1.1 ja Tikka ym. 2014, s. 381.

¹⁶² Halonen ym. 2021, s. 304. Ks. myös Torkkel 2023, s. 241: ”Suojauslaskennan tavoitteena on kuvata tilinpäätöksissä sitä, miten yrityksessä hallinnoidaan erityisten taloudellisten riskien vaikutuksia yritystoiminnan tulokseen.”

¹⁶³ Kirjanpidon epäsymmetriasta yksityiskohtaisemmin ks. Torkkel 2023, s. 108.

¹⁶⁴ Ks. Harsu 2018, s. 600. Ks. myös Tikka ym. 2014, s. 377 ja Torkkel 2023, s. 244, joiden mukaan suojauslaskennan soveltamisen perimmäisenä tavoitteena on näin ollen eliminoida suojattavan kohteen arvonmuutoksista johtuvat tulosvaikutukset ja kohdistaa ne samalle tilikaudelle tai muulle tällaiselle tarkasteluperiodille suojaavan johdannaisinstrumentin tulosvaikutuksen kanssa, jolloin suojaamisen tavoite ja tulos näkyvät myös tilinpäätöksessä. Transaktion käsitteen osalta ks. puolestaan Knuutinen 2009, s. 19–20, jonka alaviitteen 1 mukaista transaktion määritelmää hyödynnetään myös tämän tutkielman tarkastelussa.

sovellettavia.¹⁶⁵ Kirjanpidon ja verotuksen välittömät sidonnaisuudet johtavat siten siihen, että kirjanpito- ja elinkeinoverolain *de lege lata* mukaisesti IFRS 9 -standardin vaatimukset täyttävien ja suojaustarkoituksessa pidettäväksi luokiteltujen johdannaisinstrumenttien verokohtelu poikkeaa olennaisesti kaupankäyntitarkoituksessa pidettyjen johdannaisinstrumenttien verokohtelusta.¹⁶⁶

3.4.2 Suojauslaskennan soveltamisen edellytykset

Vaikka IFRS 9 -standardin voimaantulon yhteydessä vuonna 2018 suojauslaskennan soveltamisessa siirryttiin kohti periaatepohjaisempaa lähestymistapaa, edellyttää suojauslaskennan tehokas ja lainmukainen soveltaminen yhä IFRS 9 -standardissa määrättyjen, varsin tiukkojen edellytysten täyttymistä.¹⁶⁷ Suojauslaskennan soveltaminen tilinpäätöksessä edellyttää muun muassa sitä, että (i) yrityksellä on asianmukaisesti laadittu määrittäminen ja dokumentaatio suojaussuhteesta, riskienhallinnan tavoitteista sekä suojausstrategiasta, (ii) suojaavan toiminnan tulee koskea nimenomaisesti ja yksilöidyltä riskiltä suojautumista ja riskin täytyy viime kädessä vaikuttaa konsernin tulokseen, (iii) suojauksen ryhdyttäessä suojaussuhteen odotetaan olevan erittäin tehokas ja suojauksen tehokkuuden tulee olla luotettavasti arvioitavissa sekä (iv) suojausta arvioidaan jatkuvasti sekä johdonmukaisesti ja sen odotetaan olevan erittäin tehokas koko suojaussuhteen olemassaolon ajan.¹⁶⁸

IFRS 9 -standardi asettaa varsin tiukat ehdot sekä suojausinstrumenteille että suojauskohteille, sillä suojauslaskennan soveltaminen on mahdollista vain tiettyjen kirjanpidollisesti hyväksytyjen suojausinstrumenttien sekä suojauskohteiden osalta.¹⁶⁹ Hyväksyttävien suojausinstrumenttien osalta lähtökohta on, että suojausinstrumentin käyvän arvon tai rahavirran muutoksen odotetaan kumoavan suojattavaksi määritetyn kohteen käyvän arvon ja rahavirtojen muutokset.¹⁷⁰ Instrumenttikohtaisen luokittelun lisäksi suojausinstrumenttien soveltuvuutta on suojauslaskennan näkökulmasta rajattu olennaisesti myös muilta olennaisilta osin. Ensinnäkin vain ulkoisen vastapuolen kanssa solmitut johdannaispöytäkirjat ovat hyväksyttävissä suojauslaskennan ehdot täyttäväksi suojausinstrumenteiksi.

¹⁶⁵ Ks. Haaramo 2015, s. 564.

¹⁶⁶ Ks. Harsu 2019, s. 94: Näin ollen esimerkiksi suojaussuhteen tehokkuuden arvioinnilla on sekä *de jure* että *de facto* materiaalista vaikutusta johdannaisinstrumenttien verokohtelun aineellista sisältöä arvioitaessa.

¹⁶⁷ Ks. Halonen ym. 2021, s. 305. Ks. myös saman teoksen edellinen painos Halonen ym. 2017, s. 309.

¹⁶⁸ Ks. Tikka 2014, s. 381–382 ja Halonen ym. 2021, s. 305.

¹⁶⁹ Ks. Torkkel 2023, s. 242–243: IFRS 9 -standardin mukaiset suojauslaskentamallit eli suojaussuhteet voidaan luokitella suojauskohteen perusteella kolmeen eri luokkaan: (i) käyvän arvon suojaukseen, (ii) rahavirran suojaukseen sekä (iii) ulkomaiseen yksikköön tehdyn nettosijoituksen suojaukseen. Ks. myös Haaramo 2015, s. 566. Vaikka suojaussuhteiden eroilla on sisällöllistä merkitystä johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittelyä arvioitaessa, ei niiden – osin toisistaan eroavaa – tilinpäätöskäsittelyä tarkastella tutkielmassa yksityiskohtaisemmin. Tämä on suoraan seurasta siitä, että suojauslaskennan *de jure* sisältö määräytyy tyhjentävästi IFRS 9 -standardin määräysten mukaisesti muodostaen siten hyvin selkeän oikeudellisen viitekehyksen eri suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittelylle.

¹⁷⁰ Haaramo 2015, s. 564–565: Suojausinstrumentiksi voidaan myös osoittaa yhdistelmä eri johdannaisinstrumenteista tai niiden suhteellisesta osuudesta. Ks. myös Tikka ym. 2014, s. 381.

Toiseksi johdannaisinstrumentti on määriteltävä suojaavaksi instrumentiksi kokonaisuutena yhteen tai useampaan suojaussuhteeseen, jolloin instrumentti on myös osoitettava koko juoksuajaltaan tiettyä riskiä suojaavaksi.¹⁷¹ IFRS 9 -standardin hyväksymä suojauskohde voi puolestaan määräysten nykyisen sanamuodon perusteella olla muun muassa taseeseen merkitty omaisuuserä tai velka, kiinteäehtoinen sitoumus, erittäin todennäköinen ennakoitu liiketoimi tai nettosijoitus ulkomaiseen yksikköön.¹⁷² Suojauskohde voi vaihtoehtoisesti olla joko yksittäinen erä tai yksittäisten erien ryhmä, mikäli kyseinen ryhmä muodostaa nettoposition ja täyttää tietyt asetetut vaatimukset.¹⁷³

Suojauslaskennan soveltaminen edellyttää monikansalliselta konsernilta myös operatiivisesti haastavien ja ehdottomien dokumentaatiovelvoitteiden asianmukaista noudattamista.¹⁷⁴ Dokumentaatiovelvoitteet sisältävät riskienhallinnan strategian ja tavoitteiden dokumentoinnin lisäksi myös johdannaissinstrumenttien käyttötarkoituksen dokumentoinnin, mikäli instrumentteja käytetään suojaamistaroituksessa ja konsernilla on aikomus soveltaa kyseisten johdannaisspositioiden tilinpäätöskäsittelyssä suojauslaskentaa.¹⁷⁵ Vaaditun dokumentoinnin myötä konsernin soveltaman suojaustoiminnan tulee siten olla sekä tehokasta että asianmukaista ja tämän tehokkuuden pitävyyttä tulee pystyä arvioimaan säännöllisesti koko suojauksen ajan.¹⁷⁶ Suojausjärjestelyn tehokkuutta tulee pääsääntöisesti arvioida eteenpäin suuntautuen (*prospectively*) eli jo suojaukseen ryhdyttäessä sen riskienhallintastrategian mukaisesti, jota yhteisö tulee kyseisessä suojauksessa käyttämään.¹⁷⁷ Valitun suojausstrategian ja -instrumentin tulee lisäksi olla luotettavasti arvioitavissa erikseen dokumentoidun arviointimenetelmän mukaisesti joko laadullisien tai määrällisten toteuttamistapojen avulla.¹⁷⁸

Yllä esitetty tehokkuusvaatimuksen arviointi ei kuitenkaan ole aina suoraviivainen tai täysin ongelmaton prosessi, sillä IFRS 9 -standardi ei määrää käytettäväksi mitään tiettyä suojauksen tehokkuuden arviointimenetelmää, vaan se riippuu tilannekohtaisesti yrityksen riskienhallintastrategiasta.¹⁷⁹

¹⁷¹ Halonen ym. 2021, s. 305: Siten mm. konserniyhtiöiden välisiin tai konsernin emoyhtiön rahoitusyksikön (*treasury*) kanssa tehtyihin sisäisiin johdannaissopimuksiin ei voida soveltaa IFRS 9 -standardin mukaista suojauslaskentaa.

¹⁷² Tikka ym. 2014, s. 384.

¹⁷³ Ks. Harsu 2018, s. 602. Suojauskohteen ehtoihin liittyen ks. myös Tikka ym. 2014, s. 386 ja Haaramo 2015, s. 565.

¹⁷⁴ Haaramo 2015, s. 566.

¹⁷⁵ Ks. Tikka ym. 2014, s. 377 ja 409. Vaaditun dokumentaation sisällön osalta ks. esim. Haaramo 2015, s. 566.

¹⁷⁶ Halonen ym. 2021, s. 318–319. Ks. myös Tikka ym. 2014, s. 408–409 ja Harsu 2018, s. 598, joiden mukaan suojauksen tehokkuudella viitataan siihen, että valittu suojausinstrumentti kykenee kompensoimaan tehokkaasti suojauskohteen arvonmuutoksia ja hallita tiettyä taloudellista riskiä konsernin riskienhallintaperiaatteiden mukaisesti.

¹⁷⁷ Ks. Tikka ym. 2014, s. 408–409 ja Harsu 2018, s. 603: Suojaussuhdetta ei mainitun perusteella voida siten määrittää takautuvasti eikä myöskään suojauslaskentaa voida soveltaa konsernin suojaustransaktioihin takautuvasti.

¹⁷⁸ Harsu 2018, s. 603: On syytä huomata, että suojaustransaktion tehokkuusarvioinnin asianmukaisuutta arvioitaessa painoarvoa tulee antaa myös konsernitason suojausstrategian sekä käsillä olevan johdannaissuojausjärjestelyn muodostamalle taloudelliselle kokonaisuudelle. Näiltä osin ks. myös Tikka ym. 2014, s. 408.

¹⁷⁹ Tikka ym. 2014, s. 413. Ks. myös Halonen ym. 2021, s. 319, jonka mukaan johdannaissuojauksen tehokkuus onkin käytännössä aina arvioitava tilannekohtaisesti, sillä mahdollista tehottomuutta aiheuttavat tekijät voivat

Operatiivisesta haastavuudesta ja työläydestä huolimatta suojaussuhteen tehokkuuden määrittäminen muodostaa sisällöllisesti merkityksellisen kokonaisuuden, sillä suojaussuhteen tehokkuus on ehdoton edellytys suojauslaskennan soveltamiselle vaikuttaen näin ollen merkittävästi myös johdannaisinstrumenttien kirjauskäytäntöihin. Suojausjärjestelyn tehokkuus on käytännössä katsoen aina määritettävä, sillä suojauksen tehoton osuus käsitellään IFRS-standardin yleisten periaatteiden mukaisesti tulen myös siten tulosvaikutteisesti kirjattavaksi.¹⁸⁰ Mikäli suojaussuhteen tehokkuuden arvioinnin kohdalla todetaan, että IFRS 9 -standardin mukaiset tehokkuusvaatimukset eivät täyty, tulee suojauslaskenta lopettaa välittömästi seuraavan raportointiperiodin alussa.¹⁸¹ Suojauslaskenta on lopetettava myös niissä tilanteissa, joissa suojauslaskennan muut edellytykset eivät täyty taikka suojausinstrumentti eräänny tai myydään tai suojaava johdannaissopimus puretaan tai toteutetaan. On myös syytä huomioda, että kun suojausjärjestelyssä on kyse rahavirran suojauksesta, tulee suojauslaskenta lopettaa, mikäli suojauskohteena olevan ennakoitun liiketoimen ei enää *de facto* odoteta toteutuvan.¹⁸²

Yleisestä taloudellista hyödyllisyydestään huolimatta suojauslaskennan soveltamisen varsin tiukoilla ja kompleksisilla edellytyksillä on kuitenkin havaittu olevan myös osittain negatiivisia sivuvaikutuksia suojaustoimintaa harjoittaville konserneille, vaikka tyypillisesti suojaustoiminnan on nähty lisäävän sitä soveltavien konsernien tuloksien ennakoitavuutta ja tehostavan pääoman käyttöä.¹⁸³ Suojauslaskentaan soveltuvilla IFRS 9 -standardin määräyksillä on viime kädessä hyvin olennainen merkitys konsernien tuloksien ennakoitavuuteen ja luotettavuuteen: mikäli konsernin suojausstrategia tai sen käyttämät suojausinstrumentit eivät täytä IFRS 9 -standardin suojauslaskennan vaatimuksia, voivat suojausjärjestelyt kokonaisuutena jopa *de facto* heikentää konsernin tuloksen ennustettavuutta.¹⁸⁴ Suojauslaskennan soveltamisen käyttöönotto edellyttää siten syvällistä analyysiä niin yhteisötasolla kuin konsernitasolla, sillä suojauslaskennan soveltaminen voi vaikuttaa monikansallisen konsernin näkökulmasta konkreettisesti muun muassa sen tulokseen, kassavirtoihin ja nettovelkaantumiseen.¹⁸⁵

suojaussuhdekohtaisesti poiketa toisistaan huomattavasti. Mahdollisia suojauksen tehostomuden lähteitä ovat mm. keskinäiset erot suojausinstrumentin ja -kohteen ehdoissa, vaikka suojattu riski olisi *de facto* yhdenmukainen.

¹⁸⁰ Harsu 2018, s. 603. Suojauslaskennan tehokkuuden *de jure* sekä *de facto* merkityksestä ks. myös alaluku 4.4.

¹⁸¹ Halonen ym. 2021, s. 319: ”[...] suojauslaskenta tulee lopettaa IFRS 9:n mukaan ei-takautuvasti siitä hetkestä, kun suojaussuhde ei täytä tehokkuusarvioinnin kriteerejä.” Ks. myös s. 330–331: ”Tilanteissa, joissa suojaussuhde ei enää täytä suojauslaskennan ehtoja, yrityksen on arvioitava, onko suojaussuhdetta koskeva riskienhallinnan tavoite edelleen sama ja täyttyvätkö suojauslaskennan soveltamisen edellytykset. [...] Suojauslaskenta on lopetettava, mikäli suojauslaskennan edellytykset eivät enää toteudu, esimerkiksi kun riskienhallintastrategiaa on muutettu.”

¹⁸² Tikka ym. 2014, s. 431.

¹⁸³ Ks. Ramirez 2015, s. 741.

¹⁸⁴ Ks. Ranasinghe – Sivaramkrishnan – Yi 2022, s. 61.

¹⁸⁵ Ks. Ramirez 2015, s. 741.

3.5 Suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittely FAS:n mukaista suojauslaskentaa sovellettaessa

Suomen vallitsevan oikeustilan *de lege lata* mukaisesti suojauslaskennan soveltaminen on tiettyjen reunaehtojen täytyessä mahdollista myös niissä poikkeuksellisissa suojaustilanteissa, joissa konsernin suomalainen emoyhtiö soveltaa kirjanpidossaan johdannaisinstrumenttien arvostamisessa KPL 5:2:n varovaisuuden periaatteen mukaisia arvostuskäytäntöjä IFRS:n vakiintuneiden käytäntöjen vastaisesti.¹⁸⁶ Suomen hyvää kirjanpitotapaa noudattelevien tilinpäätöksien osalta mahdollisuus soveltaa suojauslaskentaa johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittelyssä perustuu olennaisesti Kirjanpitolautakunnan lausunnoille KILA 1912/2014 sekä KILA 1963/2016. Mainittujen lausuntojen myötä kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukainen suojauslaskenta vahvistettiin *de facto* hyvän kirjanpitotavan mukaiseksi menettelyksi myös FAS:n periaatteita ja kirjanpitolakia soveltavan kirjanpitovelvollisen suojausjärjestelyiden kohdalla. Käsillä olevien lausuntojen myötä Kirjanpitolautakunta on siten todennut, että suojauslaskennan soveltaminen voi olla hyväksyttävä peruste poiketa kirjanpitolain yleisistä periaatteista: tietyissä tilanteissa suojausinstrumentti sekä -kohde voidaan kirjanpitolain yleisistä periaatteista poiketen käsitellä tilinpäätöksessä yhtenä integroituna kokonaisuutena.¹⁸⁷

Kirjanpitovelvollisen noudattaessa hyvän kirjanpitotavan mukaisesti kirjanpitolain yleisiä periaatteita tilinpäätöksessään annetaan rahoitusinstrumenttien kirjanpidollisessa käsittelyssä korostunutta painoarvoa KPL 3:3.1:n 7 kohdan mukaiselle erillisarvostukselle sekä 8 kohdan bruttoperiaatteelle eli nettottamiskiellolle, jotka muodostavat lain näkökulmasta selkeän lähtökohdan.¹⁸⁸ Koska suojaustoiminta sekä -laskenta perustuu negatiivisesti keskenään korreloivien omaisuuserien toisensa kumoaviin arvomuutoksiin ja niiden integroituun kirjaamiseen tilinpäätöksessä, muodostuu kirjanpitolain mukainen nettottamiskiello lähtökohtaisesti erittäin ongelmalliseksi suojauslaskennan soveltamisen suhteen.¹⁸⁹ Kirjanpitolain esitöiden mukaisesti kukin tapaus on lähtökohtaisesti arvioitava erikseen,

¹⁸⁶ Torkkel 2023, s. 243. KPL 5:2:n mukaisia suojaustilanteita voidaan pitää selkeänä – ja hyvin harvinaisena – poikkeuksena IFRS 9 -standardin pääsäännön mukaisiin suojauslaskennan periaatteisiin nähden, sillä alimman arvon periaate soveltuu varsin heikosti niihin johdannaisiin, joilla ei ole helposti tai tarkasti määriteltävää hankintamenoa.

¹⁸⁷ Ks. Harsu 2019, s. 90–92. Ks. myös Harsu 2018, s. 600, joka toteaa, että käsillä olevissa Kirjanpitolautakunnan lausunnoissa esitettyjä kantoja on suojauslaskennan kontekstissa pidettävä varsin merkittävänä, sillä IFRS 9 -standardin mukaisen suojauslaskennan vaikutus perustuu olennaisesti kirjanpitolain 3 luvun yleisissä periaatteissa nimienomaisesti kielletylle nettokäsittelymenettelylle.

¹⁸⁸ Harsu 2019, s. 90. Ks. myös HE 173/1997 vp, s. 16, KILA 1725/2004 ja HE 89/2015 vp, s. 60–62, jotka ilmentävät kirjanpitolain erillisarvotuksen muodostama pääsääntöä. Kirjanpitolautakunnan lausunnon kohdan 2.2 sekä kirjanpitolain esitöiden mukaisesti vaihto- ja rahoitusomaisuus tulee arvostaa hyödykekohtaisesti, eikä yksittäisen hyödykkeen arvonnousu voi siten kompensoida toisen hyödykkeen arvonnousua. Erillisarvostus sivuaa suojausjärjestelyiden osalta myös KPL 3:3.1:n 8 kohdan mukaista nettottamiskielloa, jonka perusteella varoihin ja velkoihin kuuluvien erien vähentäminen toisistaan on kiellettyä, ellei tälle kuittaamiselle ole oikeudellisesti päteviä perusteita.

¹⁸⁹ Erillisarvotuksen ja nettottamiskiellon mukainen integroimaton kirjaaminen voi johtaa konsernin osalta epäedulliseen tilanteeseen, jossa sille syntyy suojaustransaktion komponenttien välistä haitallista kirjausepäsyyntä.

mutta joissakin tietyissä tapauksissa kirjanpitolain 3 luvun mukainen oikean ja riittävän kuvan periaate edellyttää, että monimutkaisesta liiketoimesta ilmoitetaan vain netotettu lopputulos.¹⁹⁰

Kirjanpitolain yleisten periaatteiden sekä alimman arvon periaatteen mukaiseen suojauslaskentaan liittyvä problematiikka ja muut avoimeksi jääneet kysymykset ovat konkretisoituneet erityisesti Kirjanpitolautakunnan lausuntokäytännössä tiettyjen koronvaihtosopimusten eli swap-sopimusten tilinpäätöskäsittelyn yhteydessä. Kirjanpitolautakunta otti swap-sopimusten käsittelyyn kantaa lausunnossaan KILA 1912/2014.¹⁹¹ Lausunnossa kirjanpitolain yleisistä periaatteista poikkeaminen eli rahoitusinstrumenttien nettokäsittely hyväksyttiin hyvän kirjanpitotavan mukaiseksi menettelyksi tiettyjen suojaavien swap-sopimusten kohdalla.¹⁹² Kirjanpitolautakunta vahvisti siten menettelyn, jossa suojaavasta swap-sopimuksesta aiheutuvat rahoituskulut ja -tuotot voidaan käsitellä integroidusti suojattavasta erästä aiheutuvien menojen kanssa siten, että tuloslaskelmaan merkittävät rahoituskulut vastaavat kirjanpitovelvolliselle aiheutunutta tosiasiallista kulua liiketoimintaa varten tehdystä vieraan pääoman ehtoisestä rahoitusjärjestelystä.¹⁹³ Vallitseva oikeustila muiden johdannaisinstrumenttien kuin swap-sopimusten osalta ei kuitenkaan selkiytynyt vuoden 2014 lausunnon seurauksena, sillä Kirjanpitolautakunta rajasi hyväksytyyn menettelyyn koskemaan vain tiettyjä hankintamenottomia koronvaihtosopimuksia.¹⁹⁴ Asianlaita jäi myös muilta varsin relevanteilta osin epäselväksi, sillä lausunnossa Kirjanpitolautakunta totesi myös, että arvostettaessa rahoitusinstrumentit alimman arvon periaatteen mukaisesti, ei kirjanpitosäännöstö tunne suojausmenettelyä.¹⁹⁵ Lausuma antoi siten ymmärtää, ettei Kirjanpitolautakunnan näkemyksen mukaisesti suojausmenettely tai -laskenta olisi sovellettavissa muihin IFRS 9 -standardin tai KPL 5:2a:n käyvän arvon ulkopuolisiin suojausjärjestelyihin.¹⁹⁶

Kirjanpitolautakunta on sittemmin täsmentänyt lausunnossa KILA 1912/2014 esittämänsä kantaa monelta osin lausunnossaan KILA 1963/2016. Ensinnäkin myöhemmässä lausunnossa täsmennettiin, että vuoden 2014 lausunnossa tarkoitettu ”kumoaminen” edellyttää suojaukselta kattavuutta ja täydellisyyttä siten, että taseeseen on merkittynä korkoswap-sopimuksen nimellismäärää vastaava lainakomponentti ja, että swap-sopimuksen voimassaoloaika vastaa lainan juoksuaikaa.¹⁹⁷ Toiseksi

¹⁹⁰ Ks. HE 89/2015 vp, s. 62.

¹⁹¹ Ks. Torkkel 2023, s. 243–244. Ks. myös Kaisanlahti 2024, s. 224–226.

¹⁹² Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, s. 231. Kirjanpitolautakunnan asettamista tiukoista edellytyksistä yksityiskohtaisemmin ks. Torkkel 2023, s. 244 ja Kaisanlahti 2024, s. 225–226.

¹⁹³ KILA 1912/2014, kohta. 2.5. Ks. myös Harsu 2019, s. 92, joka tulkitsee, että kyseisen lausunnon perusteella voidaanakin katsoa, että näin menetellen suojausjärjestely käsitellään tosiasiallisesti taseen ulkopuolella.

¹⁹⁴ KILA 1912/2014, kohta. 2.3. Näiltä osin ks. myös Torkkel 2023, s. 244, jonka mukaan korkoswapsopimusten eräs kirjanpidollinen erityispiirre liittyy siihen, että niillä ei ominaisuuksiensa puolesta yleensä ole määriteltävissä olevaa hankintamenoa, vaikka niiden todennäköinen käypä markkinahinta voi muodostua *de facto* negatiiviseksi.

¹⁹⁵ KILA 1912/2014, kohta. 2.2.

¹⁹⁶ Ks. Harsu 2019, s. 91 ja Kaisanlahti 2024, s. 225–226.

¹⁹⁷ Torkkel 2023, s. 244 ja Kaisanlahti 2024, s. 225.

Kirjanpitolautakunta vahvisti edellä kuvatut alimman arvon periaatteen tulkintaperiaatteet ja korosti, että koska suojauslaskennan vaatima nettoperiaate on poikkeus kirjanpitolain erillisarvostuksen periaatteen ja bruttoperiaatteen pääsäännöstä, tulee sen edellytyksiä tulkita suppeasti.¹⁹⁸ Lausunnon KILA 1963/2016 myötä Kirjanpitolautakunta myös *de facto* laajensi Swap-sopimusten kohdalla va-
kiinnutettujen tulkintaperiaatteiden mukaisen IFRS:n suojausmenettelyn ja -laskennan soveltamis-
alan koskemaan tosiasiallisesti myös muita rahoitusvälineitä sekä suojaustarkoituksessa tehtyjä va-
luutta- ja hyödyke johdannaisia.¹⁹⁹ Vuoden 2016 lausunnon perusteella voidaankin siten tulkita laa-
jentavasti, että Kirjanpitolautakunnan hyväksymän IFRS-perusteisen menettelyn soveltaminen on
FAS-perusteisessa tilinpäätöksessä mahdollinen myös muiden suojaavien instrumenttien kuin lau-
sunnossa mainittujen instrumenttien kohdalla, mikäli tietyt yksityiskohtaiset vaatimukset täyttyvät ja
IFRS 9 -standardin määräyksiä noudatetaan täydellisesti.²⁰⁰

3.6 Taloudellisen suojauslaskennan tilinpäätöskäsittely

IFRS 9 -standardin suojauslaskennan sisällön poiketessa olennaisesti IFRS-standardien muista ylei-
sistä periaatteista voidaan suojauslaskentaa soveltaa tutkielmassa esitetyn mukaisesti vain erityisien
tiukkojen edellytysten täytyessä.²⁰¹ Suojauslaskennan soveltamisen hyvin yksityiskohtaisten ja tek-
nisten vaatimusten sekä laajojen dokumentaatiovelvoitteiden asianmukainen täyttäminen edellyttää
monikansalliselta konsernilta verrattain syvälistä rahoitusteoreettista ja operatiivista osaamista, tie-
tojärjestelmällisiä valmiuksia sekä allokoituja resursseja.²⁰² Suojauslaskennan soveltamisen sisällöl-
listen ja taloudellisten vaatimusten ollessa sekä *de jure* että *de facto* hyvin tiukat onkin varsin yleistä,
etteivät konsernit välttämättä halua tai kykene soveltamaan suojauslaskentaa suojausjärjestelyidensä
käsittelyssä.²⁰³ Suojauslaskennan soveltamisala muodostuu siten todellisuudessa varsin kapeaksi.

¹⁹⁸ KILA 1963/2016, kohdat 2.1 ja 2.2 sekä Harsu 2019, s. 91–92: Kirjanpitolautakunta perusteli näkemystään lausun-
non kohdassa 2.4 sillä, että mikäli kirjanpitolain yleisestä periaatteista on tarpeen poiketa KPL 3:2.1:n mukaisen
oikean ja riittävän kuvan antamiseksi, eivät asiaa koskevat kansalliset menettelytavat voi eriytyä IFRS-standardien
mukaisista ilman, että vertailukelpoisuus vaarantuisi merkittävällä tavalla.

¹⁹⁹ KILA 1963/2016, kohta 2.8.

²⁰⁰ Ks. KILA 1963/2016, kohdat 2.4 ja 2.8. Ks. myös kohta 2.5, jonka mukainen IFRS-standardien täydellinen noudat-
taminen tarkoittaa kirjanpitovelvollisen näkökulmasta *de facto* sitä, että mikäli kirjanpitovelvollinen epäonnistuu
IFRS 9 -standardin asettamien vaatimusten *de jure* noudattamisessa tai suojaussuhdetta ei voida muutoin pitää teh-
okkaana, ei IFRS:n mukaista suojauslaskentaa voida soveltaa kirjanpitovelvollisen valitsemista tilinpäätöskäytän-
nöistä ja arvostusmenetelmistä riippumatta. Lausunnon asettamista vaatimuksista ks. myös Harsu 2019, 91–92.

²⁰¹ Halonen ym. 2021, s. 305.

²⁰² Ks. Ramirez 2015, s. 743 ja 747. Ks. myös Tikka 2014, s. 285, joka toteaa, että johdannaisinstrumenttien tehokas ja
turvallinen soveltaminen edellyttää konsernilta yleisesti myös laajaa sisäistä valvontaa, selkeää toimintapolitiikkaa
sekä yksityiskohtaista menettelytapaohjeistusta.

²⁰³ Ks. Tikka ym. 2014, s. 381. Ks. myös Harsu 2019, s. 100–101, joka toteaa, että tietyissä tilanteissa suojauslaskennan
soveltaminen ei välttämättä sen aiheuttamien lisäkustannusten myötä ole taloudellisesti kannattavaa, vaikka vero-
velvollisella muutoin olisikin painavat taloudelliset perusteet suojauslaskennan soveltamiselle suojaussuhteissaan.

Mikäli konsernin suojausjärjestelyn kokonaisuus tai muut operatiiviset toimet eivät täytä tehokkaan suojauksen edellytyksiä tai muita suojauslaskennalle asetettuja vaatimuksia taikka konserni päättää muutoin olla soveltamatta IFRS 9 -standardin mukaisia suojauslaskennan määräyksiä, määräytyy suojaustransaktion tilinpäätöskäsittely taloudellisen suojauksen periaatteiden mukaisesti.²⁰⁴ Taloudellisen suojauksen tilanteissa tilinpäätöskäsittely poikkeaa olennaisesti yllä esitettyjen suojauslaskentatilanteiden käsittelystä, sillä taloudellisen suojauksen tilanteissa suojaussuhteita lähestytään pääsääntöisesti kirjanpitolain 3 luvun yleisten periaatteiden mukaisesti, mikäli kirjanpitovelvollinen on soveltanut johdannaisten arvostamiseen käypää arvoa. KPL 5:2a:n mukaisissa tilanteissa sekä suojausinstrumentti että -kohde käsitellään lähtökohtaisesti kirjanpidossa erillisinä kokonaisuuksina ilman, että niiden välillä vallitsevaa taloudellista suhdetta otetaan erityisellä tavalla huomioon.²⁰⁵

Yllä mainitusta seuraten suojauslaskennan osoittautuminen tehottomaksi tai sen soveltamatta jättäminen johtaa tilanteeseen, jossa suojausvälineenä oleva johdannaisinstrumentti arvostetaan ja kirjataan taseessa KPL 5:2a:n perusteella – IFRS 9 -standardin yleisiä arvostusperiaatteita vastaavalla tavalla – käypään arvoon.²⁰⁶ Taseeseen merkitty suojauskohde tulee puolestaan kirjanpitolain yleisten periaatteiden mukaisesti arvostettavaksi, mikä useimmissa tapauksissa tarkoittaa suojattavan erän arvostamista alimman arvon periaatteen mukaisesti hankintamenoon tai sitä alempaan käypään arvoon.²⁰⁷ IFRS-perusteisten tilinpäätöksien osalta taloudellisen suojauksen tilanteissa suojausinstrumenttia käsitellään puolestaan IFRS 9 -standardin yleisten arvostussääntöjen mukaisesti.²⁰⁸ Erillisarvostuksen periaatteesta johtuvista syistä suojausjärjestelyn komponentteja käsitellään suojauslaskennan ulkopuolisissa tilanteissa siten toisistaan riippumattomina ja ne kirjataan sekä arvostetaan itsenäisesti mainittuja eriä koskevien IFRS-arvostusperiaatteiden mukaisesti.²⁰⁹

Vaikka taloudellisen suojauksen tilanteissa suojausjärjestelyt olisivat taloudellisessa mielessä *de facto* tehokkaita, voivat suojausinstrumentin ja -kohteen integroimattomat tilinpäätöskäsittelyt asettaa kirjanpitovelvollisen hyvinkin haastavaan ja osin ongelmalliseen kirjanpito- ja vero-oikeudelliseen asemaan. Suojaavan instrumentin sekä suojattavan kohteen toisistaan poikkeavien kirjaamis- ja

²⁰⁴ Ks. Ramirez 2015, s. 741: Monikansallisen konsernin näkökulmasta suojauslaskennan soveltamatta jättämiselle voi olla useita erilaisia taloudellisia tai operatiivisia syitä, sillä suojauslaskennan yksityiskohtaisten ja tiukkojen edellytysten tehokas täyttäminen vaatii konsernilta syvällistä ymmärrystä sekä IFRS-standardeista että rahoitusvälineistä.

²⁰⁵ Halonen ym. 2021, s. 304.

²⁰⁶ Ks. Torkkel 2023, s. 232–233 ja 235: Näissä olosuhteissa suojausinstrumentin mahdollisista käyvän arvon muutoksista johtuvat voitot tai tappiot tulevat molemmat tulosvaikutteisesti kirjattavaksi. Ks. myös Harsu 2019, s. 92.

²⁰⁷ Tiettyjen suojattavien erien arvostamisesta tarkemmin ks. esim. Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, s. 216–217.

²⁰⁸ Ks. VM 2006, s. 66: Suojausinstrumentti arvostetaan siten käypään arvoon ja mahdolliset arvonmuutokset kirjataan tulosvaikutteisesti.

²⁰⁹ Halonen ym. 2021, s. 304. Ks. myös VM 2006, s. 72, jonka mukaan FAS:n yleisistä periaatteista ja käytännöistä poiketen IFRS-perusteisen tilinpäätöksen laatineen verovelvollisen osalta myös suojattava erä voidaan vaihtoehtoisesti arvostaa IFRS:n yleisten periaatteiden mukaisesti käypään arvoon.

arvostusmenetelmien myötä verovelvolliselle voi materialisoitua suojaustransaktion komponenttien välistä kirjanpidon epäsymmetriaa (*accounting mismatch*) tilinpäätöksessä. Syntyneen epäsymmetrian seurauksena verovelvollisen suojausjärjestelyn sisällöstä – ja siten myös välillisesti taloudellisesta suoriutumuksesta – ei välttämättä välity kirjanpitolain yleisten periaatteiden mukainen totuudenmukainen kuva.²¹⁰ Kirjanpidon epäsymmetriaa syntyy erityisesti KPL 3:3.2:n mukaisen varovaisuuden periaatteen johdosta, sillä suojauslaskennan ulkopuolisissa tilanteissa suojattavan omaisuuserän tai velan negatiivisesti korreloivaa realisoitumatonta käyvän arvon nousua ei ole mahdollista kirjata tulosvaikutteisesti.²¹¹ Taloudellisen suojauksen tilanteissa suojattavan omaisuuserän tai velan suhteen voidaan siten KPL 3:3.2:n perusteella kirjata tulosvaikutteisesti vain niiden realisoitumattomista arvonmuutoksista syntyvä tappio.²¹² Täten, vaikka suojaustransaktio olisikin taloudellisesti tehokas, mutta verovelvollinen ei jostain syystä ole halukas soveltamaan suojauslaskentaa koskevia määräyksiä, realisoituu konsernille tilikauden aikana epäsymmetrisesti kirjanpitolain yleisten periaatteiden seurauksena tulosvaikutteisesti kirjattavaa realisoitumatonta voittoa vain suojausinstrumentista.²¹³

Erityisen ongelmalliseksi yllä mainittu taloudellisia suojaustilanteita koskeva realisoitumattomien arvonmuutosten kirjaus epäsymmetria muodostuu niissä tilanteissa, joissa monikansallisen konsernin emoyhtiö arvostaa hallussaan olevat johdannaisinstrumentit poikkeuksellisesti alimpaan arvoon. Arvostettaessa johdannaisinstrumentti FAS-tilinpäätöksessä KPL 5:2:n mukaisesti, ei lähtökohtaisesti suojauslaskennan ulkopuolisen suojaussuhteen kummankaan komponentin vastakkaissuuntaisesta positiivisesta arvonmuutoksesta syntyviä realisoitumattomia voittoja voida kirjata tulosvaikutteisesti.²¹⁴ Siten suojausjärjestelyn komponenttien välisen kirjanpidon epäsymmetrian myötä niissä taloudellisen suojauksen tilanteissa, joissa verovelvollinen päättää tehokkaasta suojaussuhteesta huolimatta olla soveltamatta suojauslaskentaa, muodostuu vain negatiivisten arvonmuutosten tulosvaikutteinen kirjaaminen varsin ongelmalliseksi kirjanpitolain yleisten periaatteiden valossa. Kyseisen suojausjärjestelyn tilinpäätöskäsittelyn voidaan siten katsoa olevan osittain KPL 3:3.1:n 3 kohdan sisältöpainotteisuuden vastainen, jolloin emoyhtiön erillistilinpäätös ei välttämättä myöskään anna oikeaa ja riittävää kuvaa kirjanpitovelvollisen toiminnan tuloksesta tai laajemmasta taloudellisesta asemasta.

²¹⁰ Kirjanpitovelvollisen tekemillä tilinpäätösratkaisuilla voi siten olla välitöntä sisällöllistä merkitystä myös suojausjärjestelyiden verokohtelua arvioitaessa. Näiltä osin yksityiskohtaisemmin ks. esim. luku 4 sekä alaluku 6.2.

²¹¹ Ks. Kisanlahti 2024, s. 150. Ks. myös Torkkel 2023, s. 106.

²¹² Vaikka suojausinstrumentista syntyvät realisoitumattomat arvonmuutokset voidaan KPL 5:2a:n ja IFRS 9 -standardin perusteella kirjata tulosvaikutteisesti, syntyy varovaisuuden periaatteen seurauksena konsernille suojausjärjestelyn osalta haitallista epäsymmetriaa, eikä suojausjärjestelyn tilinpäätöskäsittely siten ole taloudellisesti neutraali.

²¹³ Kirjanpidon epäsymmetrian syntyessä kirjanpitovelvollinen voi olla pakotettu selventämään tilinpäätöksen liitetiedoissaan KPL 3:2:n vaatimuksen mukaisesti suojausjärjestelynsä luonnetta, sisältöä sekä tilinpäätöksessä valittuja kirjaamis- ja arvostusratkaisuita. Mainittu lisää siten kirjanpitovelvolliseen kohdistuvaa operatiivista kuormitusta.

²¹⁴ Ks. Tikka ym. 2014, s. 378. Ks. myös esim. Engblom ym. 2023, s. 135.

4 Suojausjärjestelyiden verokohtelu Suomessa

4.1 Verotuksen kirjanpitosidonnaisuuden korostuneesta merkityksestä

Verotuksen ja kirjanpidon välillä on suomalaisessa verotuskäytännössä vallinnut perinteisesti kiinteä yhteys, vaikka niiden fundamentaaliset intressit ovat lähtökohtaisesti hyvin erilaiset. Kiinteästä yhteydestä huolimatta konsernin emoyhtiön verotus ei kuitenkaan tukeudu lainsäädännöllisellä tasolla *de lege lata* tyhjentävästi suoraan kirjanpitoon, sillä emoyhtiöihin soveltuva elinkeinoverolaki periaatteessa sisältää oman täydellisen ja itsenäisen tuloksenlaskentanormistonsa.²¹⁵ Monikansallisen konsernin suomalaisen emoyhtiön kirjanpidon ja verotuksen laskennoilla on kuitenkin käytännössä laaja keskinäinen rajapinta sekä merkittävästi erilaisia sidonnaisuuksia toisiinsa tosiasiallisesti itenäisistä normistoista ja niiden välisistä eroista riippumatta.²¹⁶ Verotuksen ja kirjanpidon monimutkainen suhde on saanut myös uusia lainsäädännöllisiä ulottuvuuksia viime vuosikymmenillä toteutettujen lainsäädäntöuudistusten yhteydessä korostuen yhä olennaisemmin aikaisempaan oikeustilaan verrattuna. Erityisesti vuoden 2008 elinkeinoverolain uudistus (1077/2008) lähensi kirjanpidon ja verotuksen välistä erityissuhdetta: uudistuksen seurauksena tiettyjen johdannaisinstrumenttien ja muiden rahoitusvälineiden realisoitumattomien arvonmuutosten verokohtelu sidottiin suoraan kirjanpitolain säännöksiin ja siten välillisesti myös IFRS-standardeihin niitä soveltavien yhteisöjen osalta.²¹⁷

Verotuksen kirjanpitosidonnaisuuksien lisääntyessä johdannaisinstrumenttien tosiasiallinen verokohtelu on korostuneen voimakkaasti riippuvainen kirjanpitolain säännösten sekä IFRS-standardien määräyksien mukaisista kirjanpidollisista määritelmistä ja luokitteluista sekä verovelvollisen tekemistä tilinpäätösratkaisuista.²¹⁸ Johdannaisinstrumenttien verokohtelun sisältö määräytyy näin ollen pääsääntöisesti instrumenttien käyttötarkoituksen sekä elinkeinoverolaissa vakiintuneen realisointiperiaatteen perusteella.²¹⁹ Johdannaisten verokohtelu riippuu siten materiaalisesti siitä, luokittelee

²¹⁵ Ks. HE 176/2008 vp, s. 3.

²¹⁶ Kukkonen – Walden 2020, s 55–56.

²¹⁷ Ks. esim. Torkkel 2023, s. 237: Erityisesti laajentuneet ja yksityiskohtaistuneet IFRS-standardit sekä kirjanpitolain vuoden 2015 lakiuudistus ovat monikansallisen konsernin emoyhtiön näkökulmasta sitoneet verotettavan tuloksen laskentaa yhä tiukemmin kirjanpidolliseen tulokseen. Ks. myös s. 145, joka toteaa, että johdannaisinstrumenttien ja muiden rahoitusvälineiden verokohtelun arvioinnin osalta erityisen merkitykselliseksi kirjanpidon ja verotuksen tiivistynyt keskinäinen yhteys on muodostunut niiden välittömien sidonnaisuuksien vaikutuksien myötä. Kirjanpidon ja verotuksen välittömillä sidonnaisuuksilla viitataan tässä kontekstissa tilanteisiin, joissa tilinpäätösvaiheessa tehtävät kirjanpidolliset tilinpäätösratkaisut vaikuttavat suoraan myös tilinpäätöksen perusteella maksettuihin veroihin.

²¹⁸ Ks. Verohallinto 2014, kohta 5.1. Muun muassa jäljemmin aluvussa 4.2 käsiteltävät EVL 5 §:n 8 kohta ja EVL 8.1 §:n 2 a kohta viittaavat lakiteknisesti suoraan KPL 5:2a:n sekä KPL 7a:1:n sisältöön arvioitaessa kaupankäyntitarkoituksessa pidettävien rahoitusvälineiden luonnetta veronalaisina elinkeinotuloina.

²¹⁹ Ks. esim. Engblom ym. 2023, s. 258: Realisointiperiaatteen pääsäännön mukaan vain verovuoden aikana realisoituneet tulot ovat veronalaista tuloa ja realisoituneet menot vähennyskelpoisia menoja. Ko. pääsääntö toimii *de facto* kuitenkin vain silloin, kun realisoitumattomia arvonmuutoksia ei käsitellä kirjanpidossakaan tulosvaikutteisesti.

verovelvollinen hallussaan pitämänsä johdannaisinstrumentit kirjanpitolain säännösten tai IFRS-standardien sisällön perusteella käyttötarkoitukseltaan suojaaviksi instrumenteiksi vai kaupankäyntitarkoituksessa pidettäväksi instrumenteiksi.²²⁰

Elinkeinoverolaissa ja verotuskäytännössä vakiintuneen realisointiperiaatteen *de jure* sitovuus on kuitenkin kaventunut olennaisesti johdannaisinstrumenttien verokohtelun näkökulmasta vuoden elinkeinoverolain vuoden 2008 lakiuudistuksen sekä EU:n *fair value*- ja tilinpäätösdirektiivien kansallisen voimaansaattamisen seurauksena.²²¹ Elinkeinoverolain uudistuksen myötä tilinpäätöksessä kirjattujen realisoitumattomien arvomuutosten huomioon ottaminen verotuksessa laajeni entisestään: uudistuksen yhteydessä lakiin lisätyt säännökset mahdollistivat tiettyjen kaupankäyntitarkoituksessa pidettävien rahoitusvälineiden IFRS-standardien mukaisesti tulosvaikutteisesti kirjattujen realisoitumattomien arvonnousujen sekä -laskujen huomioimisen verotuksessa joko veronalaisina tuloina tai vähennyskelpoisina menoina.²²² Näiden uudistusten myötä verotuksessa on nykyisin arvioitava ja erotettava johdannaisinstrumenttien osalta, onko kyseessä kaupankäyntitarkoituksessa pidetyn rahoitusjohdannaisen realisoitumaton arvomuutos vai muun suojaustarkoituksessa pidetyn johdannaissovimuksen arvomuutos.²²³ Kyseisten uudistusten seurauksena johdannaisinstrumenttien verokohteluun vaikuttaa käyttötarkoituksen lisäksi merkittävästi siten myös se, arvostaako verovelvollinen instrumentit tilinpäätöksessään käyvän arvon periaatteen vai alimman arvon periaatteen mukaisesti.²²⁴

4.2 Johdannaisinstrumenttien elinkeinoverolain mukainen veroverohtelu

4.2.1 Pääsäännön mukainen verokohtelu

Yllä esitetyin tavoin johdannaisinstrumenttien täsmällinen elinkeinoverolain mukainen verokohtelu määräytyy tilannekohtaisesti useiden tekijöiden kuten kirjanpidossa tehtyjen ratkaisujen, instrumenttien käyttötarkoituksen sekä suojauslaskennan soveltamisen perusteella muodostaen monikansallisen

²²⁰ Ks. esim. Tikka ym. 2014, s. 458. Suojaustarkoituksessa pidettävien instrumenttien verokohtelusta ks. alaluku 4.3.

²²¹ Ks. esim. Andersson – Penttilä 2014 s. 541: ”[...] realisointiperiaatteesta on enenevässä määrin jouduttu luopumaan, kun kirjanpitolainsäädännössä on tapahtunut muutoksia, jotka mahdollistavat realisoitumattomien arvonnousujen ja arvonnousujen tulosvaikutteisen kirjaamisen.” Ks. myös HE 176/2008 vp, s. 23–24.

²²² Ks. esim. Leppiniemi – Kisanlahti 2018, s. 233 ja Kukkonen – Walden 2020, s 181: Johdannaisinstrumentti voidaan tässä yhteydessä määritellä kaupankäyntitarkoituksessa pidetyksi instrumentiksi, jos se on hankittu myytäväksi tai ostettavaksi lyhyen ajan kuluessa tai se on osa salkkua, jota on jo käytetty lyhyen aikavälin voittojen tavoitteluun. Elinkeinoverolaissa ja sen esitöissä kaupankäyntitarkoitus on kuitenkin määriteltä käänteisesti siten, että *e contrario* kaikilla muilla kuin suojaavilla rahoitusvälineillä katsotaan olevan kaupankäyntitarkoitus.

²²³ Engblom ym. 2023, s. 258–259.

²²⁴ Ks. Torkkel 2023, s. 236–237.

konsernin näkökulmasta varsin laajan ja operatiivisesti haastavan kokonaisuuden.²²⁵ Yksityiskohtaisemmin tarkasteltuna johdannaisinstrumenttien verokohtelua voidaan elinkeinoverolain pääsäännön mukaisesti arvioida EVL 5 §:n 1 kohdan yleisen tulosäännöksen perusteella. Arvioitaessa johdannaisinstrumenttien verokohtelua yleisen tulosäännöksen valossa luokitellaan instrumenteista syntyvät luovutusvoitot elinkeinoverotuksessa veronalaiseksi tuloksi realisointiperiaatteen mukaisesti sinä verovuonna kun kyseisien sopimuksien päättymisen tai selvittämisen yhteydessä tuloutuu realisoitumattomista arvonnousuista syntyneitä voittoja.²²⁶

Vaikka realisoitumattomien arvonneuotuksien huomioiminen verotuksessa ei lähtökohtaisesti ole realisointiperiaatteen vastaisena sallittua, mahdollistaa elinkeinoverolaki *de lege lata* kuitenkin varovaisuuden periaatteen nojalla realisoitumattomien arvonalenemisien huomioimisen välittömästi saman verovuoden verotuksessa. Tällöin johdannaisinstrumenteista ja muista rahoitusvälineistä syntyneet realisoitumattomat tappiot ovat EVL 7 §:n 1 momentin mukaisen yleisen menosäännöksen perusteella vähennyskelpoisia menoja, mikäli niitä on käytetty todellisessa ja vakaassa tulon hankkimis- tai säilyttämistarkoituksessa – eikä esimerkiksi spekulatiivisessa tarkoituksessa.²²⁷ On kuitenkin syytä huomata, että mikäli verovelvollinen ei ole kirjannut rahoitusomaisuuden realisoitumattomista arvonalenemisistä syntyneitä tappioita tilinpäätöksessään tulosvaikutteisesti, tulee arvonalenemisien olla EVL 17.1 §:n 2 kohdan mukaisella tavalla lopullisiksi todettuja, jotta ne voidaan ottaa elinkeinoverotuksessa huomioon vähennyskelpoisina menoina.²²⁸

Voimassa oleva elinkeinoverolaki ei siten realisointiperiaatteesta johtuen salli – IFRS-standardin periaatteista poiketen – johdannaisinstrumenteista syntyneiden realisoitumattomien arvonnousujen huomioimista verovuoden veronalaisena tulona. Johdannaisinstrumenttien toteutumattomat arvonnousut realisoituvat verotuksen näkökulmasta siten vasta näiden positioiden myynnin, sulkemisen tai selvittämisen yhteydessä, jolloin ne tulevat toteutuneina luovutusvoitoina EVL 19 §:n yleisen jaksotussäännöksen mukaisesti verovelvollisen realisointihetken verovuoden verotuksessa huomioiduksi. Realisoitumattomat arvonalenemiset tulevat sen sijaan välittömästi –varovaisuuden periaatteen seurauksena – saman verovuoden verotuksessa EVL 22 §:n yleissäännöksen perusteella huomioiduksi.

²²⁵ Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, s. 233 ja Torkkel 2023, s. 236: Rahoitusvarojen ja -velkojen, mukaan lukien johdannaisinstrumenttien verotuksessa sovelletaan lähtökohtaisesti kuitenkin elinkeinoverolain yleisiä periaatteita – ml. vahvan painoarvon saanutta realisointiperiaatetta –, jollei laissa ole säädetty nimenomaista poikkeusta.

²²⁶ Ks. Kukkonen – Walden 2020, s. 183. Ks. myös Andersson – Penttilä 2014, s. 89–91.

²²⁷ Ks. Andersson – Penttilä 2014, s. 255–256. Ks. myös Kukkonen – Walden 2020, s. 95–96. ”Todelliseen ja vakaaseen tulon hankkimis- tai säilyttämistarkoitukseen” liittyvä oikeudellinen tematiikka on kuitenkin monilta osin epäselvä.

²²⁸ Ks. Andersson – Penttilä 2014, s. 440: ”Jos rahoitusomaisuuteen kuuluvan erän osalta on jo aikaisemmin vähennetty arvonalentuminen, tulee arvon edelleen olla laskenut jo vähennettyä arvoa alemmaksi.”

4.2.2 Kaupankäyntitarkoituksessa pidettävien rahoitusvälineiden realisoitumattomien arvonmuutosten verokohtelu

Kirjanpitolain vuoden 2004 lakiuudistuksen yhteydessä lakiin lisättyjen KPL 5:2a:n sekä KPL 7a:1–3:n seurauksena tiettyjen rahoitusvälineiden realisoitumattomien arvonnousujen avoimeksi jäänyt problematiikka nousi lainsäädännöllisen huomion keskiöön myös elinkeinoverotuksen näkökulmasta. Kirjanpitolain muuttuneen oikeustilan aiheuttama problematiikka tiettyjen rahoitusvälineiden realisoitumattomien arvonnousujen osalta ratkaistiin elinkeinoverolain vuoden 2008 lakiuudistuksessa muuttamalla EVL 5 §:n sisältöä lisäämällä säännökseen tiettyjä realisoitumattomia arvonnousuja koskeva 8 kohta sekä EVL 8.1 §:n sisältöä lisäämällä säännökseen tiettyjä realisoitumattomia arvonlaskuja koskeva 2 a kohta.²²⁹ Uudistuksen seurauksena elinkeinoverolakiin lisätyt kohdat muodostavat vakiintuneeseen realisointiperiaatteen nähden selkeän poikkeuksen, sillä ne sallivat tiettyjen tulosvaikutteisesti kirjattujen realisoitumattomien arvonmuutosten huomioimisen verotuksessa.²³⁰

EVL 5 §:n 8 kohdan sanamuodon mukaisesti ”kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvälineistä KPL 5:2a:n tai KPL 7a:1:ssä tarkoitettujen kansainvälisten tilinpäätösstandardien nojalla tuloslaskelmaan tuotoksi merkityt arvonnousut” luetaan verovelvollisen veronalaisiksi elinkeinotuloiksi. Vastaavasti EVL 8.1 §:n 2 a kohdan sanamuodon mukaisesti ”kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvälineistä KPL 5:2a:n tai KPL 7a:1:ssä tarkoitettujen kansainvälisten tilinpäätösstandardien nojalla tuloslaskelmaan kuluksi merkityt arvonlaskut” luetaan verovelvollisen verotuksessa EVL 7 §:n tarkoittamiksi vähennyskelpoisiksi menoiksi. Säännöksien soveltamisalat *de lege lata* on kuitenkin sanamuotojensa perusteella rajattu varsin kapeiksi soveltuen vain tiettyihin erityistilanteisiin. Ensinnäkin elinkeinoverolain erityissäännöksien soveltamisala on rajattu koskemaan vain kaupankäyntitarkoituksessa pidettävien rahoitusvälineiden realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia.²³¹ Toiseksi kyseiset erityissäännökset soveltuvat vain sellaisiin realisoitumattomiin arvonmuutoksiin, jotka verovelvollinen on merkinnyt tilinpäätöksessään tulosvaikutteisesti.²³²

²²⁹ Andersson – Penttilä 2014, s. 541. Ks. myös VM 2006, s. 38–39.

²³⁰ Ks. esim. HE 176/2008 vp, s. 23.

²³¹ Ks. HE 176/2008 vp, s. 38 ja 41: Hallituksen esityksessä kaupankäyntitarkoituksessa pidettävien rahoitusvälineiden ryhmän on tarkennettu koostuvan kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvaroista ja -veloista sekä johdannaisinstrumenteista lukuun ottamatta suojausinstrumentiksi määriteltyjä ja IAS 39 -standardin – nykyisen IFRS 9 -standardin – suojauslaskennan soveltamisen ehdot täyttäviä johdannaisinstrumentteja. Näiltä osin ks. myös Harsu 2019, s. 93 ja Torkkel 2023, s. 241–242, joiden mukaan vuonna 2018 voimaan tullessa IFRS 9 -standardissa puhutaan IAS 39:n kaupankäyntitarkoituksessa pidettyjen rahoitusinstrumenttien sijasta käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettaviksi luokitelluista varoista. Elinkeinoverolain sanamuotoa ei ole tätä tutkielmaa tehtäessä muutettu vastaamaan IFRS 9 -standardin terminologiaa. Elinkeinoverolain terminologian ongelmallisuudesta ks. alaluku 4.4.

²³² Ks. Torkkel 2023, s. 237. Vrt. myös Kukkonen – Walden 2020, s. 181, jonka mukaan niiltä osin, kun rahoitusvälinettä ei ole KPL 5:2a:n perusteella tai IFRS-tilinpäätöksessä kirjattu käypään arvoon tulosvaikutteisesti, rahoitusvälineen arvonalentumisen vähennyskelpoisuus edellyttää EVL 17.1 §:n mukaan arvonalentumisen lopullisuutta.

Elinkeinoverolain rahoitusvälineisiin soveltuvien erityissäännöksiin mukaista verokohtelua täsmennetään osaltaan myös EVL 27 e §:n jaksotussäännöksessä. EVL 27 e §:n mukaisesti ”EVL 5 §:n 8–10 ja 13 kohdassa sekä 8.1 §:n 2 a–2 c ja 17 kohdassa tarkoitettujen rahoitusvälineiden ja sijoitusten arvonnousut ovat realisointiperiaatteesta poiketen sen verovuoden veronalaista tuloa ja arvonnousun verovuoden vähennyskelpoista meno, jonka aikana ne on merkitty tuloslaskelmaan tuotoiksi ja kuluiksi”.²³³ EVL 27 e §:n sanamuoto *de lege lata* korostaa näiltä osin voimakkaasti kirjanpidon ja elinkeinoverolain välisiä välittömiä sidonnaisuuksia, sillä sekä tulo- että menoerien jaksotus seuraa pykälän sanamuodon mukaisesti verovelvollisen kirjanpidossa tekemiä ratkaisuja. Näiltä osin onkin syytä huomata, että koska kirjanpitoa sääntelevät normit antavat monikansallisen konsernin emoyhtiölle valinnanvapautta realisoitumattomien arvonnousujen kirjaamisperusteissa, on myös verotuksen osalta olemassa vastaava valinnanvapaus, ellei kyse ole KPL 7a:2:n mukaisesta listayhtiöstä.²³⁴

4.3 Suojausjärjestelyiden verokohtelu elinkeinoverolain perusteella

4.3.1 Suojausjärjestelyiden verokohtelusta ja suojauslaskennan soveltamisesta yleisesti

Suomen kansallisessa verolainsäädännössä suojaustarkoituksessa pidettyjen johdannaisinstrumenttien sekä suojauslaskennan soveltamisen verokohtelua on säännelty varsin niukasti, vaikka se muodostaa yllä kuvailtujen elinkeinoverolain erityissäännöksiin muodostamaan pääsääntöön nähden selkeän ja liiketaloudellisesti varsin merkittävän poikkeuksen.²³⁵ Johdannaisinstrumenteilla toteutetun suojaustoiminnan ja IFRS 9 -standardin mukaisen suojauslaskennan vakiintuneesta taloudellisesta ja kirjanpidollisesta asemasta huolimatta suojausjärjestelyiden tai -laskennan synnyttämiä taloudellisia kokonaisuuksia ei ole – muutamaa varsin tarkkarajaista poikkeusta lukuun ottamatta – huomioitu elinkeinoverolaissa laajemmin erityisillä säännöksillä.²³⁶ Vaikka elinkeinoverolaki *de lege lata* onkin suojaamistilanteiden osalta suppea ja osin tulkinnanvarainen, ei oikeustilaa voida kuitenkaan tulkita siten, että instrumentin suojaustarkoituksella tai suojauslaskennan soveltamisella ei olisi mitään merkitystä arvioitaessa johdannaisinstrumenttien verokohtelua erityisesti niiden realisoitumattomien arvonnousujen osalta.²³⁷

²³³ Ks. Verohallinto 2014, kohta 5 ja Torkkel 2023, 238–239: Pykälän toisen virkkeen mukaisesti ”mainittujen rahoitusvälineiden ja sijoitusten verotuksessa poistamatta olevana hankintamenona pidetään omaisuuden alkuperäistä hankintamenoa lisätynä ja vähennettynä edellä tarkoitetuilla verotuksessa tuotoiksi tai kuluiksi luetuilla määrillä.” Ks. myös Andersson – Penttilä 2014, s. 542, jonka mukaan EVL 27 e § koskee sanamuotonsa mukaisesti näiltä osin kuitenkin vain arvopapereita ja saamistodistuksia, joilla ylipäänsä voi olla laissa tarkoitettu hankintameno. Tiettyjen hankintamenojen johdannaisten näkökulmasta oikeustila *de lege lata* muodostuu siten hyvin ongelmalliseksi.

²³⁴ Ks. Andersson – Penttilä 2014, s. 541.

²³⁵ Ks. esim. KILA 1963/2016, kohta 2.1 ja Harsu 2019, s. 94.

²³⁶ Ks. Harsu 2019, s. 94.

²³⁷ Ks. Tikka ym. 2014, s. 482. Suojaustarkoituksen ja -laskennan soveltamisen merkityksestä ks. alaluku 4.4.

Elinkeinoverolain suojausjärjestelyitä koskevien tyhjentävien yleis- ja erityissäännösten puuttuminen on – järjestelyiden *de facto* taloudellinen tavoite huomioiden – varsin epätarkoituksenmukainen vero-oikeudellinen lähtökohta. Mainittu on suoraa seurausta siitä, että IFRS 9 -standardin mukaisen suojauslaskennan kohteena olevissa suojausjärjestelyissä on lähes poikkeuksetta kyse suojausinstrumentin ja suojauskohteen muodostamasta integroidusta taloudellisesta kokonaisuudesta.²³⁸ Suojaustransaktion taloudellinen kokonaisuus jää nykyisen oikeustilan valossa kuitenkin pitkälti verotuksessa huomioimatta, sillä elinkeinoverolain erityissäännöksien ulkopuolisissa – lain pääsäännön mukaisissa taloudellisen suojauskohteen – tilanteissa suojauskohteen ja suojausinstrumentin verokohtelua ei ole integroitu nimenomaisella säännöksellä.²³⁹ Suojausjärjestelyn komponenttien osittain integroimattomasta kohtelusta johtuen konsernin kirjanpidon ja verotuksen välille saattaa tietyissä tilanteissa tiettyjen olosuhteiden täytyessä syntyä joko suojauskohteen ja/tai suojausinstrumentin käsittelystä johtuvaa eroa.²⁴⁰

Vaikka elinkeinoverolaki ei sisälläkään suojausjärjestelyitä laaja-alaisemmin säänteleviä yleis- tai erityissäännöksiä, ei elinkeinoverolakia *de lege lata* kuitenkaan voida tulkita siten, että suojausinstrumenttia käsiteltäisiin kaikissa muissa suojaustilanteissa tai olosuhteissa automaattisesti verotuksellisesti suojauskohteesta itsenäisenä instrumenttina.²⁴¹ Suojauslaskennan verokohtelun periaatteellisena lähtökohtana voidaankin perustellusti pitää sitä, että siltä osin kuin suojaustilanteiden verokohtelusta ei ole erikseen säädetty, ratkaisevaa merkitystä on annettava tulon ja menon realisoitumisesta koskeville yleisille säännöksille.²⁴² Oikeuskirjallisuudessa on myös katsottu, että suojauslaskennan erityispiirteiden vuoksi suojausjohdannaisinstrumenttien verokohtelussa tulisi tulon ja menon jaksottamista koskevien yksittäisten periaatteiden ja säännösten asemesta ottaa laajemmin huomioon myös järjestelyn taloudellinen luonne – paitsi yksittäisien instrumenttien myös suojausstrategioiden muodostamien kokonaisuuksien osalta.²⁴³

²³⁸ Torkkel 2023, s. 247.

²³⁹ Ks. Harsu 2019, s. 94–95: Suojaustransaktion komponenttien verokohtelua lähestytään siten lähtökohtaisesti toisistaan itsenäisinä kokonaisuuksina. Taloudellisen suojauskohtelusta ks. alaluku 4.3.3.

²⁴⁰ Ks. Tikka ym. 2014, s. 482: Useimmissa tilanteissa kirjanpidon ja verotuksen välille syntyy eroja nimenomaisesti siitä, että joko suojauskohteen tai suojausinstrumentin tai molempien verokohtelu poikkeaa sisällöllisesti niiden kirjanpitokäsittelystä. Ks. myös alaluku 4.4 ja Harsu 2019, s. 94–95, joka toteaa, että verotuksen ja kirjanpidon erot korostuvat erityisesti suojausjohdannaisinstrumenttien realisoitumattomien arvonmuutosten kohdalla, sillä ne eivät elinkeinoverolain sanamuodon mukaan ole luokiteltavissa veronalaiseksi tuloksi tai vähennyskelpoiseksi menoksi.

²⁴¹ Ks. esim. Harsu 2019, s. 94.

²⁴² Ks. Torkkel 2023, s. 246.

²⁴³ Ks. Harsu 2019, s. 96 ja 101. Ks. myös Knuutinen 2009, s. 512: ”Yksi johdannaisinstrumentti arvonmuutoksineen ei sellaisenaan kerro vielä yhtään mitään verovelvollisen koko asemasta tai sen muutoksesta: vasta johdannaisinstrumentin tarkastelu osana verovelvollisen koko positiota kertoo sen, onko verovelvollisen taloudellinen asema johdannaisinstrumentin käytön myötä parantunut vai huonontunut. Tästä huolimatta johdannaisia tarkastellaan verotuksellisesti hyvin yleisesti instrumenttikohtaisesti.”

Suojastransaktion komponenttien holistinen arviointiperiaate ilmenee erityisesti korkeimman hallinto-oikeuden (KHO) ennakkopäätöksestä KHO 2010:70.²⁴⁴ Kyseisessä tapauksessa korkein hallinto-oikeus käsitteli vastaajan suojausjärjestelyä verotuksessa yhtenä taloudellisena kokonaisuutena mahdollistaen samalla *de facto* suojausjärjestelyn komponenttien integroidun verokohtelun.²⁴⁵ KHO:n perusteluiden mukaan suojausjärjestelyn yksittäisen komponentin arvonmuutoksille ei voida antaa tässä yhteydessä ratkaisevaa merkitystä. Suojausjärjestelyyn liittyy siten aina sekä suojausinstrumentti että -kohde, joita käsitellään suojauslaskennan edellytysten täytyessä verotuksessa integroituna kokonaisuutena konsernin laajempi suojausstrategia kokonaisuutena huomioiden.²⁴⁶

KHO:n kyseistä ennakkopäätöstä ja Keskusverolautakunnan ennakkoratkaisua sivuten oikeuskirjallisuudessa onkin katsottu, ettei suojausjärjestelyn verokohtelua tulisi määrittää pelkästään yksittäistä instrumenttia koskevan lainkohdan perusteella, ellei kyseisessä lainsäädännössä ole nimenomaisesti huomioitu suojaustilanteita.²⁴⁷ Johdannaisinstrumenttien verokohtelun osalta verovelvollisen kirjanpidollisilla menettelyillä ja tekemillä tilinpäätösratkaisulla tulisikin näin ollen olla muita omaisuuslajeja huomattavasti korostuneempi merkitys, sillä johdannaisinstrumenttien kirjanpitokäsittely nojautuu voimakkaasti järjestelyn taloudelliselle kokonaisuudelle.²⁴⁸ Erityisen korostunut merkitys verotuksen kirjanpitosidonnaisuudella on suojauslaskennan soveltamisessa, sillä suojauslaskennan soveltaminen edellyttää IFRS 9 -standardin varsin tiukkojen vaatimusten kuten suojaussuhteen tehokkuuden ja yksityiskohtaisen dokumentoinnin *de jure* sekä *de facto* täyttymistä.²⁴⁹

4.3.2 Suojausjärjestelyiden verokohtelu

Suojauslaskennan muodostaessa monikansallisen konsernin emoyhtiön näkökulmasta vapaaehtoisen vaihtoehdon voidaan suojaustilanteiden kirjanpidon ja verotuksen välistä suhdetta sekä elinkeinoverolain mukaista verokohtelua lähestyä kahdesta eri näkökulmasta: (i) sovellettaessa pääsäännön muodostavaa IFRS 9 -standardin mukaista suojauslaskentaa ja (ii) suojauslaskennan ulkopuolisissa

²⁴⁴ On kuitenkin syytä huomata, että KHO 2010:70 käsitteli verovelvollisen tuloverolain (1535/1992) mukaista verokohtelua. Näiltä osin ks. myös Verohallinto 2022b, jonka valossa vuoden 2019 EVL-uudistuksen (308/2019) tulolähdejaon poistamisen jäljiltä on osin epävarmaa, voidaanko KHO 2010:70 perusteluissa vahvistettua menettelyä soveltaa samansisältöisenä myös elinkeinoverotukseen. 2019 lakiuudistuksesta seurannutta oikeustilaa ei ole tutkielman kirjoitushetken mennessä vahvistettu elinkeinoverotuksen osalta tyhjentävästi oikeuskäytännössä.

²⁴⁵ Ks. Torkkel 2023, s. 247: "[...] suojaamista oli arvioitava kokonaisjärjestelynä, joten suojauksessa käytettyjä instrumentteja ei voitu tarkastella toisistaan erillisinä vaan yhtenä kokonaisuutena." Kokonaistarkastelun periaatetta ilmentää olennaisesti myös ennakkoratkaisu KVL:2011/46. Päätöksestä KHO 2010:70 lisää ks. Harsu 2019, s. 96.

²⁴⁶ Ks. myös Harsu 2019, s. 96 viitaten Helsingin hallinto-oikeuden päätökseen 05/1162/3.

²⁴⁷ Ks. *ibid*, s. 101.

²⁴⁸ Ks. *ibid*, s. 90 sekä Torkkel 2023, s. 248 ja s. 248, alav. 735. Ks. myös Engblom ym. 2023, s. 258.

²⁴⁹ Ks. esim. Tikka ym. 2014, s. 482.

taloudellisen suojauksen tilanteissa.²⁵⁰ Pääsäännön muodostavien IFRS 9 -standardin mukaisten suojauslaskentatilanteiden verokohtelua arvioitaessa tulee yllä alaluvussa 4.3.1 esitettyjen KHO:n ja oikeuskirjallisuuden korostamien elinkeinoverolain kirjanpitosidonnaisuuden, yleisten periaatteiden ja muiden tekijöiden lisäksi kiinnittää erityisesti huomiota myös siihen, millaisesta suojaussuhteesta käyvässä olevassa suojausjärjestelyssä on kyse.²⁵¹ Verotuksen vakiintuneesta kirjanpitosidonnaisuudesta johtuen IFRS:n ehdot täyttäviä suojauslaskentatilanteita ja niiden verokohtelua on tässä yhteydessä tarkoituksenmukaista arvioida kunkin suojaussuhteen – käyvän arvon suojauksen, rahavirran suojauksen sekä ulkomaiseen yksikköön tehdyn nettosijoituksen suojauksen – kohdalla erikseen.²⁵²

Käyvän arvon suojauksessa elinkeinoverolaki *de lege lata* lähtee siitä lähtökohdasta, ettei käyvän arvon suojauksesta aiheutuneita suojausinstrumentin ja -kohteen realisoitumattomia arvonmuutoksia oteta lähtökohtaisesti verotuksessa huomioon, vaikkei elinkeinoverolakiin olekaan sisällytetty näitä suojaustilanteita koskevaa nimenomaista lainkohtaa. Verovelvollisen laatiessa kirjanpitonsa IFRS-standardien mukaisesti tai soveltaessa muutoin IFRS 9 -standardin suojauslaskennan periaatteita arvostetaan sekä suojausinstrumentti että suojauskohde taseessa käypään arvoon ja molempien arvonmuutoksista syntyvät voitot tai tappiot kirjataan tulosvaikutteisesti.²⁵³ Käyvän arvon suojauksesta aiheutuneet suojausjärjestelyn komponenttien realisoitumattomat arvonmuutokset eivät pääsäännön mukaan vaikuta verovelvollisen yhteisön verotukseen, sillä kirjanpidon ja verotuksen välille ei suojauksen tehokkailta osin muodostu konkreettista eroa.²⁵⁴ Näiltä osin täysin tehokkaassa suojaussuhteessa arvonmuutoksien ei voida siten katsoa synnyttävän EVL 4 §:n tarkoittamaa veronalaista tuloa tai EVL 7 §:n tarkoittamaa vähennyskelpoista menoaa, sillä suojauskohteen ja suojausinstrumentin vastakkaiset arvonmuutokset kumoavat toisensa tilinpäätöksessä täydellisesti. Käyvän arvon suojauksessa verotuksen ja kirjanpidon välille muodostuu pääsääntöisesti eroa vain suojauksen tehotonta osuutta vastaavasta määrästä.²⁵⁵

²⁵⁰ Vrt. näiltä osin myös alalukuihin 3.4 ja 3.5: Suojauslaskentaa voidaan soveltaa tilinpäätöksessään riippumatta siitä, arvostaako kirjanpitovelvollinen suojausinstrumenttinsa käypään arvoon vai alimpaan arvoon. KPL 5:2:n alimman arvon mukaisien suojaustilanteiden verokohtelua ei tutkielmassa tarkastella omana kokonaisuutenaan, sillä ne muodostavat varsin harvalukuisen poikkeuksen suojausjärjestelyiden kohdalla. Suojausjärjestelyiden verokohtelusta sovellettaessa KPL 5:2:ää yksityiskohtaisemmin ks. esim. Tikka ym. 2014, s. 490–493 ja Harsu 2019, s. 99–100.

²⁵¹ Ks. esim. Haaramo 2015, s. 566.

²⁵² Ks. Torkkel 2023, s. 242–243. Tarkastelun eriyttäminen on tarkoituksenmukaista siitä syystä, että suojaussuhteen luokittelulla – ja sen myötä syntyvillä keskinäisillä eroilla – on sekä *de jure* että *de facto* sisällöllistä merkitystä verovelvollisen hallussa pitämien johdannaisinstrumenttien ja suojauskohteiden verokohtelua arvioitaessa.

²⁵³ Ks. Harsu 2019, s. 96–97: Käyvän arvon suojauksen verokohtelu muodostaa siten elinkeinoverolain pääsäännön mukaiseen realisointiperiaatteeseen nähden selkeän poikkeuksen, sillä realisointiperiaatteen mukaisesti suojausjärjestelyn komponenttien realisoitumattomat arvonmuutokset eivät pääsäännön mukaan vaikuta verovelvollisen verotukseen suojaussuhteen tehotomilta osin. Ks. myös Tikka ym. 2014, s. 482.

²⁵⁴ Ks. Harsu 2019, s. 97.

²⁵⁵ Ks. Tikka ym. 2014, s. 482 ja Harsu 2019, s. 97. Suojaussuhteen tehotonta osuutta voidaan tässä yhteydessä havainnollistaa teoreettisella esimerkillä: kuvitteellisessa suojaustilanteessa suojausinstrumentin arvo nousee 100 euroa ja

Suomen hyvän kirjanpitotavan ja kirjanpitolain yleisten periaatteiden sekä KPL 5:2a:n mukaisesti laadittujen tilinpäätöksien osalta käyvän arvon suojauksen verokohtelu poikkeaa yllä esitetystä, sillä FAS-tilinpäätöksissä eri omaisuuslajit kirjataan ja arvostetaan taseessa osin eri käytäntöjen perusteella. Hyvää kirjanpitotapaa noudattavan tilinpäätöksen näkökulmasta suojattavan omaisuuserän tai velan omaisuuslajiluokittelulle tulee antaa elinkeinoverolain mukaista verokohtelua arvioitaessa erityistä painoarvoa, sillä suojauskohteen *de jure* omaisuuslajiluokittelu määrittää muun suojausjärjestelykokonaisuuden *de facto* verokohtelun.²⁵⁶ FAS-tilinpäätöksessä käyvän arvon suojauksen suojauskohteen ollessa muu tase-erä kuin rahoitusvelka tai -saaminen eroaa käyvän arvon suojauksen tilinpäätöskäsittely ja verokohtelu IFRS- ja FAS-tilinpäätöksen välillä olennaisesti.²⁵⁷

Suojattaessa muita tase-eriä voi verovelvolliselle syntyä suojauskohteen – kuten raaka-ainevaraston – markkinahinnan nousun seurauksena arvostusvoittoa, jota ei kuitenkaan FAS-tilinpäätöksessä KPL 5:6:n ja EVL 28.1 §:n alimman arvon periaatteen perusteella ole mahdollista kirjata tilinpäätöksessä tai verotuksessa ylöspäin.²⁵⁸ Suojauskohteen arvon noustessa myöskään suojausinstrumentista syntyvää arvostustappiota ei voida kirjata sen tehokkailta osin kirjanpidossa kuluksi ennen suojauskohteen myyntiä, jolloin nämä vastakkaissuuntaiset arvonmuutokset netottuvat *de facto* kirjanpidon ulkopuolella. Siten vain suojausinstrumentin tehottomasta osasta syntynyt arvostustappio kirjataan tulosvaikutteisesti, jonka seurauksena se tulee verotuksessa vähennyskelpoisena menona huomioiduksi.²⁵⁹

Vastaava verokohtelu pätee myös niihin heikon korrelaation järjestelyihin, joissa suojaussuhde on tehoton siten, että markkinahintojen heilahtelujen myötä suojattavan tase-erän positiivinen arvonnousu muodostuu *de facto* suuremmaksi kuin suojausinstrumentin vastakkaissuuntainen negatiivinen arvonnousu.²⁶⁰ Muun suojattavan tase-erän kuin rahoitusvelan tai -saamisen käyvän arvon laskiessa eroaa verokohtelu hieman yllä esitetystä, sillä FAS-tilinpäätöksessä varaston arvosta on tällöin tehtävä KPL 5:6.1:n alimman arvon periaatteen nojalla epäkuranttiusvähennys hankintamenon ja käyvän

samalla aikavälillä suojauskohteen arvo laskee 80 euroa, jolloin nettomääräistä positiivista tulosvaikutusta syntyy 20 euroa. Tämä 20 euroa edustaa suojauksen tehotonta tulosvaikutteisesti kirjattavaa osuutta, joka luetaan kirjanpidossa tuotoksi, mutta jota ei verotuksessa lähtökohtaisesti lueta veronalaiseksi tuloksi ennen sen realisoitumista.

²⁵⁶ Ks. Tikka ym. 2014, s. 483–484: Sovellettaessa FAS:ia ja KPL 5:2a:ää on käyvän arvon suojauksen verokohtelu identtinen IFRS-perusteiseen tilinpäätökseen nähden, mikäli suojauskohte on rahoitusvelka tai -saaminen.

²⁵⁷ Ks. *ibid.*, s. 484–485: Yllä mainittu johtuu siitä, että FAS-tilinpäätöksessä sillä, vaikuttaako markkinahinnan muutokset suojattavan tase-erän arvoon positiivisesti vai negatiivisesti, on perustavanlaatuista merkitystä suojauskohteen ja suojausinstrumentin tilinpäätöskäsittelyn ja verokohtelun osalta. IFRS-perusteisessa tilinpäätöksessä arvonnousun suunnalla ei ole merkitystä, sillä kaikki suojattavat omaisuuserät ja velat arvostetaan samojen yleisten periaatteiden mukaisesti lähtökohtaisesti käypään arvoon.

²⁵⁸ Muiden tase-erien arvostuksesta yksityiskohtaisemmin ks. esim. Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, s. 216–217.

²⁵⁹ Ks. Tikka ym. 2014, s. 484.

²⁶⁰ Ks. *ibid.*, s. 484: Mikäli suojaussuhteen tehottomuus johtuu kuitenkin suojausinstrumentin liian tehokkaasta korrelaatiosta eli siitä, että suojausinstrumentin negatiivinen arvonnousu muodostuu suojattavan tase-erän päinvastaista arvonnousua suuremmaksi, tulee tehottomuudesta syntyvä negatiivinen erotus tulosvaikutteisesti kirjattavaksi IFRS-standardien käsittelyä vastaavalla tavalla myös FAS-tilinpäätöstä laadittaessa.

arvon erotuksena syntyvää arvostustappiota vastaavilta osin.²⁶¹ Kun suojattavasta tase-erästä syntyy arvostustappiota, tulee suojausinstrumentista muodostuvaa vastakkaissuuntaista arvostusvoittoa puolestaan tulouttaa enintään tehtyä epäkuranttiusvähennystä vastaava määrä.²⁶² FAS-tilinpäätöksien osalta vastaava varaston epäkuranttiusvähennys on tehtävä myös verotuksessa EVL 28 §:n nojalla. Verotuksen pakollisesta epäkuranttiusvähennyksestä huolimatta suojausinstrumentin arvonmuutoksista syntyvää voittoa ei lueta elinkeinoverolain mukaiseksi veronalaiseksi tuloksi, sillä suojausjärjestelyssä ei ole kyse EVL 5 §:n 8 kohdan mukaisesta realisoitumattomasta arvonmuutoksesta.²⁶³

Toisen suojaussuhteen – rahavirran suojauksen – verokohtelun arviointi poikkeaa yllä esitetystä käyvän arvon suojauksen kohtelusta, sillä rahavirran suojauksien osalta tarkastelu tulee jakaa suojaussuhteen ajallisen ulottuvuuden myötä kahteen erilliseen kokonaisuuteen.²⁶⁴ Rahavirran suojauksen ollessa aktiivinen arvostetaan suojausinstrumentti taseessa käypään arvoon, jonka seurauksena instrumentin sekä realisoituneet että mahdollisesti realisoitumattomat arvonmuutokset kirjataan suojauksen tehokkailta osin IFRS-tilinpäätöksessä oman pääoman muihin laajan tuloksen eriin odottamaan suojauskohteena olevan rahavirran realisoitumista. FAS-tilinpäätöksessä vastaavat erät kirjataan KPL 5:2a.2:n mukaiseen käyvän arvon rahastoon. Rahavirran suojauksen tehottomasta osuudesta syntyvät voitot ja tappiot kirjataan kuitenkin edellä esitetystä poiketen heti tulosvaikutteisesti.²⁶⁵

Rahavirran suojauksen ollessa aktiivinen ei verotuksen ja kirjanpidon välille siten synny suojauslaskentaa sovellettaessa eroa niiltä osin kuin suojausinstrumentin realisoitunut tai realisoimaton arvonmuutos on kirjattu omaan pääomaan muihin laajan tuloksen eriin.²⁶⁶ Näin ollen suojaavasta instrumentista ei realisointiperiaatteen mukaisesti yleensä synny eroa kirjanpidon ja verotuksen välille siltä osin kuin suojaavan instrumentin arvonmuutokset ovat realisoituneet tai ne on kirjattu omaan pääomaan. Myöskään suojauksen tehotonta osuutta ei voida realisoitumattomana ottaa verotuksessa

²⁶¹ Ks. Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, s. 217.

²⁶² Ks. Tikka ym. 2014, s. 485: Epäkuranttiusvähennys ja suojausinstrumentista syntyvä arvostusvoitto kumoavat siten tosiasiallisesti toisensa tuloslaskelmalla, jolloin konsernille ei suojauksen tehokkailta osin synny kirjanpidollista voittoa tai tappiota. Ks. myös Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, s. 217, jonka mukaan tällöin voidaan katsoa, että suojausinstrumentin arvonnousun myötä myös suojattavan tase-erän arvo on siten tietyllä tapaa *de facto* palautunut.

²⁶³ Ks. Tikka ym. 2014, s. 485 ja Harsu 2019, s. 97: Näiltä osin, mikäli suojauskohteena on sellainen omaisuuserä, josta voidaan tehdä EVL 28 §:n 1 momentin mukainen epäkuranttiusvähennys, eroa kirjanpidon ja verotuksen välillä voi suojauskohteen arvon alentuessa syntyä *de facto* enemmän kuin suojauksen tehoton osuus riippuen siitä, onko suojausinstrumentin ja suojauskohteen käsittelyä integroitu verotuksessa. Mainittu seuraa siitä, että EVL 28 §:n perusteella syntyvä epäkuranttiusvähennys on verotuksen näkökulmasta kokonaisuudessaan vähennyskelpoinen meno.

²⁶⁴ Näiltä osin on syytä eriyttää toisistaan ne tilanteet, joissa suojaussuhde on vielä aktiivinen sekä ne tilanteet, joissa rahavirran suojaus on jo päättynyt. Rahavirran suojauksen verokohtelun osalta ks. myös Tikka ym. 2014, s. 486.

²⁶⁵ Ks. Harsu 2019, s. 97. Ks. myös Tikka ym. 2014, s. 428 ja 485–486. Vrt. näiltä osin myös Halonen ym. 2021, s. 325.

²⁶⁶ Tikka ym. 2014, s. 486. Ks. myös Harsu 2019, s. 97, jonka mukaan oman pääoman muihin laajan tuloksen eriin tai käyvän arvon rahastoon kirjattuja suojausinstrumentin arvonmuutoksia siirretään tulosvaikutteisesti sitä mukaa kuin suojauskohteesta realisoituu ja kirjataan rahavirtoja tulosvaikutteisesti.

huomioon veronalaisena tulona tai vähennyskelpoisena menona, sillä kyse ei ole EVL 5 §:n 8 kohdan tai EVL 8.1 §:n 2 a kohdan mukaisista tilanteista.²⁶⁷ Käyvän arvon suojauksen päättyessä verotuksen ja kirjanpidon välille ei siten synny eroa suojausinstrumentin realisoitumattomasta tai realisoituneesta arvonmuutoksesta siltä osin kuin suojauksen tehokasta osuutta vastaava arvonmuutos on kirjattu omaan pääomaan. Mikäli verovelvollinen puolestaan arvioi, ettei suojattua tuloa viime kädessä synny ollenkaan, on toteutumaton osuutta vastaava kirjaus omasta pääomasta kuluksi tehtävä kirjanpidossa välittömästi. Käyvän arvon suojauksen tehottomalta osalta eroa syntyy vain suojausinstrumentin realisoitumattomista arvonmuutoksista, joita ei lähtökohtaisesti oteta realisointiperiaatteesta johtuen verotuksessa huomioon.²⁶⁸

IFRS 9 -standardin kolmas suojaussuhde on ulkomaiseen yksikköön tehdyn nettosijoituksen suojaus, joka muodostaa muihin IFRS 9 -standardin luokittelemiin suojaussuhteisiin nähden hieman omanlaisen kokonaisuuden. Ulkomaiseen yksikköön tehdyn nettosijoituksen suojauslaskenta toteutetaan konsernitasolla konsernitilinpäätöksessä, jolloin sillä ei ole materiaalisia vaikutuksia konsernin suomalaisten erillisyhtiöiden verotuksessa.²⁶⁹ Tämä on suoraa seurausta elinkeinoverolain sisällöstä, jonka mukaisesti Suomessa kutakin yhteisöä verotetaan erillisenä verovelvollisena erillistilinpäätöksessä esitettyjen tietojen perusteella.²⁷⁰ Ulkomaiseen yksikköön tehdyn nettosijoituksen suojauksen osalta suojausinstrumentista on kuitenkin voitu kirjata tulokseen vaikuttavalla tavalla tuottoja, kuluja tai arvonmuutoksia suojaavan johdannaisinstrumentin hankkineen konserniyhtiön kirjanpidossa ja erillistilinpäätöksessä. Verotuksen kirjanpitosidonnaisuuden myötä ulkomaiseen yksikköön tehdyn nettosijoituksen suojauksen verokohtelussa seurataan kirjanpidon ratkaisuja, mikäli johdannainen on suojauksen tehneen konserniyhtiön erillistilinpäätöksessä kaupankäyntitarkoituksessa pidettävä instrumentti tai, jos se suojaaa konsernin sisäistä valuuttamääräistä velkaa tai saamista. Johdannaisinstrumenteista saatua tuloa on pääsääntöisesti tällöin pidettävä monikansallisen konsernin emoyhtiön elinkeinotoiminnasta saatuna tulona ja johdannaisinstrumenteista suoritettua menoa puolestaan elinkeinotoiminnassa tulon hankkimisesta tai säilyttämisestä johtuneena menona tai vähennyksenä.²⁷¹

²⁶⁷ Ks. Harsu 2019, s. 98. Tässä yhteydessä ks. myös Tikka ym. 2014, s. 486.

²⁶⁸ Ks. Harsu 2019, s. 98–99. Ks. myös Tikka ym. 2014, s. 486–487, joka toteaa, että suojauskohteen ollessa erittäin todennäköinen ennakoitu liiketoimi käsitellään suojauksista pääomaan kirjattuja realisoituja tai realisoitumattomia arvonmuutoksia eri tavoin. Näiden tilanteiden käsittelyä ei kuitenkaan arvioida tutkielmassa yksityiskohtaisemmin.

²⁶⁹ Ks. Tikka ym. 2014, s. 489.

²⁷⁰ Engblom ym. 2023, s. 375. Ks. myös Kirjanpitolautakunta 2017, s. 4, joka katsoo, että konsernitilinpäätöksen ensisijaisena tavoitteena on antaa vertailukelpoisuuden mahdollistavalla tavalla oikea ja riittävä kuva konsernin toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta eikä niinkään verotettavasta tulosta.

²⁷¹ Tikka ym. 2014, s. 490: Mikäli johdannaisen on hankkinut emoyhtiön sijasta toinen konserniyhtiö, tulee tilannekohtaisesti arvioitavaksi, miten johdannaisinstrumenttien ja -positioiden synnyttämät tuotot tai kulut allokoidaan verotuksessa emoyhtiön ja johdannaisinstrumentin hankkineen konserniyhtiön välillä. Konsernin sisäisen rajat ylittävän tuloksentasauksen aiheuttamasta verotuksellisesta problematiikasta yksityiskohtaisemmin ks. alaluku 6.3.

4.3.3 Taloudellisen suojauslaskennan verokohtelu

Rahoitus- ja markkinariskien taloudellisesti tehokas suojaaminen on monikansallisen konsernin näkökulmasta mahdollista myös niissä olosuhteissa, joissa suojausjärjestely ei täytä IFRS 9 -standardin tiukkoja suojauslaskennan edellytyksiä tai konserni muutoin päättää tietoisesti olla soveltamatta suojauslaskennan periaatteita.²⁷² Suojauslaskennan soveltamisen ulkopuolelle jäävissä taloudellisen suojauslaskennan tilanteissa suojausjärjestelyn komponentit tulevat lähtökohtaisesti elinkeinoverolain yleissäännösten perusteella verotuksessa integroimattomasti itsenäisinä kokonaisuuksina käsitellyiksi. Näissä tilanteissa ratkaisevaa merkitystä tulisi antaa tulon ja menon realisoidumista koskeville elinkeinoverolain yleisille periaatteille sekä suojausjärjestelyn taloudelliselle luonteelle.²⁷³ Taloudellisen suojauslaskennan tilanteissa suojausinstrumentista syntyvien luovutusvoittojen ja -tappioiden verokohtelu määräytyy siten alaluvussa 4.2.2 esitetyn pääsäännön mukaisesti. Pääsäännön mukaisesti elinkeinoverolain realisointiperiaatteesta johtuen suojausinstrumentista syntyneitä realisoidumattomia arvonnousuja ei luokiteltaisi verotuksessa veronalaiseksi tuloksi.²⁷⁴ Vastaavissa suojauslaskennan ulkopuolisissa tilanteissa myös suojattavaa omaisuuserää tai velkaa kohdellaan verotuksessa omana itsenäisenä kokonaisuutenaan, jolloin ne tulevat elinkeinoverolain yleisten tulo- ja menosäännösten mukaisesti arvioitavaksi.

Teoriassa suojauslaskennan ulkopuolelle sijoituvissa tilanteissa suojausinstrumentin ja suojattavan omaisuuserän tai velan toisistaan irrallisen tilinpäätöskäsittelyn sekä pääsäännön mukaisen verokohtelun tulisi johtaa taloudellisesti suojauslaskentaa vastaavaan lopputulokseen olettaen, että suojaus on taloudellisesti tarkastellen tehokas.²⁷⁵ Todellisuudessa KPL 3:3.1:n 7 kohdan erillisarvostuksen periaatteen mukainen – suojausinstrumentin ja suojattavan kohteen toisistaan riippumaton ja integroimaton – tilinpäätöskäsittely sekä sen perusteella määräytyvä verokohtelu voivat johtaa Suomessa verovelvollisen kannalta hyvin epäedulliseen verotukselliseen asemaan. Johdannaisinstrumenttien FAS-perusteisen sekä IFRS-perusteisen tilinpäätöskäsittelyn erotessa – mahdollisesti olennaisesti –

²⁷² Ks. Halonen ym. 2021, s. 304.

²⁷³ Osin integroimaton käsittely on seuraava suoraan siitä, että elinkeinoverolaissa ei ole – tiettyjä erityissäännöksiä lukuun ottamatta – käsitelty nimenomaisesti suojaustarkoituksessa pidettävien johdannaisinstrumenttien verokohtelua. Ks. myös Harsu 2019, s. 94: ”Mikäli jokin erä on suojattu eli suojausinstrumentin vastakkainen arvonnousu kumoaa suojauskohteen arvonnousun, ei toisensa kumoavista arvonnousuista vielä välttämättä realisoidu EVL 19 §:ssä ja 22 §:ssä tarkoitettua tuloa tai menoä.”

²⁷⁴ Ks. esim. Harsu 2019, s. 94.

²⁷⁵ Negatiivisesti korreloivista suojausinstrumentista sekä suojattavasta kohteesta syntyvien vähennyskelpoisten menojen sekä vastakkaisuuntaisten veronalaisten tulojen tulisi siten tilinpäätöksessä ja verotuksessa kumota toisensa. Ks. myös Harsu 2019, s. 101: ”[...] suojauslaskennan tehokkaalta osalta suojauskohteen ja -instrumentin verokäsittely bruttoperiaatteella johtaa (jossain määrin sattuman seurauksena) usein samaan lopputulokseen kuin integrointi.” Mainittu materialisoi mm. niissä tilanteissa, joissa suojauskohteena on KPL 5:2a:n mukaan arvostettava tase-erä.

elinkeinoverolain pääsäännön mukaisesta verokohtelusta syntyy verovelvollisen kirjanpidon sekä verotuksen välille *de facto* materiaalista ja konkreettista eroa suojausjärjestelykokonaisuuden osalta.²⁷⁶

Kirjanpidon ja verotuksen väliset erot korostuvat kirjanpitolain 3 luvun erillisarvostuksen seurauksena erityisesti niissä tehokkaissa taloudellisen suojauksen tilanteissa, jossa kirjanpitovelvollinen arvostaa suojaustarkoituksessa pitämänsä instrumentit poikkeuksellisesti KPL 5:2:n mukaisesti alimpaan arvoon. Näissä varsin harvinaisissa tilanteissa erillisarvostuksen johdosta suojausinstrumentista syntyvät realisoitumattomat tappiot tulevat KPL 5:2:n ja KPL 3:3.1 4 kohdan perusteella välittömästi samalla tilikaudella tulosvaikutteisesti kirjattavaksi. Kyseisen tilinpäätöskäsittelyn seurauksena realisoitumattomat tappiot huomioidaan myös verotuksessa vähennyskelpoisina menoina EVL 17.1 §:n 2 kohdan mukaisesti lopulliseksi todettuina arvonalennuksina, vaikka kyseistä tappiota ei todellisuudessa suojauskohteen vastakkaissuuntaisen arvonnousun seurauksena syntyisikään.²⁷⁷

Mikäli puolestaan tehokkaasti suojatun omaisuuserän tai velan negatiivisen arvonneutoksen seurauksena suojausinstrumentista syntyy realisoitumattomia positiivisia arvonneutoksia, ei EVL 19.1 §:n mukaisesti myöskään näitä arvonnousuja voida realisointiperiaatteesta johtuen katsoa verovelvollisen veronalaiseksi tuloksi. Kyseinen verotuksellinen skenaario johtaa verovelvollisen osalta siten osin yllä kuvattua vastaavanlaiseen tilanteeseen. Tilanteessa suojatun omaisuuserän tai velan käyvän arvon lasku tulee lähtökohtaisesti EVL 28 §:n mukaisen epäkuranttiusvähennyksen kautta verotuksessa vähennyskelpoisena menona huomioiduksi, vaikka suojausinstrumentin arvonnousun myötä verovelvolliselle ei todellisuudessa syntyisi *de facto* tappiota suojausjärjestelykokonaisuudesta.²⁷⁸

4.4 Elinkeinoverolain nykytilan ongelmallisuus suojausjärjestelyiden verotuksessa

Suojausjärjestelyiden kohtelu verotuksessa ei kuitenkaan todellisuudessa muodostu tutkielman tarkastelussa esitetyllä tavalla *de facto* tyhjentäväksi tai suoraviivaiseksi. Elinkeinoverolain rahoitusvälineiden verokohteluun liittyvä oikeustila on vuoden 2018 alussa voimaan tulleen IFRS 9 -standardin myötä muuttunut *de facto* merkittävästi asettaen samalla elinkeinoverolain sanamuodon *de lege lata* sekä lain esitöiden mukaisen käsitteistön tulkinnallisesti hyvin ongelmalliseen asemaan.²⁷⁹ IFRS-

²⁷⁶ Ks. esim. Harsu 2019, s. 95: Aineellinen ero kulminoituu näiltä osin viime kädessä suojausinstrumenttien realisoitumattomien arvonneutosten keskenään erilaiseen käsittelyyn konserniyhtiön kirjanpidossa ja verotuksessa.

²⁷⁷ Ks. alaluku 4.2.2. On kuitenkin huomioitava myös Engblom ym. 2023, s. 257, joka toteaa, että suojattavan kohteen realisoitumattomia arvonnousuja ei tässä yhteydessä voida EVL 19.1 §:n nojalla katsoa verovuoden tuloksi, sillä suojaustransaktiossa ei ole kyse EVL 5 §:n 8 kohdan kaupankäyntitarkoituksessa pidettävästä rahoitusvälineestä.

²⁷⁸ Vaikka suojaus olisikin taloudellisesti tehokas, syntyy verovelvolliselle siten molemmissa skenaarioissa suojausjärjestelyn seurauksena verotuksessa *de facto* vain vähennyskelpoista menoa ennen kuin suojausjärjestelyn komponentit lopullisesti realisoidaan myöhempanä ajankohtana suojauksen päättämisen tai position tulouttamisen yhteydessä.

²⁷⁹ Ks. Harsu 2019, s. 93.

standardien muutoksella on ollut myös tosiasiallisesti sisällöllistä vaikutusta suojaustilanteiden vero-kohteluun, sillä Suomen elinkeinoverolaki on sidottu lakiteknisesti – johdannaisinstrumentteihin soveltuvilta osin KPL 5:2a:n välityksellä – suoraan kansainvälisten tilinpäätösstandardien sisältöön.²⁸⁰ IFRS-standardien uudistuksen yhteydessä muuttuneen oikeustilan suojaustilanteita koskeva verotuksellinen problematiikka kulminoituu siten viime kädessä johdannaisinstrumenttien käyttötarkoituksen määrittelyyn ja realisoitumattomiin arvonnousuihin liittyvään varsin epäselvään terminologiaan.²⁸¹

Elinkeinoverolain ongelmallisuus pohjautuu siten merkittävältä osin kansainvälisten tilinpäätösstandardien muuttuneelle sanamuodolle, joka ei enää IFRS 9 -standardin voimaantulon myötä nojautu rahoitusvälineiden tilinpäätöskäsittelyssä nimenomaiselle kaupankäyntitarkoituksen käsitteelle.²⁸² IFRS-terminologiassa tapahtuneen muutoksen seurauksena elinkeinoverolain käsitteistöön liittyvä oikeustila muodostui myös ristiriitaiseksi: EVL 5 §:n 8 kohdan sekä 8.1 §:n 2 a kohdan soveltamisalat on lain nykyisen sanamuodon mukaisesti rajattu koskemaan vain kaupankäyntitarkoituksessa pidettävien rahoitusvälineiden KPL 5:2a:n tai KPL 7a:1:n nojalla tulosvaikutteisesti merkittävät realisoitumattomia arvonneutoksia. Oikeuskirjallisuudessa on näiltä osin perustellusti tulkittu, että koska elinkeinoverolain rahoitusvälineiden realisoitumattomia arvonneutoksia koskevat säännökset on tarkoitettu pohjimmiltaan sekä *de jure* että *de facto* viittaamaan IFRS-standardeihin, tulisi rahoitusvälineiden verotuksessa tällöin soveltaa niiden viimeksi voimassa olevaa versiota.²⁸³ Oikeuskirjallisuudessa esitetystä tulkintakannanotoista huolimatta kirjanpitolain sisältöön sidottujen elinkeinoverolain erityissäännösten tosiasiallisen soveltamisalan määrittäminen osoittautuu kuitenkin – lain osin vanhentunut sanamuoto huomioiden – hyvin haastavaksi.²⁸⁴ Muuttuneen oikeustilan myötä elinkeinoverolain rahoitusvälineiden realisoitumattomia arvonneutoksia koskevien pykäliden tyhjentävää soveltamisalaa määritettäessä on siten ratkaistava, millainen merkitysisältö lain kaupankäyntitarkoitukselle

²⁸⁰ Ks. Torkkel 2023, s. 242: ”IFRS 9 -standardin myötä verolakiin tuli elementtejä, jotka eivät olleet tiedossa verolakia säädettäessä.” Elinkeinoverolain muutoksen yhteydessä valitusta lainsäädäntöratkaisusta ks. alaluvut 3.1.2 ja 4.1.

²⁸¹ Erityisen ongelmalliseksi elinkeinoverolain nykyisen sanamuodon ja lain esitöiden mukaisen terminologiset tulkintaongelmat muodostuvat niissä suojauslaskennan ulkopuolisissa taloudellisesti tehokkaissa suojaustilanteissa, joissa suojausjärjestely täyttää IFRS-standardin asettamat tiukat ehdot, mutta suojauslaskentaa ei verovelvollisen vapaaehtoisen päätöksen myötä muodollisesti sovelleta.

²⁸² Ks. Torkkel 2023, s. 241. Ks. myös Harsu 2019, s. 9, joka toteaa, ettei elinkeinoverolain sanamuotoa ei ole tutkielmassa tehdessä muutettu vastamaan IFRS 9 -standardin uutta muuttunutta terminologiaa.

²⁸³ Torkkel 2023, s. 241. Vrt. myös Knuutinen 2015, s. 813–814, jonka valossa elinkeinoverolain *de lege lata* oikeudellinen muoto on sen rahoitusvälineisiin soveltuvilta osin varsin ongelmallinen vero-oikeuden legaliteettiperiaatteen osalta, sillä säännöksiin sanamuotojen ei voida katsoa täyttävän legaliteettiperiaatteen verolainsäädännölle asettamia sisällöllisiä vaatimuksia. Näiltä osin onkin temaattisesti mielenkiintoista, kuinka merkittävästi kansallisesti säädetyin oikeuden sisältö voi *de facto* muuttua ylikansallisessa standardissa tapahtuvien muutoksien seurauksena.

²⁸⁴ IFRS-uudistuksen myötä elinkeinoverolain rahoitusvälineitä koskeva oikeustila muuttui varsin epäselväksi nostaen rahoitusvälineiden käyttötarkoituksen määrittämiseen liittyvän tulkinnallisen problematiikan – sisällöllisesti merkittävällä tavalla – myös suojausjärjestelyiden verotuksen keskiöön.

on sekä *de jure* että *de facto* annettava arvioitaessa rahoitusvälineiden ja välillisesti myös suojausinstrumenttien elinkeinoverolain mukaista verokohtelua.²⁸⁵

Elinkeinoverolain esitöissä kaupankäyntitarkoitus on määritelty käänteisesti siten, että kaikki muut rahoitusvälineet kuin suojausinstrumenteiksi määritetyt ja IFRS 9 -standardin suojauslaskennan soveltamisen ehdot täyttävät johdannaisinstrumentit katsotaan kaupankäyntitarkoituksessa pidettäviksi.²⁸⁶ Hallituksen esityksen (HE 176/2008 vp) sanamuoto laajentaa siten EVL 5 §:n 8 kohdan sekä 8.1 §:n 2 a kohdan soveltamisalan hyvin laajaksi, sillä ainoastaan IFRS 9 -standardin yksityiskohtaiset vaatimukset täyttävien instrumenttien ei voida elinkeinoverolain näkökulmasta katsoa olevan kaupankäyntitarkoituksessa pidettäviä instrumentteja.²⁸⁷ Lain esitöissä on näiltä osin viitattu tyhjentävästi kuitenkin vain IFRS 9 -standardin suojauslaskennan edellytysten täyttymiseen eikä itse suojauslaskennan soveltamiseen. Oikeustilaa voidaan näin ollen tulkita siten, että verotuksessa ratkaisevina tekijöinä on pidettävä nimenomaan sitä, luokitellaanko johdannaisinstrumentti suojaavaksi ja, täyttääkö se *de facto* tässä tarkoituksessa IFRS:n asettamat tiukat vaatimukset tyhjentävästi, eikä niinkään sitä soveltaako verovelvollinen loppupeleissä muodollisesti suojauslaskentaa tilinpäätöksessään.²⁸⁸

Elinkeinoverolain *de lege lata* mukainen kaupankäyntitarkoituksen käänteinen määrittely asettaa suojaustoimintaa harjoittavan verovelvollisen kuitenkin operatiivisesti, taloudellisesti sekä juridisesti haastavaan asemaan, mikäli kirjanpitovelvollisen intresseissä on luokitella johdannaisinstrumentti elinkeinoverolain mukaisesti suojaavaksi soveltamatta kuitenkaan vapaaehtoisen vaihtoehdon muodostavaa suojauslaskentaa. Tällöin elinkeinoverolain esitöiden perusteella, jotta verovelvollinen voi luokitella johdannaisinstrumentit verotuksen näkökulmasta *de jure* suojaaviksi instrumenteiksi, tulee verovelvollisen täyttää tosiasiallisesti kunkin suojaavan instrumentin osalta kaikki IFRS 9 -standardissa suojauslaskennalle määritetyt vaatimukset täydellisesti.²⁸⁹ Elinkeinoverolain oikeustilan *de lege lata* mukaisen määritelmän voidaan siten tulkita johtavan tilanteeseen, jossa *de jure* vapaaehtoisen vaihtoehdon muodostama suojauslaskenta ei suojausinstrumenttien tarkoituksenmukaisen

²⁸⁵ Ks. Torkkel 2023, s. 241. Ks. myös Harsu 2019, s. 93: ”On toistaiseksi myös yhä epäselvää, onko verotusta varten erikseen selvitettävä onko kysymyksessä kaupankäyntitarkoituksessa pidettävä rahoitusväline vai riittääkö, että kysymyksessä on IFRS 9 -standardin mukaan käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettava rahoitusväline [...]”

²⁸⁶ Ks. Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, s. 233.

²⁸⁷ Kaupankäyntitarkoituksessa pidettävien rahoitusvälineiden luokittelusta tarkemmin ks. HE 176/2008 vp, s. 38 ja 41.

²⁸⁸ Vrt. Halonen ym. 2021, s. 304: On syytä huomata, että mikäli konserni soveltaa erillistilinpäätöksessään IFRS-standardeja, on suojauslaskennan soveltamatta jättämisellä konkreettista kirjanpidollista merkitystä.

²⁸⁹ Ks. HE 176/2008 vp, s. 38–39 ja Harsu 2019, s. 94. Ks. myös Roberts 2024, jonka mukaan suojauslaskennan käyttöönoton edellyttäessä sekä IFRS-standardien että suojausinstrumentteina käytettävien johdannaisten syvällistä ymmärtämistä on verovelvollinen usein pakotettu investoimaan erikoisosaamiseen ja asianmukaisiin tietojärjestelmiin varmistaakseen tarkkojen suojauslaskentakäytäntöjen vaatimustenmukaisen toteutumisen. Laajat ja syvälliset käytännön vaatimukset voivat osoittautua erityisen haastavaksi kokoluokaltaan pienemmille konserneille, joilla ei välttämättä ole resursseja tai kykyjä varmistaa IFRS-standardien vaatimusten täyttymistä. Operatiivisen työläyden seurauksena suojauslaskennan vaatimuksien täyttäminen ei välttämättä siten muodosta toteutuskelpoista vaihtoehtoa.

verokohtelun²⁹⁰ saavuttamiseksi olisikaan *de facto* vapaaehtoisesti sovellettavissa oleva vaihtoehto vaan sisällöltään kokonaisuudessaan pakottava. Siten, mikäli verovelvollinen ei kykene täyttämään elinkeinoverolain esitöissä asetettuja vaatimuksia tyhjentävästi, käsitellään suojausinstrumenttia verotuksessa kaupankäyntitarkoituksessa pidettävän rahoitusvälineen tavoin sen todellisesta käyttötarkoituksesta tai taloudellisesta luonteesta riippumatta.²⁹¹ Mainitun seurauksena *de jure* kaupankäyntitarkoituksessa pidettäviksi luokitellut – mutta *de facto* suojaustarkoituksessa pidetyt ja taloudellisessa mielessä tehokkaiksi osoitetut – johdannaisinstrumentit ja niiden realisoitumattomat arvonmuutokset tulevat verotuksessa *de facto* EVL 5 §:n 8 kohdan sekä 8.1 §:n 2 a kohdan mukaisesti käsitellyiksi.

Elinkeinoverolain oikeustila *de lege lata* on vanhentuneen terminologiansa osalta hyvin ongelmallinen ja epätarkoituksenmukainen, minkä seurauksena myös suojaustilanteiden verokohtelun arvioiminen muodostuu tulkinnallisesti epävarmaksi. Elinkeinoverolain käsitteistöön liittyvän problematiikan seurauksena suojausjärjestelyn suojaavaa instrumenttia saatetaan kohdella verotuksessa suojattavaan omaisuuserään tai velkaan nähden eriävällä – integroimattomalla – tavalla.²⁹² Tiettyjen olosuhteiden täytyessä verovelvolliselle voi siten syntyä *de facto* suojausjärjestelyn komponenttien välistä – taloudellisesti ei-toivottua ja osin jopa haitallista – verotuksellista jaksotusepäsymmetriaa. Potentiaalisesta jaksotusepäsymmetriasta seuraa puolestaan se, että vaikka suojausjärjestelyn komponenttien vastakkaissuuntaiset arvonmuutokset kumoaisivat toisensa sekä tilinpäätöksessä että käytännössä, voi suojausinstrumentti – elinkeinoverolain tulkinnanvaraisesta terminologiasta johtuen – osoittautua verotuksessa tiettyjen olosuhteiden täytyessä *de facto* kokonaan tehottomaksi niiltä osin kuin realisoitumattomia arvonmuutoksia on tilinpäätöksessä kirjattu käypään arvoon tulosvaikutteisesti.²⁹³

Elinkeinoverolain ongelmallisuuksista syntyvä – suojausjärjestelyiden verokohteluun liittyvä – verotuksellinen jaksotusepäsymmetria voi realisoitua esimerkiksi niissä kahdelle tai useammalle verovuodelle ulottuvissa suojauslaskennan ulkopuolisissa suojausjärjestelyissä, joissa suojauskohteen arvo nousee. Tällöin suojauskohteen arvonnoususta syntyviä realisoitumattomia voittoja ei EVL 19.1 §:n perusteella katsota verovuoden verotettavaksi tuloksi, vaikka suojausinstrumentin tulosvaikutteisesti

²⁹⁰ Tässä yhteydessä tarkoituksenmukaisella verokohtelulla viitataan alaluvun 4.3.2 mukaiseen integroituun kohteluun, jossa suojauskohteen ja suojausinstrumentin negatiivisesti korreloivat arvonmuutokset kumoavat toisensa kirjanpidon lisäksi myös verotuksessa. Tarkoituksenmukaisesta verokohtelusta yksityiskohtaisemmin ks. Harsu 2019, s. 97.

²⁹¹ Vrt. kuitenkin myös HE 176/2008 vp, s. 24: ”Suojauslaskennassa suojausinstrumentin ja suojauskohteen realisoitumattomat arvonnousut ja arvonnousut kirjataan kuitenkin tietyissä tilanteissa tulosvaikutteisesti. Nämä eivät olisi pääsääntöisesti verotuksessa veronalaista tuloa tai vähennyskelpoista menoa.” Lain esityöt viittanee tässä yhteydessä muun muassa EVL 26 §:n ja EVL 27 d §:n erityissäännöksiä ehdot täyttäviin suojausjärjestelyihin.

²⁹² Ks. esim. alaluku 4.3: Mainittu on seurausta siitä, että suojauslaskennan ulkopuolella suojauskohteen verokohtelu määräytyy elinkeinoverolain yleisten jaksotusperiaatteiden mukaisesti.

²⁹³ Ks. Harsu 2019, s. 91. Ks. myös alaluku 3.5: Kirjanpitolain ja elinkeinoverolain väliset terminologiset erot korostuvat myös lausunnon KILA 1963/2016 yhteydessä, sillä lausunnossa viitataan vain suojaavaksi tarkoitettuihin instrumentteihin, eikä niiltä käyttötarkoituksen lisäksi edellytetä muiden IFRS:n määräysten täydellistä noudattamista.

kirjatut arvonalenemiset tulevat EVL 8.1 §:n 2 a kohdan perusteella verotuksessa vähennyskelpoisina menoina huomioiduiksi.²⁹⁴ Integroimattoman verokohtelun seurauksena syntyvän jaksotusepäsyyntymetrian vuoksi suojausjärjestelyn komponenttien verotukselliset vaikutukset kohdistuvat haitallisesti eri verovuosille. Kyseisessä skenaariossa verovelvolliselle muodostuu siten epäsymmetrisesti ei-toivottuja ja jopa haitallisia veropositioita tai -vaikutuksia, jolloin myös suojausjärjestelyllä viime kädessä tavoiteltu liiketoiminnallinen ja taloudellinen hyöty jää verotuksen osalta toteutumatta.²⁹⁵

Elinkeinoverolain osin vanhentunut sanamuoto on myös muilta merkittäviltä osilta erittäin tulkinnanvarainen. Ensinnäkin on varsin epäselvää, tuleeko IFRS 9 -standardin suojauslaskennan edellytysten täyttymistä arvioitaessa – ja siten myös johdannaisinstrumentin lopullista ja tosiasiallista käyttötarkoitusta määritettäessä – painottaa objektiivisia perusteita vai nimenomaisia yhtiökohtaisesti subjektiivisia tekijöitä ja muita olosuhteita. Kompleksisten ja subjektiivisesti varioitujen johdannaisinstrumenttien sekä *de jure* että *de facto* suojaustarkoituksen määrittäminen voi siten muodostua poikkeuksellisen haastavaksi ja monitulkinnalliseksi kokonaisuudeksi, sillä suojausjärjestelyiden taloudelliseen kokonaisuuteen liittyy aina tietty subjektiivinen elementti. Tietynasteisen erottamattoman subjektiivisuuden seurauksena yhden konsernin tarpeisiin räätälöity suojausinstrumentti voi sisällöllisesti vastaavanmuotoisena olla toisen konsernin taloudellinen kokonaisuus ja muut olosuhteet huomioiden puhtaasti spekulatiivinen sijoitus.²⁹⁶

Toiseksi vallitsevan oikeustilan osalta on myös epävarmaa, onko lainkäyttäjillä – tässä yhteydessä erityisesti Verohallinnolla, Keskusverolautakunnalla tai hallinto-oikeuksilla – riittävää rahoitusteoreettista ja tilinpäätöksellistä kompetenssia tai resursseja arvioida IFRS 9 -standardin monimutkaisten vaatimuksien *de jure* sekä *de facto* täyttymistä tapauskohtaisesti. Näiltä osin on siten varsin epävarmaa, kykenevätkö viranomaiset tai muut relevantit sidosryhmät määrittämään kyseisten kompleksisten rahoitusvälineiden tosiasiallista käyttötarkoitusta lainsäätäjän alun perin tahtomalla ja tarkoittamalla tavalla. Verotuksen oikeusvarmuuden ja luottamuksensuojan osalta voidaan siten perustellusti

²⁹⁴ Käsittelyerojen johdosta suojauskohteen realisoitumattomien arvonnousujen kirjaaminen lykkääntyy *de facto* tuleville verovuosille aina omaisuuserän tai velan realisoitumishetkeen asti. On myös syytä huomata, että suojausinstrumentin arvonalenemiset voivat realisoitua verotuksen näkökulmasta myös EVL 17.1 §:n 2 kohdan perusteella.

²⁹⁵ Ks. lisää alaluku 4.3.3: Lyhyempien suojausjärjestelyiden eli yhden verovuoden sisäisten suojaustransaktioiden osalta vastaavaa verotuksellista jaksotusepäsyyntymetriaa ei todennäköisesti ehdi muodostumaan, sillä suojausjärjestelyn vastakkaissuuntaiset tulosvaikutukset kohdistuvat ajallisesti samalle verovuodelle.

²⁹⁶ Johdannaisinstrumentti voidaan yksittäistilanteessa perustellusti luokitella suojaavaksi vain tiettyjen subjektiivisten ehtojen ja olosuhteiden täytyessä. Ks. myös Tikka ym. 2014, s. 289: ”Asianmukaisia kirjanpidon ratkaisuja pohdittaessa kyseiset epäselvät sopimukset sekä liiketoimet tulee tunnistaa ja ymmärtää erityisen tarkasti. [...] tietyissä tilanteissa johdannaissopimusten sanamuotojen tulkinnan osalta liikutaan toisinaan harmaalla alueella.” Näiltä osin ks. myös Knuutinen 2016, s. 88: ”Verotuksessa erilaisia tilanteita ja johdannaisten eri käyttöyhteyksiä ei välttämättä pystytä huomioimaan. Verotuksessa joudutaan usein turvautumaan kaavamaisiin ratkaisuihin, mihin on omat hyvät syyt, kuten oikeusvarmuutta sekä järjestelmän yksinkertaisuutta ja selkeyttä koskevat vaatimuksensa.”

kyseenalaistaa, löytyykö lainkäyttäjiltä valmiuksia tulkita johdannaisten kustomoituja sopimusehtoja tai arvioida suojausjärjestelyn muodostamaa taloudellista kokonaisuutta riittävällä tarkkuudella, jotta elinkeinoverolain IFRS-standardeihin sidottu suojaustarkoitus voidaan verovelvollisen näkökulmasta määrittää subjektiivisista tekijöistä huolimatta riittävän luotettavasti ja objektiivisesti.²⁹⁷

Rahoitusinstrumenttien verokohteluun liittyvät elinkeinoverolain *de lege lata* tulkintaongelmat sekä johdannaisinstrumenttien yleiseen arviointiin liittyvät haasteet korostuvat olennaisesti myös käytännössä, sillä oikeuskirjallisuudessa esitetyin tavoin suojaustilanteiden verokohtelun suhteen julkaistua oikeus- ja muuta viranomaiskäytäntöä on poikkeuksellisen vähän.²⁹⁸ Vaikka verrattain harvalukuisen oikeus- ja muun viranomaiskäytännön taustalla voidaan nähdä muitakin yllä mainituista tekijöistä täysin riippumattomia syitä, voidaan lain nykytilan muodostamalla laajoilla tulkintaongelmissa sekä muilla haasteellisuuksilla katsoa olevan selkeä ja välitön kontribuutio käsillä olevaan ongelmalliseen kehityskulkuun.²⁹⁹ IFRS-tilinpäätösstandardien näkökulmasta rahoitusvälineitä ja suojauslaskentaa koskeva IFRS 9 -standardi onkin tyypillisesti katsottu yhdeksi vaikeimmista ja nopeimmin muuttuvista standardeista, joka on tutkielmaa kirjoitettaessa yhä monilta osin keskeneräinen. Kansallisen verotuksen kytkeminen sisällöllisesti IFRS-tilinpäätösstandardeihin, joiden soveltaminen voi verolain soveltajan näkökulmasta muodostaa huomattaviakin tulkintahaasteita, näyttäytyy siten sekä lakiteknisesti että verotuksen oikeusturvan näkökulmasta varsin kyseenalaiselta.³⁰⁰ Yllä mainittu huomioden on syytä korostaa, että mikäli elinkeinoverolain sanamuotoa ei muuteta vastaamaan IFRS-standardien nykyistä muotoa, materialisoituvat johdannaisiin liittyvät tulkintaongelmat ja -epäselvyydet todennäköisesti myös lähitulevaisuudessa tulevien IFRS-uudistuksien myötä.³⁰¹

²⁹⁷ Johdannaisinstrumenttien ja suojaustilanteiden verokohtelun osalta onkin siten varsin epäselvää, vastaako IFRS 9 -standardin voimaantulon yhteydessä muuttunut oikeustila elinkeinoverolain *de lege lata* ja sen esitöiden kaupankäyntitarkoituksen määritelmä enää lainsäätäjän alkuperäistä tahtoa, tarkoitusta tai tavoitetta.

²⁹⁸ Ks. Harsu 2019, s. 100.

²⁹⁹ Julkaistun oikeus- ja viranomaiskäytännön harvalukuisuus voi johtua yksinkertaisesti esimerkiksi siitä, että johdannaisinstrumentteihin liittyvät avoimet kysymykset ja ennakkoratkaisupyynnöt käsitellään suljettujen ovien takana. Kyseistä väitettä ei kuitenkaan voida validoida julkisten tai muutoin saatavilla olevien lähteiden avulla. Tässä yhteydessä ks. myös Knuutinen 2009, s. 174–178, jonka valossa elinkeinoverolain *de lege lata* rahoitusvälineisiin soveltuviin osien voidaan katsoa olevan useasta eri perspektiivistä tarkastellen aukollisia. Ks. myös Knuutinen 2009, s. 160 viitaten Tikka 1972, Aarnio 1993 ja Myrsky 2004: ”Oikeuskäytännön rooliin vaikuttaa myös lainsäädäntötapa. Yleisempi ja niukkasanaisempi lainsäädäntötapa jättää tarkempien ratkaisukriteerien kehittelyn useiden ongelmien osalta oikeuskäytännön tehtäväksi.” Näiltä osin suojausjärjestelyiden oikeudellinen kehityskulku on osoittautunut hyvin paradoksaaliseksi: vaikka elinkeinoverolain *de lege lata* terminologia on monilta osin epäselvä, ei tutkielmassa esille tuotuja epäselvyyksiä ole julkaistussa oikeuskäytännössä selvennetty laajemmin.

³⁰⁰ Ks. Torkkel 2023, s. 242 viitaten Torkkel 2011. Julkaistun oikeus- ja muun viranomaiskäytännön harvalukuisuus ilmentää siten ainakin välillisesti elinkeinoverolain *de lege lata* laajoja tulkintaongelmia sekä suojausjärjestelyiden yleistä rahoitusteoreettista, oikeudellista sekä operatiivista haastavuutta. Vrt. myös Harsu 2019, s. 100–101.

³⁰¹ Ks. IFRS Foundation 2024 sekä IAS Plus 2024: Yllä kuvaillut tulkintaongelmat mitä todennäköisimmin materialisoituvat myös tulevaisuudessa IASB:lla tällä hetkellä työn alla olevien dynaamisen riskienhallinnan (*dynamic risk management*) sekä makrosuojauslaskennan (*macro hedge accounting*) kokonaisuuksien voimaansaattamisen – ja osin välttämättömän lainsäädännöllisen niveltymättömyyden – seurauksena.

5 Suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittely ja verokohtelu Hollannissa

5.1 Suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittely Hollannin tilinpäätöskäytäntöjen perusteella

Hollannin kansalliset tilinpäätöskäytännöt pohjautuvat laajalti Hollannin hyvälle kirjanpitotavalle (*Dutch Generally Accepted Accounting Principles*, NL GAAP). NL GAAP perustuu FAS:n tapaan normatiivisesti useiden oikeudellisesti sitovien normien tai muiden standardistojen muodostamalle oikeudelliselle kokonaisuudelle.³⁰² Hollannin hyvän kirjanpitotavan mukaiset yksityiskohtaisemmat määräykset ja vaatimukset kirjanpidon ja tilinpäätöksen laatimiseen on määritelty Hollannin kirjanpitolautakunnan (*Raad voor de Jaarverslaggeving*, RJ) laatimissa ja ylläpitämissä paikallisissa tilinpäätösstandardeissa (*Dutch Accounting Standards*, DAS). Hollannin hyvän kirjanpitotavan mukainen johdannaisinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen tilinpäätöskäsittely määräytyy siten BW:n 2 kirjan 9 luvun yleissäännösten, *Besluit actuele waarde* -asetuksen (BAW) 10 pykälän sekä DAS-standardien rahoitusvälineitä koskevan DAS 290 -standardin määräysten perusteella.

Vaikka DAS 290 -standardi nojautuu merkittävältä osin sekä BW:n että BAW-asetuksen säännöksille ja sisältää yleisesti muutoinkin varsin kattavat ja yksityiskohtaiset määräykset johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittelyn sisällölle, ei standardin määräyksien soveltaminen johdannaisinstrumenttien näkökulmasta ole kuitenkaan monilta osin suoraviivaista tai yksiselitteistä.³⁰³ Ensinnäkin, vaikka DAS 290 -standardin soveltamisalan käänteisesti määrittävän DAS 290.202 sanamuodon voidaan tulkita rajaavan tyhjentävästi monet yleisesti tunnetut rahoitusvälineet standardin soveltamisalan ulkopuolelle, muodostuu DAS 290 -standardin soveltamisala tästä huolimatta sen osin avoimen terminologian myötä todella laajaksi.³⁰⁴ Toiseksi DAS 290 -standardi muodostaa myös muilta osin varsin rikkonaisen ja osin tulkinnanvaraisen normiston, sillä johdannaisinstrumenttien DAS 290 -standardin

³⁰² Ks. Raad voor de Jaarverslaggeving ja The Accounting Journal. NL GAAPin osalta merkittävimmät oikeuslähteet ovat Hollannin siviililakikirja (*Burgerlijk Wetboek*, BW) ja erityisesti sen toisen kirjan yhdeksännen luvun sisältö, Hollannin tuomioistuimien relevantti ratkaisukäytäntö, Hollannin kansalliset tilinpäätösstandardit (*Raad voor de Jaarverslaggeving richtlijnen*) sekä IFRS-EU eli EU:n alueella käyttöön otettu versio IFRS-tilinpäätösstandardeista.

³⁰³ Johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittelyn laajempaa ongelmallisuutta voidaan havainnollistaa DAS 290.701–702 mukaisien kirjaamisperusteiden näkökulmasta, jotka eivät uniikkien johdannaisinstrumenttien osalta ole aina täysin selviä. Vaikka johdannaisinstrumenteista syntyvät oikeudet ja velvollisuudet tulee DAS 290 -standardin perusteella huomioida taseessa, ei tietyillä hankintamenottomilla johdannaisinstrumenteilla ole kirjanpidollista arvoa sopimuksen tekohetkellä instrumenttien arvon syntyessä tosiasiallisesti vasta sopimuksen juoksuajan kuluessa.

³⁰⁴ Ks. Deloitte käsikirja 2023, s. 368–370: Vaikka DAS 290 -standardi tulisikin avoimen sanamuotonsa perusteella joustavasti erilaisiin rahoitusvälineisiin sovellettavaksi, muodostuu soveltamisalan tilannekohtainen arviointi tiettyjen kompleksisten ja pitkälle kustomoitujen johdannaisinstrumenttien kohdalla hyvinkin tulkinnanvaraiseksi. Esimerkkinä näistä haasteellisista ja osin ongelmallisista rahoitusinstrumenteista voidaan mainita erityyppisten takaus-sopimusten (*financial quarantine contracts*) arviointi, sillä ko. takaus-sopimukset voivat tietyissä tilanteissa olla ominaisuuksiensa puolesta luokiteltavissa myös johdannaisinstrumenteiksi tai jopa vakuutus-sopimuksiksi.

mukainen yksityiskohtainen tilinpäätöskäsittely määräytyy tosiasiallisesti useiden eri tekijöiden ja olosuhteiden perusteella.³⁰⁵

DAS 290 -standardin pääsäännön mukaisesti rahoitusvälineistä ja johdannaisinstrumenteista syntyvät voitot ja tappiot määritetään ja arvostetaan lähtökohtaisesti rahoitusinstrumentteja koskevien pykälän 2:384 BW sekä 10 BAW sisällön perusteella.³⁰⁶ Pykälä 2:384 BW sallii rahoitusvälineiden arvostamisen IFRS 9 -standardia vastaavalla tavalla käypään arvoon, mikäli pykälän 10 BAW sanamuoto ei sitä nimenomaisesti kiellä. Kirjanpitovelvollinen ei kuitenkaan lain perusteella ole pakotettu soveltamaan käyvän arvon periaatetta rahoitusvälineisiinsä, sillä pykälän 2:384(1) BW perusteella rahoitusvälineet voidaan arvostaa myös niiden hankintamenoon (*at cost*) KPL 5:2:ää vastaavalla tavalla.³⁰⁷ Mikäli kirjanpitovelvollinen sen sijaan arvostaa johdannaisinstrumenttinsa DAS 290 -standardin mukaisesti tilinpäätöksessään niiden nykyarvoon (*current value*), sovelletaan niiden arvostuksessa BAW-asetuksen sanamuodon mukaista markkina-arvoa eli käypää arvoa.³⁰⁸ Näin menetellessään kirjanpitovelvollinen on pykälän 2:384(7) BW perusteella velvoitettu kirjaamaan johdannaisinstrumentin arvonmuutokset välittömästi tulosvaikutteisesti. Mainitusta seuraa se, että – toisin kuin ensisijaisten rahoitusinstrumenttien (*primary financial instruments*) osalta – johdannaisinstrumenttien arvonmuutoksien kirjaamiseen ei BW:n perusteella voida soveltaa vaihtoehtoista menetelmää.³⁰⁹

DAS 290 -standardi luokittelee rahoitusomaisuuden (DAS 290.407) ja -velat (DAS 290.4) useisiin eri instrumenttikategorioihin, joilla on aineellista merkitystä rahoitusvälineiden arvostusmääräysten näkökulmasta. Kategorisoinnin seurauksena tiettyjen monimutkaisten ja oikeudellisilta rajoiltaan häilyvien johdannaisinstrumenttien tarkka arvonmääritys osoittautuu käytännössä useine poikkeuksineen operatiivisesti hyvin työlääksi prosessiksi synnyttäen samalla kirjanpitovelvolliselle mahdollisesti haastavia tulkintakysymyksiä.³¹⁰ Ensinnäkin DAS 290.508 sekä DAS 290.509 perusteella

³⁰⁵ Tilinpäätöskäsittelyyn vaikuttavista tekijöistä ks. Deloitte käsikirja 2023, s. 365–366 ja 382 sekä DAS 290.504.

³⁰⁶ Deloitte käsikirja 2023, s. 382.

³⁰⁷ Ks. Deloitte käsikirja 2023, s. 69–70. BAW-asetuksen eri arvostamismenetelmiin liittyvä englanninkielinen termistö muodostaa suomenkielisen käännöksen näkökulmasta kuitenkin paikoittain sekavan kokonaisuuden. Tutkielmassa tehdään näiltä osin tulkinta, jonka mukaisesti englanninkielisellä *at cost* -arvostusmenetelmällä tarkoitetaan nimenomaisesti hankintamenoon arvostamista eikä esimerkiksi jälleenhankintahintaa (*current cost*), alkuperäistä hankintahintaa (*acquisition cost*) tai jaksotettua hankintamenoa (*amortised cost*). Vieraskielisten juridisten termien kääntämiseen liittyvien haasteiden osalta ks. tässä yhteydessä esim. Husa – Mutanen – Pohjolainen 2008, 151–156.

³⁰⁸ Deloitte käsikirja 2023, s. 69: *Current value* ja *fair value* eivät kuitenkaan ole keskenään ekvivalentteja. Termiä *fair value* käytetään BAW-asetuksessa vain yhtenä nykyarvon (*current value*) kuvaajana, sillä asetuksen perusteella nykyarvo voidaan määrittää myös nettomyyntihinnan (*net selling price*) tai jälleenhankintahinnan avulla.

³⁰⁹ Ks. Deloitte käsikirja 2023, s. 382. Ensisijaisista rahoitusvälineistä yksityiskohtaisemmin ks. esim. Chen 2024a.

³¹⁰ Ks. Deloitte käsikirja 2023, s. 385–386: Sekä DAS 290.4- että DAS 290.407 -standardien sisältämät luokittelut ovat kuitenkin terminologisesti tulkinnanvaraisia, sillä ko. luokittelut eivät ole tyhjentyviä eivätkä ne näin ollen tarjoa johdannaisinstrumenteille tarkkarajaisia ja tyhjentyviä määritelmiä. Yllä mainittu voi johtaa siihen, että näennäisesti samankaltaisten rahoitusvälineiden arvostusmenetelmät poikkeavat toisistaan perustavanlaatuisesti, jolloin konsernin tytäryhtiöt voivat olla pakotettuja arvostamaan kunkin rahoituserän toisistaan irrallaan eri menetelmiä käyttäen.

kaupankäyntitarkoituksessa pidettävät johdannaiset voidaan arvostaa vain käypään arvoon tulosvaikutteisesti. Toiseksi, kun kyseessä on sellainen ei-kaupankäyntitarkoituksessa pidettävä johdannaisinstrumentti, jonka alla oleva kohde-etuus on jokin muu erä kuin listatun pörssiyhtiön osake, voidaan johdannaisinstrumentti ja siitä syntyvät voitot tai tappiot arvostaa vaihtoehtoisesti joko käypään arvoon tai hankintamenuon.³¹¹ Myös ei-kaupankäyntitarkoituksessa pidettävien johdannaisinstrumenttien suhteen instrumentin arvomuutokset tulee DAS 290.513 nojalla kirjata tulosvaikutteisesti, mikäli kirjanpitovelvollinen soveltaa käyvän arvon menetelmää.

Näiltä osin on kuitenkin huomioitava, että pykälän 10(3)(d) BAW sekä DAS 290.505 perusteella, mikäli rahoitusinstrumentin käyvän arvon määrittäminen on mahdotonta pykälässä 10(1) BAW määritettyjen menetelmien avulla, arvostetaan käsillä oleva instrumentti poikkeuksellisesti sen hankintamenuon.³¹² DAS 290 -standardin mukaiseen hankintamenuon arvostaminen on johdannaisinstrumenttien osalta kuitenkin osin ongelmallista, sillä tutkielman tarkastelun osoittamalla tavalla tietyillä johdannaisinstrumenteilla ei niiden uniikeista ominaisuuksista ja räätälöidyistä erityisehdoista johdun ole hankintamenua tai se on varsin hankalasti määritettävissä. Näiden distinktiivisten ominaisuuksien johdosta tiettyjen johdannaisinstrumenttien tosiasiallinen kirjanpidollinen arvo määräytyy vasta myöhemmin tulevaisuudessa johdannaissopimuksen ehtojen mukaisesti.³¹³ Hankintamenuon arvostamiseen liittyvä tilinpäätöksellinen problematiikka realisoituu erityisesti niissä erityistilanteissa, joissa tiettyjen pakotetusti hankintamenuon arvostettujen johdannaisinstrumenttien käypä arvo laskee *de facto* negatiiviseksi.³¹⁴

Johdannaisinstrumenttien yksityiskohtaisten kirjaamis- ja arvostuskäytäntöjen lisäksi DAS 290 -standardi määrittelee myös suojauslaskennan ja sen soveltamisen sisällön varsin tarkasti.³¹⁵ Vaikka DAS 290 -standardissa on omaksuttu tiettyjä IFRS 9 -standardiin nähden identtisiä kirjaamis- ja arvostamissääntöjä, eivät standardit kuitenkaan ole keskenään identtisiä suojauslaskennan määräysten

Johdannaisinstrumenttien arvostukseen sekä niistä syntyvien voittojen ja tappioiden määrittämiseen liittyviä tulkin-
takysymyksiä tulee siten poikkeuksetta lähestyä sekä tilanne- että instrumenttikohtaisesti.

³¹¹ Ks. Deloitte käsikirja 2023, s. 385–386. Ei-kaupankäyntitarkoituksessa pidettävillä johdannaisinstrumenteilla viitataan tässä yhteydessä nimenomaisesti suojaustarkoituksessa pidettyihin instrumentteihin.

³¹² Ks. Deloitte käsikirja 2023, s. 385 ja DAS 290.513.

³¹³ *De facto* hankintamenuon johdannaisinstrumentteihin liittyvän problematiikan osalta ks. esim. alaluku 3.3.

³¹⁴ Deloitte käsikirja 2023, s. 386: Käyvän arvon laskeessa negatiiviseksi syntyy hankintamenuon verrattuna tosiasiallista tappiota. Tästä tappiosta seuraa puolestaan se, että DAS 290.541 perusteella kirjanpitovelvollisen on kirjattava johdannaisinstrumentin negatiivista käypää arvoa eli arvonalentumistappiota (*impairment loss*) vastaava velka.

³¹⁵ Tässä yhteydessä on syytä huomata, että koska suojauslaskennan *de facto* sisällöllä tai sen muodollisella soveltamisella ei Hollannin oikeustilan *de lege lata* näkökulmasta katsota olevan välitöntä sisällöllistä merkitystä suojausjärjestelyiden verokohtelua arvioitaessa, ei DAS 290 -standardin määräysten mukaisten suojauslaskentatilanteiden tilinpäätöskäsittelyä tai muita edellytyksiä ole tarkoituksenmukaista tarkastella tutkielmassa yksityiskohtaisemmin.

osalta.³¹⁶ BW:n sekä BAW-asetuksen soveltuvien säännöksiä mahdollistamalla tavalla DAS 290 -standardi ei edellytä kaikkien rahoitusvälineiden arvostamista taseessa käypään arvoon vaan sallii myös niiden arvostamisen IFRS 9 -standardin käyvän arvon periaatteen mukaisesta pääsäännöstä poiketen hankintamenuon. Säännöksiä mahdollistaman valinnanvapauden seurauksena DAS 290 -standardin mukainen suojauslaskenta tunnistaa siten IFRS 9 -standardissa määritettyjen suojaussuhteiden lisäksi myös neljännen suojaussuhteen: kustannussuojauksen (*cost price hedge accounting*).³¹⁷

5.2 Suojajärjestelyiden verokohtelu Hollannissa

5.2.1 Hollannin yhteisöverojärjestelmästä ja verolaskennan periaatteista yleisesti

Hollannissa verovelvollisen yhteisön yhteisöverotus perustuu lainsäädännöllisesti *Wet op de vennootschapsbelasting* 1969 (Vpb) sisältämille säännöksille. Vpb:n säännöksiä sisältö ei kuitenkaan ole näiltä osin täysin tyhjentyvä, sillä Vpb viittaa useissa yhteisön tuloverotusta koskevissa lainkohdissa lakiteknisesti suoraan *Wet inkomstenbelasting* 2001 (IB) säännöksiin. Pykälän 8(1) Vpb mukaisesti yhteisön verotettava tulo määräytyy lähtökohtaisesti tiettyjen IB:n 3 luvun ja 10 luvun laskentasäännöksiä perusteella.³¹⁸ Siten pykälän 3(8) IB mukaisesti verovelvollisen verotettava tulo lasketaan verovelvollisen liikevoiton (*winst*) perusteella, joka ei pykälän määritelmän mukaisesti ole riippuvainen voittojen tai tuottojen muodosta, lajista tai alkuperästä. Osin avoimeksi jätetyn säännöksen seurauksena myös mistä tahansa omaisuuserän myynnistä realisoituneet myyntivoitot käsitellään sekä *de jure* että *de facto* normaalina liikevoittona ja luokitellaan näin ollen osaksi yhteisön verotettavaa tuloa.³¹⁹

Hollannin yhteisöverojärjestelmä poikkeaa kuitenkin sen laskentasäännöksiä koskevilta osilta perustavanlaatuisesti Hollannin hyvän kirjanpitolain vastaavista säännöksistä ja määräyksistä, sillä Hollannin yhteisöverolainsäädännössä ei ole vakiintunut – Suomen verolainsäädännön *de lege lata* tavoin

³¹⁶ DAS 290 mukainen suojauslaskenta eroaa siten tietyiltä osin fundamentaalisesti IFRS 9 -standardin mukaisista määräyksistä. IFRS:n ja DAS:n välisistä eroista lisää ks. Deloitte käsikirja 2023, s. 424–426 ja Deloitte 2023, s. 11–13.

³¹⁷ Deloitte 2023, s. 13 ja Deloitte käsikirja 2023, s. 394. Kustannussuojauslaskennan soveltaminen mahdollistaa DAS 290 -standardin muista pääsäännön mukaisista määräyksistä poikkeamisen, sillä kustannussuojauslaskennassa sekä suojausinstrumentti että suojattu omaisuuserä tai velka arvostetaan hankintamenuon. Kustannussuojauslaskennan soveltamisalaa arvioitaessa on kuitenkin syytä huomioida, että mikäli suojattava kohde arvostetaan käypään arvoon, ei kustannussuojauslaskennan soveltaminen ole sallittua. Kustannussuojauslaskennan tilinpäätöskäsittelystä DAS 290 -standardin määräysten mukaisesti yksityiskohtaisemmin ks. esim. Deloitte käsikirja 2023, s. 401–408.

³¹⁸ Mainittuja IB:n laskentasäännöksiä sovelletaan lähtökohtaisesti yhteisön liikevoiton laskennassa ellei Vpb:n säännökset määrää toisin tai ellei luonnollisten henkilöiden ja yhteisöjen väliset luontaiset erot estä IB:n säännöksiä soveltamista.

³¹⁹ Ks. Smit 2024, s. 10: Hollannin yhteisöveroa laskettaessa huomioidaan lähtökohtaisesti verovelvollisen kaikki maailmanlaajuiset tulot, jonka seurauksena tulon määritelmä sisältää *de facto* kaikki liiketoiminnasta syntyvät tuotot, sijoitustuotot, rahoitustuotot sekä kiinteistöistä syntyvät tuotot. Lisäksi lähtökohtaisesti vain realisoituneet myyntivoitot otetaan yhteisön verotuksessa huomioon, mikäli se on hyvän liiketavan periaatteiden mukaisesti perusteltua.

– välitöntä verotuksen kirjanpitosidonnaisuutta. NL GAAP:in laskentanormien sijasta Hollannin verolainsäädännön pykälän 3(25) IB sanamuodon mukaisesti yhteisöjen vuosittaiset liikevoitot – ja siten myös tosiasiallinen verotettava tulo – lasketaan Hollannille yhteisöverojärjestelmälle distinktiivisen hyvän liiketavan ja sen taustalla olevien yleisten periaatteiden mukaisesti.³²⁰ Hyvän liiketavan yksityiskohtaista sisältöä tai sen taustalla olevia periaatteita ei ole kodifioitu osaksi Hollannin kansallista verolainsäädäntöä, jolloin oikeudellisesti niiden osalta on kyse niin sanotun avoimen normin muodostamasta normatiivisesta kokonaisuudesta.³²¹ Kodifioimattomasta luonteesta seuraten hyvän liiketavan sisällön ja sen periaatteiden määrittäminen sekä tosiasiallinen soveltaminen perustuu lähes poikkeuksetta HR:n ja muiden Hollannin alempien oikeusasteiden ratkaisukäytännössään muodostamien ja vakiinnuttamien tulkintaperiaatteiden sekä verolainsäädännön yleisten säännösten varaan.³²²

Yhteisöverolaskennan osalta valittu lainsäädännöllinen lähestymistapa mahdollistaa verovelvollisille siten *de facto* hyvinkin laajan valinnanvapauden verolaskennan käytännön toteuttamisen suhteen. Hyvä liiketapa sallii teoriassa minkä tahansa laskentajärjestelmän soveltamisen mihin tahansa omaisuuserään tai velkaan, edellyttäen että järjestelmä on Hollannin lainsäädännön mukainen sekä liikeloudellisesti hyväksyttävä.³²³ Koska Hollannin verolainsäädäntö *de lege lata* ei tunnista *de jure* välitöntä verotuksen kirjanpitosidonnaisuuden periaatetta, ei verotettava tulo siten voi muodollisesti perustua verovelvollisen tekemiin kirjanpidollisiin ja tilinpäätöksellisiin ratkaisuihin. Mainitusta huolimatta HR on kuitenkin ratkaisukäytännössään katsonut, että mikäli verovelvollisen soveltama vuosittaisen liikevoiton laskentajärjestelmä perustuu NL GAAP:in säännöksille ja muille normeille, luokitellaan verolaskentajärjestelmä *de facto* hyvän liiketavan mukaiseksi.³²⁴ HR:n vakiinnuttaman tulkintakäytännön perusteella Hollannin yhteisöverotuksessa vallitsee siten *de facto* Suomen kirjanpitosidonnaisuuden periaatteeseen rinnastettava käytäntö, jonka seurauksena verovelvollisen tekemät kirjanpito- ja tilinpäätösratkaisut voivat verotuksen yhteydessä nousta sisällöllisesti ratkaisevaan asemaan.³²⁵

³²⁰ Ks. Smit 2010, s. 10. Ks. myös Peelen – van Kasteren 2009, s. 157.

³²¹ van Kasteren 2014, s. 186.

³²² Ks. Lutz – Vosse 2010, s. 17 ja Kok 2012, s. 19: HR siten myös *de facto* säätelee ratkaisukäytäntönsä kautta hyvän liiketavan taustalla olevien periaatteiden laajuutta, soveltamista sekä vallitsevia tulkintaperiaatteita eri olosuhteet täyttävissä tilanteissa. Avoimena normina hyvän liiketavan sisältö on oikeuskirjallisuudessa katsottu varsin dynaamiseksi sen kehittyessä ja muuttuessa uusien prejudikaattien myötä ilman, että taustalla olevaa kansallista verolainsäädäntöä muutettaisiin lainsäätäjän toimesta. Näiltä osin vrt. myös esim. Knuutinen 2009, s. 47–48.

³²³ Ks. Smit 2024, s. 10.

³²⁴ Ks. Hoge Raad, 8 May 1957, no. 12931, BNB 1957/208: HR on ratkaisukäytännössään katsonut, että mikäli sovellettu verolaskentajärjestelmä on miltei osin ristiriidassa Hollannin verolainsäädännön säännöksiä tai verotuksen vakiintuneiden periaatteiden kanssa, ei järjestelmää voida pitää hyvän liiketavan mukaisena laskentajärjestelmänä.

³²⁵ Kok 2012, s. 19–20: Myös *Belastingdienst* toiminta on osaltaan vahvistanut edellä esitettyä tulkintaa, sillä *Belastingdienst* on ottanut eräissä päätöksissään varsin sallivan kannan IFRS-standardien mukaan laskettaville tilinpäätöksille – erityisesti rahoitusvälineiden osalta – verotuksen perustana vedoten sen tuomaan yksinkertaisuuteen.

Hollannin verolaskennan aineellisen sisällön määrittävä hyvä liiketapa perustuu olennaisesti sen taustalla oleville periaatteille, jotka muistuttavat sisältönsä osalta monia Suomen verojärjestelmälle ja elinkeinoverolaille ominaisia yleisiä periaatteita. HR:n ratkaisukäytännössä muodostunut ja vakiintunut hyvä liiketapa perustuu fundamentaalisesti kahdelle erilliselle pääperiaatteelle: (i) varovaisuuden periaatteelle (*voorzichtigheidsbeginsel*) sekä (ii) todellisuusperiaatteelle (*realiteitsbeginsel*).³²⁶ Varovaisuuden periaatteella sekä todellisuusperiaatteella on erityisen korostunut rooli yhteisöjen verolaskentakäytäntöjen suhteen.³²⁷ Vaikka varovaisuuden periaatteella sekä todellisuusperiaatteella on korostuneen merkityksellinen rooli verolaskennan aineellisen sisällön määräytymisessä, on myös jakotusperiaatteella sekä yksinkertaisuuden periaatteella katsottu olevan ratkaisevaa materiaalista merkitystä monikansallisen konsernin Hollannissa verovelvollisen tytäryhtiön verotusta arvioitaessa.³²⁸

Yllä mainitun valossa on syytä huomata, että vaikka HR onkin ratkaisuisaan painottanut yksinkertaisuuden periaatteen merkitystä, ei hyvä liiketapa sellaisenaan edellytä konsernia soveltamaan vain yhtä tiettyä kirjanpito- tai laskentajärjestelmää verotuksessaan. Verolaskentajärjestelmän valinnanvapaus mahdollistaa siten – ainakin teoriassa – sen, että myös vaihtoehtoiset laskentajärjestelmät, jotka synnyttävät erilaisen taloudellisen lopputuloksen, voivat kunkin omaisuuslajin osalta tulla hyvän liiketavan mukaisesti hyväksytyksi.³²⁹ Vaikka hyvä liiketapa – tiettyjä poikkeustilanteita lukuun ottamatta – edellyttää, että verovelvollinen arvostaa varat ja velat periaatteessa toisistaan erillään, on oikeuskirjallisuudessa kyseinen paikoin epä johdonmukainen useisiin laskentajärjestelmiin perustuva lähestymistapa kuitenkin katsottu varsin epätarkoituksenmukaiseksi ja osin ongelmalliseksi.³³⁰

Hyvän laskentatavan periaatepohjainen – erityisen joustavuuden ja valinnanvapauden mahdollistama – verolaskentajärjestelmä on myös muilta osin varsin ongelmallinen kokonaisuus, sillä varovaisuuden periaatteen noudattaminen on tiettyjen olosuhteiden täytyessä usein voimakkaasti ristiriidassa

³²⁶ Peelen – van Kasteren 2009, s. 157. Ks. myös Lutz – Vosse 2010, s. 17, jonka valossa varovaisuuden - ja todellisuusperiaatteen lisäksi oikeuskirjallisuudessa esitettyjen tulkintojen mukaisesti HR:n ratkaisukäytännöstä voidaan tunnistaa myös muita verotuksen sisällön kannalta *de facto* merkityksellisiä periaatteita. Muita merkitykseltään olennaisia periaatteita ovat muun muassa jakotusperiaate (*overeenstemmingsprincipe*), yksinkertaisuuden periaate (*beginsel van eenvoud*) sekä varovaisuuden periaatteen alaan lukeutuva realisointiperiaate (*beginsel van realisatie*).

³²⁷ Peelen – van Kasteren 2009, s. 157–158: Mainituilla periaatteilla on suuri merkitys yhteisön verotettavaa tuloa määritettäessä ja laskettaessa, sillä varovaisuuden periaate mahdollistaa tai jopa edellyttää sitä, että kirjanpito velvollinen kirjaa kulut ja tappiot (*lasten*) heti, kun ne realisoituvat tai osoittautuvat välittömiksi (*imminent*). Vastaavasti realisointiperiaatteen mukaisesti tuloja ja voittoja (*baten*) ei tarvitse kirjata tai ei välttämättä edes voida kirjata ennen kuin ne ovat tosiasiallisesti realisoituneet eli kunnes on riittävä varmuus siitä, että kyseiset voitot todella toteutuvat.

³²⁸ Ks. Lutz – Vosse 2010, s. 17–18: Jakotusperiaate nostaa näiltä osin esille realisointimiseen ja sen ajankohtaan liittyvän problematiikan, joka riippuu olennaisesti Hollannin kansallisten säädöksiensä sekä oikeuskäytännön mukaisesta omistajuuden käsitteestä ja sen siirtymisestä. Vaikka omistajuuden käsitteellä ja sen siirtymisellä voi olla sisällöllistä merkitystä johdannaisinstrumenttien verokohtelua arvioitaessa, ei niitä tässä yhteydessä käsitellä laajemmin. Realisointiin liittyvän tematiikan osalta ks. tässä yhteydessä myös esim. Knuutinen 2009, s. 89–95.

³²⁹ Ks. esim. Hoge Raad, 14 June 1978, No. 18405, BNB 1979/181.

³³⁰ Ks. Peelen – van Kasteren 2009, s. 157 ja Lutz – Vosse 2010, s. 17.

todellisuusperiaatteen sisällön kanssa.³³¹ Periaatteiden keskinäisistä kollisioista johtuen verovelvolliselle voi syntyä varsin haitallisesti hyvän liiketavan epäsymmetriana (*asymmetry of sound business practice*) tunnettuja verotuksellisia epäjohtonmukaisuuksia.³³² Hyvän liiketavan epäsymmetriaa synnyttävien keskinäisten kollisioiden seurauksena todellisuusperiaate kaventaa *de facto* varovaisuuden periaatteen mukaisen menettelyn soveltamisalaa voimakkaasti. Periaatteiden keskinäiset kollisiot rajaavat siten muun muassa IFRS-perusteiseen tilinpäätökseen tulosvaikutteisesti kirjatut realisoitumattomat arvomuutokset hyvän liiketavan soveltamisalan ulkopuolelle.³³³ Huolimatta siitä, että IFRS-standardien laskentaperiaatteet eivät siten välttämättä aina olisikaan hyvän liiketavan periaatteiden tai muun verolainsäädännön yleissäännösten mukaisia, on *Belastingdienst* kuitenkin ottanut *contra legem* varsin sallivan kannan IFRS-perusteisten tilinpäätöksien sisällölle verolaskennan perustana.³³⁴

5.2.2 Johdannaisinstrumenttien verokohtelu Hollannin verolainsäädännön ja hyvän liiketavan perusteella

Vaikka Hollannin verojärjestelmän perustaksi vakiintunut hyvä liiketapa sallii varsin laajan valinnanvapauden sovellettaville verolaskentamenetelmille, ei Hollannin verolainsäädännössä ole nimenomaisesti säädetty johdannaisinstrumenttien verokohtelun aineellisesta sisällöstä tarkemmin. Oikeustilan ollessa osin avoin tulee johdannaisinstrumenttien verokohtelun arviointi perustaa siten lähtökohtaisesti verolainsäädännön yleisten säännösten sekä oikeuskäytännössä vakiintuneiden hyvän liiketavan periaatteiden varaan.³³⁵ Johdannaisinstrumenttien verokohtelun arvioinnin osalta oikeuskirjallisuudessa onkin katsottu, että kun tarkastellaan johdannaisinstrumenttien ja muiden rahoitusvälineiden verokohtelua, tulisi tarkastelussa tehdä ero kahden olennaisen verotuksellisen aspektin – (i) verotuksen laajuusongelman sekä (ii) verotuksen jaksotusongelman – välille.³³⁶

Verotuksen laajuusongelman merkitys on johdannaisinstrumenttien verokohtelua arvioitaessa ratkaisevassa roolissa, sillä tiettyjen tiukkojen ehtojen ja olosuhteiden täytyessä johdannaisinstrumenteista saadut tulot voidaan luokitella poikkeuksellisesti myös verovapaiksi tuloiksi, jolloin niitä ei lueta

³³¹ Ks. Peelen – van Kasteren 2009, s. 158: Todellisuusperiaate edellyttää, että verovelvollisen verotettava tulos ei saa olla ristiriidassa tilanteen muihin tosiseikkoihin ja olosuhteisiin nähden, jolloin verovelvollinen ei saa esittää voittoa tai tappiota verotuksessaan, mikäli kyseistä voittoa tai tappiota ei *de facto* koskaan realisoitu tai synny.

³³² Ks. Kok – Op den Brouw 2010, s. 83: Hyvän liiketavan epäsymmetrian vaikutukset materialisoituvat erityisesti suojausinstrumenttien ja -laskennan verokohtelua arvioitaessa.

³³³ Ibid, s. 83.

³³⁴ Kok 2012, s. 20: *Belastingdienst* on ennakkoratkaisuissaan painottanut erityisesti hyvän liiketavan mukaista yksinkertaisuuden periaatetta ja sallinut tämän periaatteen nojalla IFRS-standardien mukaiset tilinpäätökselliset ratkaisut mm. johdannaisinstrumenttien verotuksellisen kohtelun pohjaksi. Tässä yhteydessä ks. myös alaluku 5.2.4.

³³⁵ Ks. Kok 2012, s. 19–20.

³³⁶ Verotuksen laajuusongelman ja jaksotusongelman sisällöstä sekä vaikutuksesta johdannaisinstrumenttien verokohtelun arvioinnissa yksityiskohtaisemmin ks. Kok 2012, s. 19.

osaksi verovelvollisen verotettavaa tuloa.³³⁷ Mikäli taloudellisessa kokonaisuudessa ei kuitenkaan ole kyse osallistumisvapautuksen ehdot täyttävästä järjestelystä, arvioidaan johdannaisinstrumentteja lähtökohtaisesti Hollannin verolainsäädännön yleisten tulosäännösten sekä hyvän liiketavan periaatteiden valossa. Pykälän 7 Vpb sekä pykälän 3(8) IB muodostaman pääsäännön perusteella voidaan perustellusti katsoa, että kaikki johdannaisinstrumenteista saadut tulot ja voitot luokitellaan veronalaisiksi tuloiksi ja kaikki menot sekä kulut puolestaan vähennyskelpoisiksi menoiksi, mikäli johdannaisinstrumenttien käytölle on ollut hyvän liiketavan mukainen motiivi.³³⁸ Hyvän liiketavan mukaisen vakiintuneen käytännön perusteella myös kaikki konserniyhtiölle aiheutuneet kulut, vaikka ne eivät olisikaan konserniyhtiölle välttämättömiä, on lähtökohtaisesti katsottu vähennyskelpoisiksi menoiksi, mikäli ne perustuvat järkeviin liiketoimiin hyvän liiketavan periaatteiden mukaisesti.³³⁹

Vpb:n ja IB:n yleisten tulo- ja menosäännösten mukaisen pääsäännön rinnalle on kuitenkin HR:n ratkaisukäytännössä muodostunut useita johdannaisinstrumenttityyppejä koskevia poikkeuksia. HR:n ratkaisukäytännössä vakiintuneiden tulkintaperiaatteiden sekä oikeuskirjallisuudessa esitettyjen tulkintojen perusteella muun muassa johdannaisinstrumenteista saadut ja maksetut preemiot eivät olisi varovaisuuden periaatteesta seuraten katsottavissa Hollannissa verovelvollisen veronalaiseksi tuloksi tai vähennyskelpoiseksi menoksi.³⁴⁰ Oikeuskirjallisuuden tulkintakannanotoissa on myös katsottu, että johdannaisinstrumenteista syntyvä luovutusvoitto tai -tappio olisi *de facto* luokiteltavissa luovuttajan verotuksessa veronalaiseksi tuloksi tai vähennyskelpoiseksi menoksi, ellei tietyn erityissäännöksen nojalla tällainen voitto tai tappio ole verosta vapautettu tai salli niiden kirjaamatta jättämisen *siirtymähelpotuksen (rollover relief)* myötä johtaen tosiasiallisesti veron lykkäämiseen (*deferral*).³⁴¹

Verotuksen jaksotusongelman arviointi muodostaa ominaisuuksiltaan uniikkien johdannaisinstrumenttien näkökulmasta huomattavasti tulkinnanvaraisemman kokonaisuuden, sillä sen sisältö määrytyy yksinomaan oikeuskäytännössä vakiintuneiden hyvän liiketavan periaatteiden perusteella.³⁴²

³³⁷ Ks. Lutz – Vosse 2010, s. 17 ja Kok 2012, s. 19: Johdannaisinstrumenteista saatujen tulojen verovapaus materia-lisoituu esimerkiksi osto-optioista saatujen voittojen kohdalla, jotka voivat olla tiettyjen ehtojen täytyessä verovapaita pykälän 13 Vpb osallistumisvapautusta (*participation exemption*) koskevien säännösten perusteella. Osallistumisvapautuksesta ja sen aineellisesta sisällöstä tarkemmin ks. Lutz – Vosse 2010, s. 19–21 ja Smit 2024, s. 45.

³³⁸ Ks. Kok 2012, s. 19 ja Smit 2024, s. 10.

³³⁹ Ks. Smit 2024, s. 14.

³⁴⁰ Kok. 2012, s. 20: Myöskään muiden futuuri- tai termiinipositoiden merkitsemisen (*entering*) ei ole oikeuskäytännössä ja -kirjallisuudessa katsottu muodostavan verotettavaa tuloa tai vähennyskelpoista menoa.

³⁴¹ Ks. Lutz – Vosse 2010, s. 18–19: Oikeuskirjallisuudessa esitetty tulkinta perustuu sille, että mm. velkainstrumentista maksettu palkkio (*remuneration*) on periaatteessa sen maksajalle vähennyskelpoista menoa – ellei verotuksen sisältöön vaikuttavaa lakisääteistä säännöstä sovelleta – ja vastaavasti veronalaista tuloa sen vastaanottajalle.

³⁴² Ks. Lutz – Vosse 2010, s. 17: Hyvä liiketapa ja sen taustalla olevat periaatteet määrittävät siten johdannaisinstrumenttien ja muiden rahoitusvälineiden arvostamisen ja kirjaamisen sisällön ja ajoituksen sekä niistä syntyvien tulojen ja voittojen sekä kulujen ja tappioiden verokohtelun. Kirjaamis- ja arvostamismenetelmät riippuvat suuresti tilannekohtaisista tekijöistä kuten johdannaisposition taloudellisesta kokonaisuudesta sekä siitä, onko kyse suojauksesta, jolloin suojauslaskentaa koskevat normit ja muut määräykset saattavat tulla jopa pakottavasti sovellettavaksi.

Hollannin yhteisöverotuksen johtava periaate on näiltä osin se, että verovelvollisen tulee kohdistaa voitot sille verovuodelle, jolloin ne ovat syntyneet hyvän liiketavan periaatteiden mukaisesti. Tällöin hyvän liiketavan varovaisuuden periaatteen alaan lukeutuvan realisointiperiaatteen mukaisen pääsäännön perusteella vain verovuoden aikana johdannaisinstrumenteista realisoituneet voitot ja tuotot voidaan huomioida verotuksessa.³⁴³ Näiltä osin on syytä huomata, että vaikka realisoitumattomien arvonnousujen (*unrealized gains*) huomioiminen verotuksessa ei yleisesti ottaen ole varovaisuuden periaatteen nojalla mahdollista, voidaan toteutumattomat tuotot (*unrealized profits*) ottaa huomioon, mikäli on riittävän varmaa, että kyseiset tuotot *de facto* toteutuvat. Vastaavasti myös johdannaisten realisoitumattomat arvonnousut voidaan ottaa huomioon heti, kun ne osoittautuvat välittömiksi tai ovat muutoin todistettavissa.³⁴⁴ Mainitun perusteella voidaan siten perustellusti katsoa Hollannin verolainsäädännön yleisten periaatteiden sekä hyvän liiketavan mukaiseksi verotukselliseksi lähtökohdaksi se, että kaikista johdannaisinstrumenteista saadut voitot ja tuotot tulisivat realisoituessaan verotuksessa veronalaisina tuloina sekä tappiot ja kulut vähennyskelpoisina menoina huomioiduiksi.

5.2.3 Hollannin hyvän liiketavan ongelmallisuus suojausjärjestelyiden verotuksessa

Yllä esitetyn verotuksellisen pääsäännön näennäisestä selkeydestä ja oikeuskirjallisuudessa vakiintuneista tulkintakannanotoista huolimatta Hollannin oikeustila on johdannaisinstrumenttien verokohteluun liittyviltä osilta *de facto* varsin kompleksinen ja epäselvä, sillä hyvän liiketavan mukainen periaatepohjainen verolaskentajärjestelmä muodostuu useista eri tekijöistä johtuen ristiriitaiseksi. Periaatteiden varaan rakentuvan hyvän liiketavan sisäisten ristiriitaisuuksien ja muiden puutteiden seurauksena verotuskäytännössä vakiintuneet pääsäännöt soveltuvat varsin heikosti monien luonteiltaan erilaisten johdannaisspositioiden verotukselliseen arviointiin. Toisin sanoen vallitseva oikeustila epäonnistuu sen rahoitusvälineisiin soveltuville osin huomioimaan johdannaisinstrumenttien rakenteellisesti muista omaisuuslajeista poikkeavat taloudelliset ominaispiirteet ja erityisien käyttötarkoitusten yleiset lainalaisuudet sekä liiketaloudelliset tavoitteet.³⁴⁵

Näiltä osin ks. myös s. 18–20, jonka mukaan myös johdannaisinstrumentin luokittelulla omaan tai vieraaseen pääomaan voi olla ratkaisevaa sisällöllistä merkitystä verokohtelua arvioitaessa, sillä lähtökohtaisesti verovelvollisen hallussa olevat varat ja velat tulee hyvän liiketavan perusteella arvostaa toisistaan erillisinä itsenäisinä kokonaisuuksina.

³⁴³ Ks. *Ibid*, s. 17: Jaksotusperiaatteen mukaisesti vähennyskelpoiset kulut ja tappiot on puolestaan kohdistettava niille verovuosille, jolloin vastaavat voitot ja tuotot syntyivät. Ks. myös Kok 2012, s. 22, joka toteaa, että hyvän liiketavan realisointiperiaatteen muodostaman lähtökohdan mukaisesti johdannaisinstrumenteista ja -positioista syntyvät tulot ja voitot realisoituvat tyypillisesti verotuksen näkökulmasta vasta silloin, kun kyseinen positio suljetaan tai selvitetään rahassa (*settle against cash*). Fyysisen toimituksen tilanteita ei käsitellä tutkielmassa näiltä osin syvällisemmin.

³⁴⁴ Ks. Peelen – van Kasteren 2009, s. 157 ja Lutz – Vosse 2010, s. 17.

³⁴⁵ Monimutkaisten johdannaisinstrumenttien uniikeista ominaisuuksista ja kustomoiduista erityispiirteistä johtuen hyvän liiketavan epäsymmetria korostuu – ja osin myös materialisoituu – erityisesti johdannaisspositioiden tarkkaan ja

Heikosti soveltuvien ja joustamattomien periaatteiden pakotetun soveltamisen johdosta hyvä liiketapa voi siten useissa eri tilanteissa synnyttää varsin ongelmallisia ja ristiriitaisia verotuksellisia tulkintakysymyksiä sekä verovelvollisille että veroviranomaisille. Syntyvien tulkintaongelmien seurauksena vakiintuneiden pääsääntöjen voimakkaasti rajaamat menettelyt voivat johtaa verovelvollisen kannalta hyvinkin epäedulliseen verotukselliseen asemaan sekä yllättäviin lopputuloksiin.³⁴⁶ Kodifioitujen erityissäännösten ja selkeiden tulkintaperiaatteiden puuttuessa epäselvän oikeustilan ja tulkinnanvaraiseksi osoittautuneen periaatepohjaisen verolaskentajärjestelmän yhdessä muodostama verotuksellinen problematiikka korostuu erityisesti suojausjärjestelyiden verokohtelua arvioitaessa.

Hyvän liiketavan sallimat arvostus- ja kirjaamisperiaatteet sekä -menetelmät soveltuvat poikkeuksellisen heikosti suojausjärjestelyiden verotukselliseen arviointiin, sillä ne eivät tarkoituksenmukaisin tavoin tunnista suojaustoiminnalla tavoiteltavia taloudellisia tavoitteita. Varovaisuuden periaatteen noudattaminen verotuksessa johtaa siten usein epäsymmetriseen verotukselliseen lopputulokseen suojausinstrumenttien ja suojattavien omaisuuserien tai velkojen muodostaman taloudellisen kokonaisuuden osalta, sillä hyvän liiketavan perusteella kaikki varat ja velat on arvostettava lähtökohtaisesti toisistaan erillisinä kokonaisuuksina.³⁴⁷ Arvostettaessa yksittäiset omaisuus- ja velkaerät varovaisuuden periaatteen mukaisesti integroimattomasti itsenäisinä kokonaisuuksina tulee näistä eristä syntyneet realisoitumattomat tappiot lähtökohtaisesti tutkielmassa kuvailluin tavoin välittömästi verotuksessa huomioiduksi. Samojen periaatteiden mukaisesti vastaavien erien realisoitumattomien voittojen kirjaaminen puolestaan siirrettäisiin *de facto* tuleville tilikausille tai siihen hetkeen, kun voitto *de facto* realisoituu yllä esitetyin tavoin.³⁴⁸

Varovaisuuden periaatetta myötäilevien jaksotusratkaisuiden aiheuttama epäsymmetria suojausjärjestelyn komponenttien tappioiden ja voittojen ajoituksessa asettaa siten suojausjärjestelyitä soveltavan verovelvollisen verotuksellisesti ongelmalliseen asemaan.³⁴⁹ Verotuksellisesti ongelmallisen

luotettavaan arvonmäärittelyyn, sopimuksen tulontuottamismekanismeihin sekä yleisen taloudellisen luonteen arviointiin liittyvissä operatiivisesti haastavissa kysymyksissä. Rahoitusteknisesti vaikeiden johdannaisinstrumenttien kohdalla hyvän liiketavan mahdollistamat arvostusmenetelmät eivät välttämättä anna totuudenmukaista kuvaa johdannaisposition muodostamasta taloudellisesta kokonaisuudesta, jolloin myös verotuksen oikeusvarmuus sekä verovelvollisen luottamuksensuoja heikkenevät olennaisesti.

³⁴⁶ Kapean soveltamisalan myötä pitkälle kustomoitujen johdannaisinstrumenttien todellista luonnetta ja taloudellisten kokonaisuuksien sisältöä tai *de facto* vaikutuksia ei välttämättä kyetä tunnistamaan verotuksessa tarkoituksenmukaisella ja luotettavalla tavalla, jolloin lopputulos voi olla hyvän liiketavan todellisuusperiaatteen vastainen.

³⁴⁷ Ks. Lutz – Vosse 2010, s. 17–19 ja alaluku 5.2.1.

³⁴⁸ Tässä yhteydessä ks. Peelen – van Kasteren 2009, s. 158: Suojausinstrumentin ja suojattavan erän välille voi siten muodostua hyvän liiketavan periaatteiden johdosta ongelmallisen kirjausepäsymmetrian lisäksi myös epäedullista jaksotusepäsymmetriaa, jotka yhdessä *de facto* mitätöivät suojaustoiminnalla tavoiteltavan taloudellisen hyödyn.

³⁴⁹ Positiivisesti muuttuneesta suojausinstrumentista tai suojattavasta erästä syntyy varovaisuuden periaatteen mukainen ajoituksen epäsymmetria myötä voittoa, jonka kirjaaminen verotuksessa lykkääntyy realisointiperiaatteesta johtuen tulevaisuuden realisoitumishetkeen sen sijaan, että se kumoaisi verotettavaa tulosta laskettaessa suojaussuhteen toisen komponentin vastakkaissuuntaisen arvonlaskun. Suojausjärjestelystä syntyy siten sen perimmäisen taloudellisen

jaksotusepäsymmetrian seurauksena suojausjärjestelystä saattaa verotuksessa realisoitua – verovelvollisen näkökulmasta vahingollisesti – vähennyskelpoinen tappio tai veronalainen voitto, vaikka kyseistä tappiota tai voittoa ei taloudellisesti *de facto* olisi syntynyt tai sellaisien ei koskaan odotettu tehokkaan suojauksen takia syntyvän.³⁵⁰ Suojausjärjestelyn komponenttien integroimaton käsittely verotuksessa voi siten johtaa hyvin ongelmalliseen tilanteeseen, jossa verovelvollisen jaksotuspäätökset eivät *de facto* heijasta hyvän liiketavan toisen periaatteen – todellisuusperiaatteen – edellyttämällä realistisella ja tarkoituksenmukaisella tavalla suojausjärjestelyn sisältöä tai konserniyhtiön laajempaa taloudellista suoriutumista.³⁵¹ Toisin sanoen hyvän liiketavan periaatteet ovat suojausjärjestelyiden verokohtelua arvioitaessa keskenään ongelmallisen jännitteisiä, minkä seurauksena verovelvolliselle voi *bona fide* toiminnasta riippumatta realisoitua haitallisia verovaikutuksia – kuten hyvän liiketavan vastaiseksi arvioitujen menettelyiden aiheuttamia veroseuraamuksia.³⁵²

Hyvän liiketavan periaatteiden keskinäisten kollisioiden synnyttämä verotuksellinen problematiikka materialisoituu jaksotusongelman sisällön lisäksi olennaisesti myös johdannaisinstrumenttien arvostamiseen liittyvissä kysymyksissä. Yllä kuvailluin tavoin hyvän liiketavan sallimat arvostusmenetelmät soveltuvat vain harvoin tarkoituksenmukaisella ja luotettavalla tavalla taloudellisilta ominaisuuksiltaan poikkeavien monimutkaisten johdannaisinstrumenttien verokohtelun perustaksi. Vaikka hyvä liiketapa sallii teoriassa minkä tahansa sen edellytykset täyttävän ja liiketaloudellisesti hyväksyttävän laskentajärjestelmän soveltamisen verotuksessa, kaventaa erityisesti varovaisuuden periaate *de facto* sallittujen laskentajärjestelmien valinnanvapautta. Oikeuskäytännössä suppeaksi rajatun valinnanvapauden seurauksena johdannaisinstrumentit tulee lähtökohtaisesti arvostaa joko hankintamenoon tai sitä alempaan käypään arvoon.³⁵³

Arvostaminen alimpaan arvoon (*lower of cost or market*) osoittautuu kuitenkin johdannaisinstrumenttien osalta hyvin ongelmalliseksi, sillä alimman arvon periaate epäonnistuu huomioimaan kompleksien johdannaisten *de facto* taloudellisen luonteen, yksilöllisesti kustomoidut ominaisuudet ja

tarkoituksen vastaisesti vähennyskelpoisia menoja sekä myöhempänä ajankohtana realisoituvaa vastakkaisuuntaista veronalaista tuloa, jotka eivät jaksotusepäsymmetrian seurauksena kumoa toisiaan verotuksessa.

³⁵⁰ Peelen – van Kasteren 2009, s. 158: Todellisuudessa syntymättömien tappioiden tai voittojen huomioimen verotuksessa voi johtaa ainakin taloudellisesti perusteettomaan veron lykkäämiseen, jolloin voittojen tai tappioiden efektiivinen verovaikutus valuu *de facto* myöhemmille tilikausille. Suojausjärjestelyn komponenttien harhaanjohtavasta kirjaamisesta johtuva verojen lykkääntyminen on siten myös olennaisesti ristiriidassa todellisuusperiaatteen kanssa.

³⁵¹ Ks. Peelen – van Kasteren 2009, s. 158 ja van Kasteren 2014, s. 186, joiden mukaisesti menettelyä, jossa yhteisön sallittaisiin ottaa verotuksessaan huomioon sellainen tappio, jota se ei vastakkaisen position realisoitumattoman arvonnousun myötä ole todellisuudessa kärsinyt, ei voida pitää todellisuusperiaatteen mukaisesti realistisena.

³⁵² Ks. Kok 2012, s. 83 ja 85: Käytännön tasolla todellisuusperiaate kuitenkin rajaa varovaisuuden periaatteen alaa.

³⁵³ Ks. Lutz – Vosse 2010, s. 17 ja s. 17, alav. 1.

käyttötarkoitukset sekä mahdollisen hankintamenottomuuden lähes täysin.³⁵⁴ Johdannaisten yhteydessä alimman arvon periaatteen pakotetun soveltamisen tarkoituksenmukaisuus voidaan perustellusti kyseenalaistaa. Verotuskäytännössä alimman arvon periaatteen soveltaminen voi johtaa tilanteisiin, joissa uniikkien johdannaisten tulontuottamiskyvystä, arvonmäärityksestä tai muista taloudellisista vaikutuksista ei välity realistinen kuva. Mainitun seurauksena johdannaisinstrumenteille verotuksessa *de facto* annettu muoto ei siten välttämättä korreloi myöskään positio- ja yhteisökohtaisesti kustomoitavien instrumenttien todellisen taloudellisen sisällön kanssa.³⁵⁵ Hyvän liiketavan mukainen alimman arvon pääsääntö ei ole myöskään vain sisällöllisesti ongelmallinen. Alimman arvon periaate on näiltä osin voimakkaasti ristiriidassa *Belastingdienstin* ja eri oikeusasteiden – välillisesti myös HR:n – esittämään tulkintaan, jonka perusteella myös IFRS-perusteinen laskentajärjestelmä olisi rahoitusvälineiden verolaskennan kontekstissa hyväksyttävä hyvän liiketavan mukaiseksi.

5.2.4 Suojausjärjestelyiden verokohtelu Hollannin hyvän liiketavan ja korkeimman oikeuden ratkaisukäytännön perusteella

Hyvän liiketavan vakiinnutettujen periaatteiden keskinäiset kollisiot sekä muut fundamentaaliset epäjohdonmukaisuudet korostuvat erityisesti suojauslaskentatilanteiden verokohtelua arvioitaessa, sillä suojauslaskennan erityisien ehtojen ja premissien muodostama kokonaisuus erottaa johdannaisinstrumentit yhteisöverotuksessa olennaisesti muista yksinkertaisemmista omaisuuslajeista. Suojauslaskentaa sääntelevien kodifioitujen erityissäännösten puuttuessa HR on ollut osin pakotettu selkiyttämään voimassa olevaa oikeustilaa ja siten myös ottamaan kantaa suojaustarkoituksessa pidettävien johdannaisten sekä suojausjärjestelyiden verokohteluun liittyviin avoimiin kysymyksiin ja muihin erityispiirteisiin useissa ennakkoratkaisuissaan.³⁵⁶ Mainittu HR:n suojauslaskennan sisältöä ja soveltamista selventänyt – ja siten verotuksellisen pääsäännön vakiinnuttanut – ratkaisukäytäntö muodostuu pääsääntöisesti neljästä 2000- ja 2010-luvuilla julkaistusta prejudikaatista: vuoden 2004 niin

³⁵⁴ Ks. esim. alaluku 3.3. Alimman arvon periaatteen pakotetun soveltamisen ongelmallisuus korostuu verotuksessa erityisesti tiettyjen hankintamenottomien johdannaissopimuksien yhteydessä, sillä näiden johdannaisten arvo voi tosiasiallisesti muodostua myös negatiiviseksi. Hollannin verolaskennan näkökulmasta on näiltä osin myös tulkinanvaraista, voidaanko hankintamenottomasta johdannaisinstrumentista tehdä arvonalennusvähennystä tai, voidaanko mainitut negatiiviset kassavirrat luokitella verotuksessa vähennyskelpoisiksi menoiksi.

³⁵⁵ Ks. Kok – Op den Brouw 2010, s. 83. Näiltä osin on syytä huomata, että arvostusmenetelmien näennäisestä valinnanvapaudesta riippumatta johdannaisten uniikit ominaisuudet, sopimusehdot ja käyttötarkoitukset voivat varioida instrumentti- ja yhteisökohtaisesti voimakkaasti. Tällöin niiden tarkka ja objektiivinen arvostaminen voi luotettavien verokkien tai arvonmääritysmenetelmien puuttuessa osoittautua tosiasiallisesti hyvinkin haastavaksi. Arvostamiseen liittyvien haasteiden osalta ks. esim. Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, s. 328 ja Kaisanlahti 2024, s. 223–227.

³⁵⁶ Ks. Kok 2012, s. 21. Ks. myös Peelen – van Kasteren 2009, s. 161, jonka valossa on syytä huomata, että HR on käsitellyt johdannaisinstrumenttien ja suojauslaskennan verokohtelua ratkaisukäytännössään vain harvakseltaan. Vaikka HR:n relevantti ratkaisukäytäntö ja siihen liittyvä oikeuskirjallisuus ovat tutkielmaa kirjoitettaessa näiltä osin jo verrattain vanhoja, lähestytään aihetta tutkielmassa sillä oletuksella, että HR:n 2000- ja 2010-luvun päätöksien vakiinnuttamat tulkintaperiaatteet ovat sisällöllisesti yhä voimassa.

sanotusta *Swap*-ratkaisusta, vuoden 2007 niin sanotusta *Optio*-ratkaisusta, vuoden 2009 niin sanotusta *Cacao beans* -ratkaisusta sekä vuoden 2014 niin sanotusta *Delta hedging* -ratkaisusta.³⁵⁷

Swap-ratkaisussa oli kyse tiettyjen suojaustarkoituksessa hankittujen USD/NLG swap-sopimusten verokohtelusta.³⁵⁸ Tapauksessa konsernin tytäryhtiö kirjasi varovaisuuden periaatteen mukaisesti Yhdysvaltain dollarimääräisen saamisen alimpaan arvoon ja huomioi dollarin devalvoituessa syntyneen valuuttakurssitappion verotuksessaan. Kyseisen suojausjärjestelyn mekanismien mukaisesti dollarin heikentyessä swap-sopimuksen tehokkaasta osasta syntyi vastakkaissuuntaista voittoa, jota tytäryhtiö ei kuitenkaan kirjannut tai huomioinut verotuksessaan. *Swap*-ratkaisussa HR katsoi, että saman ulkomaan valuutan määräiset saamiset ja velat, joiden arvonmuutokset voidaan kuitata toisiaan vastaan, tulisi käsitellä verotuksessa yhtenä integroituna kokonaisuutena. Tällöin myös USD/NLG-vaihtokurssissa tapahtuneet muutokset tulisi ottaa huomioon verotuksessa samoin tavoin molemmissa vastakkaissuuntaisissa positioissa.³⁵⁹ *Swap*-ratkaisun myötä HR määräsi siten ensimmäisen kerran nimenomaisesti siitä, että tiettyjen olosuhteiden ja edellytyksien täytyessä suojauslaskenta tulee verovelvollisen näkökulmasta tiettyjen positioiden verotuksessa pakollisesti sovellettavaksi.³⁶⁰

Swap-ratkaisua seuranneessa *Optio*-ratkaisussa HR käsiteli puolestaan tilannetta, jossa verovelvollinen oli laskenut liikkeelle noteerattuihin osakkeisiin oikeuttavia osto-optioita.³⁶¹ Tapauksessa verovelvollisen toimien myötä syntyi tilanne, jossa realisoitumattomat tappiot tulivat verovelvollisen verotuksessa huomioduiksi, vaikka tällaisia tappioita ei suojaussuhteen vastakkaissuuntaisen voiton myötä todellisuudessa syntynyt.³⁶² HR päätyi *Optio*-ratkaisussaan katsomaan, että verovelvollisen on arvostettava sekä kohde-etuutena olevat osakkeet että niitä suojaavat osto-optiot samojen arvostusperiaatteiden perusteella, mikäli kyse on täysin suojatusta positioista (*fully hedged position*).³⁶³

³⁵⁷ Nimenomaisten suojausjärjestelyitä sääntelevien lainkohtien puuttuessa HR:n ratkaisukäytäntö tarjoaa tässä kontekstissa kirjoitettua lakia selkeämmät tulkintaperiaatteet suojausinstrumenttien verokohtelun arviointiin. HR on mainituissa ratkaisuissa käsitellyt mm. suojauslaskennan sisältöön ja soveltamisalaan, kirjauksien ajoitukseen sekä erien itsenäiseen ja integroituuun arvostamiseen liittyviä kysymyksiä vakiinnuttaen siten samalla suojausjärjestelyiden verotukseen soveltuvat tulkintaperiaatteet.

³⁵⁸ Hoge Raad, 23 January 2004, no. 37893, BNB 2004/214: *Swap*-ratkaisu koski tilannetta, jossa emoyhtiö oli siirtänyt Yhdysvaltain dollarimääräisen lainan tytäryhtiölleen ja saanut tytäryhtiöltään vastineeksi Hollannin guldenimääräisen saamisen. Tapauksessa saman konsernin tytäryhtiö oli puolestaan suojaautunut vieraan valuutan rahamääräisen lainan aiheuttamilta valuuttakurssiriskeiltä edellä mainitun swap-sopimuksen avulla.

³⁵⁹ Ks. Peelen – van Kasteren 2009 s. 158 ja Lutz – Vosse 2010, s. 20.

³⁶⁰ *Swap*-ratkaisun myötä HR salli hyvän liiketavan pääsäännön mukaisista periaatteista poikkeamisen, joka kyseisessä päätöksessä tarkoitti sitä, että verovelvollisen (konsernin tytäryhtiön) tuli kirjata myös swap-sopimuksesta syntynyt realisoitumaton voitto ja huomioda se verotuksessaan varovaisuuden periaatteen vastaisesti.

³⁶¹ Hoge Raad, 16 November 2007, no. 42970, BNB 2008/26: Tapauksessa verovelvollinen omisti itse optioiden kohde-etuutena olevat noteeratut osakkeet, jolloin ko. pitkä positio (*long position*) osakkeiden suhteen suojasi verovelvollisen liikkeelle laskemien osto-optioiden muodostamalta lyhyeltä positiolta (*short position*) ja sen riskeiltä.

³⁶² *Optio*-ratkaisussa käsitellyn suojausjärjestelyn sisällöstä ja olosuhteista tarkemmin ks. Lutz – Vosse 2010, s. 20.

³⁶³ Ks. Peelen – van Kasteren 2009, s. 159 ja Lutz – Vosse 2010, s. 20.

Optio-ratkaisussa HR näin ollen laajensi *Swap*-ratkaisussa vakiinnutetun – pakollisesti sovellettavaksi tulevan – suojauslaskennan soveltamisalan koskemaan tiettyjen olosuhteiden täytyessä myös sellaisia suojausjärjestelyitä, joissa suojausinstrumenttina käytetään erilaisia optiosopimuksia. HR:n *Swap*- ja *Optio*-ratkaisuissa vakiinnuttamista tulkintaperiaatteista huolimatta vallitseva oikeustila suojauslaskennan pakollisen soveltamisen suhteen jäi kuitenkin monilta osin epäselväksi ja soveltamisala kapeaksi, sillä molemmat tapaukset käsitelivät tiettyjä spesifejä suojaustilanteita ja -instrumentteja. Tiukkojen premissien seurauksena *Swap*- ja *Optio*-ratkaisuiden sisällöstä ei siten ollut johdettavissa yleisesti sitovaa tulkintaperiaatetta, jonka olisi voinut ulottaa myös muut olosuhteet täyttävien suojausjärjestelyiden verotukseen. Näin ollen *Swap*- ja *Optio*-ratkaisuiden myötä ei myöskään varmistunut, millä ehdoilla tiettyjen vastakkaissuuntaisten positioiden luokitellaan korreloivan riittävästi keskenään, jotta suojauslaskenta tulisi konsernin verotuksessa pakollisesti sovellettavaksi.³⁶⁴

Ratkaisukäytännössä monilta osin avoimeksi jääneiden tulkintakysymyksien seurauksena HR katsoi tarpeelliseksi selkiyttää suojausjärjestelyiden verokohteluun sekä suojauslaskennan pakolliseen soveltamiseen liittyvää oikeustilaa laajemmin vuonna 2009 julkaistussa *Cacao beans* -ratkaisussaan.³⁶⁵ Tapauksessa oli kyse tilanteesta, jossa verovelvollisen hyödyntämien myynti- ja ostoterminisopimuksien eri pituisien juoksuaikojen seurauksena verovelvolliselle syntyi *de facto* pysyvä nettomääräinen lyhyt positio (*net short position*) ostettavien raaka-aineiden sekä myytävien tuotteiden muodostaman kokonaisuuden osalta. Pysyvän nettomääräisen lyhyen position seurauksena verovelvollinen altistui raaka-aineena käyttämiensä kaakaopapujen hinnanvaihteluiden aiheuttamalle markkinariskille, jolta verovelvollinen pyrki suojautumaan hankkimalla vakioituja kaakaopapufutuureja.³⁶⁶

Cacao beans -ratkaisussa verovelvollinen oli *Swap*- ja *Optio*-ratkaisuja vastaavalla tavalla verotettavaa voittoa laskiessaan huomioinut ja kirjannut varovaisuuden periaatteen mukaisesti vain osto- ja myyntiterminisopimuksista syntyneet realisoitumattomat tappiot, kun taas suojausjärjestelyn suojausinstrumentista syntyneiden realisoitumattomien arvonnousujen huomioiminen oli lykätty tulevaisuuden realisoitumishetkeen asti.³⁶⁷ *Cacao beans* -ratkaisun olosuhteet erosivat kuitenkin olennaisesti *Swap*- ja *Optio*-ratkaisuiden olosuhteista. Ensinnäkin *Cacao beans* -ratkaisussa suojaavien futuurien

³⁶⁴ Ks. Peelen – van Kasteren 2009, s. 159: Päätökset eivät ottaneet kantaa myöskään siihen, onko suojauslaskennan soveltaminen globaalien suojausten osalta sallittua tai pakollista. Globaaleilla suojauksilla viitataan koko salkun nettoposition suojaukseen, jolloin salkun sisältämät yksittäiset varat tai transaktiot eivät ole suojauksen kohteena.

³⁶⁵ Hoge Raad, 10 April 2009, no. 42916, BNB 2009/271.

³⁶⁶ Ks. Lutz – Vosse 2010, s. 20: Verovelvollinen myi jalostettuja tuotteita terminisopimuksilla, joiden juoksuaika vaihteli 8 kuukauden ja 24 kuukauden välillä. Laatuun liittyvistä syistä näiden jalostettujen tuotteiden raaka-aineena käytetyt korkealaatuiset kaakaopavut ostettiin paljon lyhyemmän juoksuajan ostoterminisopimuksilla. Verovelvollisella oli siten *de facto* ajankohdasta riippumatta jatkuvasti suuremmat velvoitteet myydä lopputuotteita kuin ostaa raaka-aineita terminisopimuksien keskinäisistä eroista johtuen. Ks. myös Peelen – van Kasteren 2009, s. 159.

³⁶⁷ Ks. Peelen – van Kasteren 2009, s. 159 ja Lutz – Vosse 2010, s. 20–21.

sekä suojattavien myynti- ja ostoterminisopimuksien arvonmuutokset eivät korreloineet täysin keskenään sillä ne koskivat erilaatuisia kaakaopapuja ja näin ollen myös osin eri kohde-etuuksia. Toiseksi *Cacao beans* -ratkaisuisissa suojaavien futuurien ja suojattavien myynti- ja ostoterminisopimuksien juoksuajat poikkesivat toisistaan merkittävästi.

Cacao beans -ratkaisussa HR asettui puoltamaan *Belastingdienstin* sekä valitustuomioistuimen (*Gerechthof*) esittämää – osin ongelmallista – kantaa, jonka mukaisesti verovelvollisen oli otettava verotuksessaan huomioon vain suojausjärjestelyn positioiden muodostama kokonaissaldo.³⁶⁸ Tulkinnanvaraiseksi muodostuneen oikeustilan sekä *Swap*- ja *Optio*-ratkaisussa vakiinnutettujen tulkintaperiaatteiden osalta avoimeksi jääneiden kysymyksien selkiyttämiseksi HR joutui kuitenkin samassa yhteydessä tarkentamaan ja laajentamaan aiempia ratkaisuitaan. Tästä seuraten *Cacao beans* -ratkaisussa HR katsoi tarpeelliseksi arvioida sitä, milloin kyseessä oleva johdannaispositio on luokiteltava sellaiseksi suojauspositioksi, joka vaatii suojauslaskennan periaatteiden soveltamista.³⁶⁹

Cacao beans -ratkaisun perusteluissa HR asetti suojauslaskennan periaatteiden soveltamiselle kaksi kumulatiivista kynnysedellytystä, joiden molempien tulee täytyä, jotta suojauslaskenta tulee verovelvollisen verotuksessa tiettyjen taloudellisten kokonaisuuksien osalta pakollisesti sovellettavaksi.³⁷⁰ Suojauslaskennan soveltamisen edellytyksenä yhteisön tulee ensinnäkin arvioida, (i) onko taloudellisen kokonaisuuden muodostaman kahden omaisuuserän ja/tai velan välillä laadullinen yhteys. Mikäli näiden kyseisten omaisuuserien tai velkojen välillä todetaan riittävä laadullinen yhteys, tulee ratkaisun toisen edellytyksen myötä arvioitavaksi se, (ii) onko näiden kahden omaisuuserän ja/tai velan välillä riittävä määrällinen yhteys.³⁷¹

Cacao beans -ratkaisunsa myötä HR:n voidaan siten perustellusti katsoa laajentaneen aiemmissä ratkaisuisaan vakiinnuttamien tulkintaperiaatteiden pääsäännön mukaista suojauslaskennan soveltamisalaa olennaisesti. *Cacao beans* -ratkaisun seurauksena HR laajensi *Swap*- ja *Optio*-ratkaisuisissa vahvistamansa suojausjärjestelyiden komponenttien integroidun verokohtelun koskemaan optioiden,

³⁶⁸ Ks. Lutz – Vosse 2010, s. 20–21: Tapauksessa valituksen kohteena ollut veroviranomaisen päätös oli ongelmallinen, sillä jos suojausjärjestelyn nettopositio olisi tapauksessa aiheuttanut realisoitumattoman tappion, olisi se tullut tosiasiallisesti verotuksessa vähennyskelpoisena menona huomioduksi. Mikäli suojausjärjestelyn nettopositioista olisi puolestaan syntynyt tapauksessa realisoitumattoman voitto, voitaisiin voiton verotusta lykätä varovaisuuden periaatteen mukaisesti suojausjärjestelyn muodostaman taloudellisen kokonaisuuden realisoitumishetkeen asti.

³⁶⁹ Ks. esim. Kok – Op den Brouw 2010, s. 83.

³⁷⁰ Lutz – Vosse 2010, s. 21 ja Kok 2012, s. 21. Ks. myös Peelen – van Kasteren 2009, s. 159, jonka valossa suojauslaskenta ei siten muodosta Hollannissa verovelvollisen tytäryhtiön näkökulmasta *de facto* vapaaehtoista vaihtoehtoa.

³⁷¹ Laadullisen ja määrällisen yhteyden sisällöstä yksityiskohtaisemmin ks. Kok – Op den Brouw 2010, s. 83. ja Kok 2012, s. 21. *Cacao beans* -ratkaisussa asetetut suojauslaskennan edellytykset liittyvät viime kädessä vain suojaustransaktion taloudelliseen tehokkuuteen eikä niinkään muihin tilinpäätöksellisiin ratkaisuihin tai prosessuaaliin menettelyihin kuten DAS 290 -standardien muodolliseen noudattamiseen. Ks. myös *Cacao beans* -ratkaisun kohdat 5.3.1 ja 5.3.2.

swap-sopimuksien sekä futuurien ja termiinien varaan rakennettujen järjestelyiden lisäksi myös *de facto* kaikkia muita suojausjärjestelyitä tiettyjen tunnusmerkkien ja olosuhteiden täytyessä.³⁷² Mainitun lisäksi *Cacao beans* -ratkaisun on myös tulkittu vakiinnuttaneen *de facto* globaaleihin suojauslaskentatilanteisiin yleisesti sovellettavan tulkintaperiaatteen: päätöksessä HR vahvisti eksplisiittisesti ne tilanteet ja edellytykset, joissa vallitsevat olosuhteet huomioiden myös globaalin suojauslaskennan soveltaminen on sallittua tai tiettyjen ehtojen täytyessä jopa pakollista.³⁷³

Soveltamisalan laajentamisesta huolimatta HR:n *Cacao beans* -ratkaisu ei kuitenkaan onnistunut tyhjentävästi selkiyttämään suojausjärjestelyiden verotukselliseen kohteluun liittyvää oikeustilaa. Oikeuskirjallisuudessa esitetyn tulkinnan mukaisesti HR antoi IAS 39.88 -standardin suojauksen tehokkuuden vaihteluväliin vetoamalla rivien välistä erittäin vahvan vihjauksen siitä, että myös IFRS-perusteisen vero- ja suojauslaskennan muutkin näkökohdat ja määräykset voisivat tulla hyvän liiketavan mukaisesti hyväksytyiksi. Vaikka HR ei *Cacao beans* -ratkaisuisaan suoraan viitannutkaan IFRS-standardiin tai sen sisältöön, katsottiin HR:n – tapauksen välillisten vihjausten perusteella – hyväksyvän IFRS-standardien soveltamisen verovelvollisen tytäryhtiön verolaskennan perustaksi.³⁷⁴ HR:n *Cacao beans* -ratkaisun yhteydessä esittämällä IFRS-vihjailuilla voidaan oikeuskirjallisuudessa esitettyjen tulkintojen perusteella katsoa olleen myös konkreettisesti alempien oikeusasteiden ratkaisukäytäntöä ohjaavaa tulkintavaikutusta. Yllä alaluvussa 5.2.1 esitetyin tavoin sekä *Belastingdienst* että alemmat oikeusasteet ovat tietyissä ratkaisuisaan tulkinneet HR:n *Cacao beans* -ratkaisussa esittämiä vihjailuja laajentavasti ja todenneet tietyissä hyvin spesifeissä tilanteissa – ainakin välillisesti – IFRS 9 -standardin arvostusmenetelmien olevan hyvän liiketavan hyväksymiä menetelmiä.³⁷⁵

Kyseisistä alempien oikeusasteiden ratkaisuisista voidaan mainita esimerkkinä eräs Amsterdamin valitustuomioistuimen johdannaisinstrumentteihin liittyvä ratkaisu vuodelta 2012.³⁷⁶ *Gerechthofin*

³⁷² Ks. Kok 2012, s. 21 ja van Kasteren 2014, s. 187. Ks. myös Peelen – van Kasteren 2009, s. 158–160.

³⁷³ Peelen – van Kasteren 2009, s. 159: *Cacao beans* -ratkaisun tulkinnan mukaisesti HR laajensi tiettyjä spesifejä suojausjärjestelyjä koskevan yhdistetyn arvostusmenetelmän (*matching valuation*) koskemaan myös tiettyjä globaaleja suojauksia kuten yhden verovelvollisen omistamien omaisuuserien muodostaman kokonaisportfolion suojausta.

³⁷⁴ Ks. Peelen – van Kasteren 2009, s. 159 ja Kok 2012, s. 21: Oikeuskirjallisuudessa on katsottu perustelluksi tulkita, että *Cacao beans* -ratkaisussa HR viittaa 80–125 % vaihteluvälillä mitä todennäköisimmin IFRS 9 -standardia edeltäneen IAS 39.88 -standardin suojaussuhteen tehokkuutta käsittelevään sisältöön. On myös syytä huomata, että IFRS 9 -standardin implementoinnin myötä suojaussuhteen tehokkuuden vaatimuksia on kevennetty, eikä voimassa oleva IFRS 9 -standardi näin ollen enää määritä vastaavaa eksplisiittistä vaihteluväliä suojaussuhteen tehokkuudelle.

³⁷⁵ Ks. esim. Peelen – van Kasteren 2009, s. 159–160: Näiltä osin on myös syytä huomata, että IFRS-standardien sisällöllä on oikeuskirjallisuudessa katsottu olevan verotuksellista merkitystä mahdollisesti vain voittojen ja tulojen kirjaamisen ajoituksen (*timing of income recognition*) kannalta. IFRS-standardeilla ei HR:n vihjailuista huolimatta voida siten tässä yhteydessä katsoa olevan laajempaa merkitystä esimerkiksi rahoitusvälineiden luokittelun suhteen.

³⁷⁶ *Gerechthof Amsterdam* 19 Apr. 2012, 10/00638. Ks. myös Kok 2012, s. 20, jonka käsittelemällä tavalla Amsterdamin valitustuomioistuin katsoi eräässä hyvin harvinaiset olosuhteet täyttäneessä tapauksessa suojaustarkoitukseen käytettyjen johdannaisinstrumenttien käypään arvoon arvostamisen poikkeuksellisesti hyvän liiketavan mukaiseksi

ratkaisussa no. 10/00638 vastaajana olleen verovelvollisen valituksen johdosta HR päätyi kuitenkin ottamaan *Gerechthof Amsterdamin* päätöksen sisällön käsiteltäväkseen *Delta hedging* -ratkaisusaan.³⁷⁷ Ratkaisussa HR katsoi, että tapauksessa osapuolena olleen markkinatakaajan portfolion komponentit tulee arvostaa alimpaan arvoon ja vain, mikäli kyseessä olevat instrumentit korreloivat riittävästi keskenään, tulisi ne ottaa verotuksessa holistisesti huomioon yhtenä integroituna kokonaisuutena.³⁷⁸ *Delta hedging* -ratkaisussa HR päätyi siten kumoamaan *Gerechthofin* verotuksessa sovellettavaksi tulevia arvostusmenetelmiä koskevan päätöksen pysyen *de facto Cacao beans* -ratkaisussa vakiinnuttamissaan tulkintaperiaatteissa suojauslaskennan soveltamisen suhteen. *Delta hedging* -ratkaisun on oikeuskirjallisuudessa siten katsottu näiltä osin tarkentaneen *Cacao beans* -ratkaisussa esitettyjen suojauslaskennan pakollisen soveltamisen edellytysten arviointikriteerejä.³⁷⁹

Delta hedging -ratkaisun myötä HR:n on myös katsottu täydentäneen merkittävällä tavalla toisiinsa liittyvien omaisuuserien arvostamiseen (*connected valuation of assets*) liittyviä tulkintaperiaatteitaan. *Delta hedging* -ratkaisun perusteluiden kohdan 3.5.1 mukaisesti niissä tilanteissa, joissa vaaditaan omaisuuserien toisiinsa liittyvää arvostusta, sellainen tappio, joka realisoituu vain osasta toisiinsa liittyvien varojen ja/tai velkojen ryhmää, voidaan ottaa verotuksessa huomioon vain, mikäli realisoitujen omaisuuserien käypä arvo on alhaisempi kuin niiden yhteenlaskettu hankintameno. Verotuksessa vastaava integroitu arvostus on tehtävä, mikäli verovelvollinen soveltaa käsillä olevaan omaisuuserään tehokasta suojausta.³⁸⁰ Vastaavasti päätöksen perusteluiden kohdan 3.5.2 perusteella kaikki sellaiset omaisuuserät – mukaan lukien johdannaisinstrumentit –, joiden arvonkehitys tai joista saatavat palkkiot (*pay-off*) ovat suoraan sidoksissa osakkeiden tai arvopaperiryhmien (*group of securities*) arvonkehitykseen, tulee hyvän liiketavan edellytysten mukaisesti arvostaa verotuksessa yhtenä integroituna kokonaisuutena.³⁸¹ Mikäli kyse on puolestaan eri osakkeisiin liittyvistä muuten samankaltaisista johdannaissopimuksista, tulee ratkaisun perusteluiden kohdan 3.5.2 mukainen yhtenäinen arvostus sovellettavaksi vain, mikäli tilanteessa on kyse tehokkaasta suojausjärjestelystä.³⁸²

menettelyksi. Samassa ratkaisussa valitustuomioistuimien katsoi myös, ettei pääsäännön mukainen alimman arvon periaate ollut tapauksen olosuhteet ja tosiseikat huomioon ottaen linjassa hyvän liiketavan periaatteiden kanssa.

³⁷⁷ Hoge Raad, 21 March 2014, no. 12/02793, BNB 2014/116. Päätöksen sisällöstä ks. van Kasteren 2014, s. 187–191.

³⁷⁸ van Kasteren 2014, s. 189: Päätöksen perusteluiden kohdassa 3.5.1 HR katsoi, että on periaatteessa hyvän liiketavan mukaista arvostaa omaisuuserä hankintamenoon ja ottaa siitä mahdollisesti syntyvä positiivinen arvonmuutos huomioon verotuksessa vasta silloin, kun se realisoituu omaisuuserän myynnin tai luovutuksen yhteydessä.

³⁷⁹ Ks. esim. van Kasteren 2014, s. 191.

³⁸⁰ Ks. Schellekens 2014: Tapauksessa käsiteltävänä omaisuuseränä oli rahoitusvälineiden muodostama kokonaisuus.

³⁸¹ Ks. van Kasteren 2014, s. 189: Käsillä olevassa tapauksessa olisi muutoin todellisuuseriaatteen vastaista ottaa vastaavassa tilanteessa huomioon sellainen osakkeista tai arvopaperiryhmästä syntyvä tappio, jota ei todellisuudessa synny. Oikeuskirjallisuudessa esitetyn tulkinnan mukaisesti kyseinen menettely tulisi sovellettavaksi myös niihin johdannaisinstrumenttiryhmiin, joilla on sama alla oleva kohde-etuus, vaikka johdannaisspositiot eivät olisikaan sidoksissa toisiinsa tai instrumentit eivät korreloisi tehokkaasti keskenään *Cacao beans* -ratkaisun vaatimalla tavalla.

³⁸² Näiltä osin ks. myös *Delta hedging* -ratkaisun perusteluiden kohta 3.5.3 sekä Schellekens 2014.

Delta hedging -ratkaisun myötä HR vahvisti myös suojausinstrumenttien verotuksellisen kohtelun määräytymisen suojauksen päättyessä. Lähtökohtaisesti, kun suojausinstrumentti eräännyy tai verovelvollinen selvittää tai sulkee suojausposition, ei suojauskohteena oleva omaisuuserä tai velka luonnollisesti enää ole osa suojausjärjestelyä. Tällöin suojauskohteena oleva omaisuuserä tai velka tulisi ainakin periaatteessa kirjata varovaisuuden periaatteen mukaisesti alimpaan arvoon. Kyseinen hyvän liiketavan pääsäännön mukainen arvostus voi kuitenkin tosiasiallisesti toteutua verotuksessa sellaisen tappion, jota yhteisölle ei todellisuudessa ole tehokkaan suojausjärjestelyn seurauksena syntynyt.³⁸³ Suojausjärjestelyn päättyessä voidaan siten perustellusti katsoa, että syntynyt tappio tulisi huomioida myös Hollannissa verovelvollisen tytäryhtiön verotuksessa. Tämä on suoraa seurausta siitä, että suojausinstrumentista mahdollisesti syntynyt tappio on tosiasiallisesti suojauksen päättyessä jo realisoitunut, eikä suojaavasta omaisuuserästä tai velasta syntyvää voittoa voida näiltä osin pitää tulevaisuudessa varmana, sillä sen hintaa ei enää ole tietyllä tapaa lukittu paikoilleen jo päättyneen suojausjärjestelyn mahdollistamalla tavalla.³⁸⁴

Delta hedging -ratkaisussa HR kuitenkin korosti yhtenäiseen kirjaamiseen perustuvan menettelyn merkitystä myös suojaussuhteen päättyessä toteamalla, että jäljellä olevan rahoitusinstrumentin – tässä yhteydessä suojaavan instrumentin – hankintahintaa on korotettava suojauksen eräänntyneestä tai selvitetystä osasta mahdollisesti aiheutuvalla tappiolla.³⁸⁵ On kuitenkin huomioitava, että mikäli kyseiseen tilanteeseen sovellettu suojausjärjestely osoittautuukin *de facto* tehottomaksi, ei realisoituneen tappion määrällä oikaistun rahoitusvälineen hankintameno välttämättä ole ekvivalentti sen käypään arvoon verrattuna. Oikeuskirjallisuudessa onkin näiltä osin katsottu, että *Delta hedging* -ratkaisun muodostaman pääsäännön perusteella voidaan tulkita siten, että jos suojaavasta johdannaisinstrumentista syntyy sitä myytäessä, sen eräänntyessä tai sitä selvittäessä voittoa, voitaisiin suojaavan kohteen hankintamenoa alentaa tämän realisoituneen voiton määrällä.³⁸⁶

³⁸³ van Kasteren 2014, s. 190–191.

³⁸⁴ On kuitenkin tässä yhteydessä syytä huomatta, ettei esitetty näkemys kuitenkaan ole yhdenmukainen *Cacao beans* -ratkaisussa vakiinnutettujen tulkintaperiaatteiden kanssa.

³⁸⁵ van Kasteren 2014, s. 190: Vastaavasti oikeuskirjallisuudessa esitetyn näkemyksen mukaan tehokkaan suojauksen tapauksissa suojauksen päättymisestä realisoituneella tappiolla oikaistun rahoitusvälineen hankintameno tulisi puolestaan heijastaa *de facto* jäljellä olevan rahoitusvälineen käypää arvoa.

³⁸⁶ *Ibid*, s. 190–191: HR ei kuitenkaan ole nimenomaisesti vahvistanut vastaavaa tulkintaa, joten näiltä osin on epäselvää, onko oikeuskirjallisuudessa esitetty tulkinta Hollannin oikeustilan *de lege lata* mukainen ja siten suoraan sovellettavissa.

6 Johdannaissuojausjärjestelyiden synnyttämistä veroriskeistä

6.1 Veroriskien syntymekanismeista ja riskiprofiileihin vaikuttavista tekijöistä

Vaikka johdannaissuoritusinstrumenteilla on uniikkien ja kustomoitavien ominaisuuksiensa ansiosta korvaamaton rooli osana konsernien laajempaa riskienhallinnan kokonaisuutta, ei johdannaissopimusten hyödyntäminen osana yhteisön suojausstrategiaa ole kuitenkaan täysin riskitöntä.³⁸⁷ Johdannaissuoritusinstrumenttien ja -markkinoiden toimintaan luontaisesti ja erottamattomasti liittyvien riskien – kuten vastapuoliriskin sekä likviditeettiriskin – lisäksi johdannaissuoritusinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen muista omaisuuslajeista olennaisesti poikkeava tilinpäätöskäsittely sekä verokohtelu voivat altistaa niitä hyödyntävät monikansalliset konsernit useille välittömille ja välillisille veroriskeille. Ominaisuuksiltaan distinktiiviset johdannaissuoritusinstrumentit muodostavat monikansallisen konsernin verotuksen näkökulmasta varsin kompleksisen ja verrattain vähän tutkitun osa-alueen, jolloin myös niiden käytön seurauksena syntyvien veroriskien riskiprofiilit ovat tilannekohtaisesti vaikeasti määriteltäviä, luotettavalla ja ennustettavalla tavalla mitattavia tai jopa täysin tunnistamattomia.

Suojausjärjestelyistä sekä niihin liittyvistä tilinpäätöksellisistä ratkaisuista aiheutuvien veroriskien syntymekanismit sekä riskiprofiilien luonne vaihtelevat keskenään voimakkaasti riippuen useista eri taloudellisista ja oikeudellisista tekijöistä sekä muista johdannaismarkkinoiden toimintaan liittyvistä mekanismeista ja lainalaisuuksista. Koska suojausjärjestelyiden tilinpäätöskäsittelyn sekä verokohtelun todellinen sisältö määräytyy pääsääntöisesti kansallisten säännösten perusteella, voivat siten myös suojausinstrumenteista ja suojauslaskennan soveltamisesta syntyvien veroriskien riskiprofiilit varioida merkittävästi eri valtioihin sijoittautuneiden konserniyhtiöiden välillä.³⁸⁸ Suojausjärjestelyistä syntyvien veroriskien sisältö, laajuus sekä tosiasiallinen luonne riippuvat olennaisesti myös siitä kohdistuvatko ne keskitetysti koko konserniin sen emoyhtiön tai tietyn muun konserniyhtiön välityksellä vai eristetyksi vain tiettyyn paikalliseen tytäryhtiöön.³⁸⁹ Mainitun lisäksi johdannaissuoritusinstrumenttien käytöstä ja suojauslaskennan soveltamisesta syntyvien veroriskien luonne ja vaikutukset

³⁸⁷ Johdannaissuoritusinstrumenttien aiheuttamista riskeistä yksityiskohtaisemmin ks. Tikka ym. 2014, s. 369–375 ja Hull 2018, s. 828–839. Tietyistä näkökulmista tarkasteltaessa johdannaissuojausjärjestelyiden voidaan jopa katsoa tosiasiallisesti voimistavan ja laajentavan konserniin kohdistuvia riskejä, sillä johdannaissuoritusinstrumentit altistavat konsernin aina tietyille ennakoimattomille ulkoisille tekijöille ja riskeille kuten markkinoiden systeemiriskeille.

³⁸⁸ On syytä huomata, että vaikka kansainvälisten tilinpäätösstandardien implementoinnin myötä monien monikansallisten konsernien taloudellinen raportointi on standardisoitunut ja yhtenäistynyt huomattavasti, on tuloverotus yhä kansainvälisellä tasolla lähes kokonaan harmonisoimatonta. Kunkin suvereenin valtion kansalliset lainsäädäntöympäristöt voivat siten näiltä verotukseen liittyviltä osilta poiketa olennaisesti toisistaan ja altistaa kunkin maassa verovelvollisen tytäryhtiön uniikkeille maakohtaisille veroriskeille. Vrt. näiltä osin kuitenkin myös Verohallinto 2024a.

³⁸⁹ Konserniyhtiökohtaisien veroriskien voidaan katsoa materialisoituvan erityisesti monikansallisten konsernien riskienhallinnan keskittämisen, kansallisten rahoitusoikeudellisten normien sekä johdannaismarkkinapaikkojen eli johdannaissuoritusinstrumenttien yksilöllisten sääntöjen seurauksena.

riippuvat ratkaisevasti myös konsernin operatiivisista toimista eli erityisesti siitä, katsotaanko IFRS 9 -standardin suojauslaskennan tiukkojen edellytyksien sekä muiden lakisääteisten velvollisuuksien viime kädessä sekä *de jure* että *de facto* täyttyneen.³⁹⁰

Yllä mainittujen IFRS 9 -standardin suojauslaskennan edellytysten *de jure* ja *de facto* täyttymisen lisäksi myös sillä, luokitellaanko suojaustransaktioiden muodosta kokonaisuus taloudellisesti tehokkaaksi on olennainen merkitys mahdollisten veroriskien syntyyn ja realisoitumiseen. Suojausinstrumentin korreloidessa siten joko liian heikosti tai liian voimakkaasti suojauskohteen arvonmuutoksiin voi monikansalliselle konsernille tuloutua suojaussuhteen komponenttien suhteen ennakoitua enemmän tai vähemmän suojaustulosta.³⁹¹ Liian tehottomasti tai liian tehokkaasti korreloiva suojausinstrumentti muodostaakin siten eräänlaisen kaksiteräisen miekan: liika tehottomuus pienentää suojauskohteen arvonmuutoksen myötä syntyviä voittoja tai tappioita, kun taas liika tehokkuus voimistaa suojauskohteen arvossa tapahtuvia muutoksia.³⁹² Instrumentikohtaisen tehottomuuden lisäksi suojaustransaktion taloudellinen tehottomuus voi realisoitua myös alisuojauksen (*under-hedging*) tai ylisuojauksen (*over-hedging*) seurauksena. Ali- ja ylisuojauksessa on kyse tilanteista, joissa suojausposition arvo ei vastaa suojattavan position alkuperäistä arvoa ollen joko sitä pienempi tai suurempi.³⁹³

Johdannaissuojaustoiminnasta ja suojauslaskennan soveltamisesta syntyvien veroriskien riskiprofiilien varioidessa merkittävästi keskenään voidaan tarkastelussa tunnistetut veroriskit luokitella – tutkielman tavoite ja kysymyksenasettelu huomioiden – karkeasti kahteen erilliseen ja toisistaan fundamentaalisesti poikkeavaan ryhmään: (i) suojaustoimintaa harjoittavan monikansallisen konsernin operatiivisten toimien eli suojaustoiminnan sisällössä ja suojauslaskennan soveltamisessa ilmenneiden puutteiden tai muiden tekijöiden seurauksena syntyviin veroriskeihin sekä (ii) johdannaismarkkinoiden yleisien toimintamekanismien ja lainalaisuuksien seurauksena syntyviin veroriskeihin. Molempien ryhmien aiheuttamia veroriskejä käsitellään seuraavissa alaluvuissa yksityiskohtaisemmin.

³⁹⁰ Näiltä osin ks. alaluku 4.4: Mikäli suojauslaskennan edellytyksien ei katsota täyttyneen, luokitellaan suojausinstrumentti lähes poikkeuksetta kaupankäyntitarkoituksessa pidettäväksi rahoitusvälineeksi, jolloin ne voivat siten myös realisoida konsernille ei-toivottuja veroriskejä muuttuneen verokohtelun seurauksena.

³⁹¹ Ks. myös Corporate Finance Institute ja Figlewski 1984, s. 657: Suojausinstrumentin taloudellinen tehottomuus voi materialisoida myös perusriskin (*basis risk*) seurauksena, jolloin suojausinstrumentin arvo ei välttämättä muutu suorassa ja tasaisessa korrelaatiossa suojattavan kohteen arvonmuutoksiin nähden. Ei-toivotuissa tilanteissa tämä suojaustransaktion komponenttien epätasainen korrelaatio voi kumota suojausstrategian tehokkuuden kokonaan.

³⁹² Suojausinstrumentin korrelaation ollessa liian tehokas muodostuu suojaustransaktio *de facto* spekulatiiviseksi, sillä korrelaation ylitehokkuuden myötä suojausinstrumentista syntyvien arvonmuutosten tappio- tai tuotto-odotus nousee tosiasiallisesti vastakkaissuuntaisen suojattavan omaisuuserän tai velan arvonmuutosta suuremmaksi.

³⁹³ Ks. Chen 2022 ja Mills 2023: Ylisuojauksen seurauksena konsernille voi siten syntyä spekulatiivinen nettopositio alkuperäiseen suojattavaan position nähden. Esimerkinomaisesti suojattava raakaöljypositio voi olla 10 000 barreilia, mutta konserni ottaa joko tietoisesti tai tiedostamatta 20 000 raakaöljybarrelin suuruisen suojausposition. Tällöin suojausposition 10 000 barrelin ylisuuri tehoton osuus muodostaa tosiasiallisesti spekulatiivisen ja korkeariskisen sijoituksen.

6.2 Konsernin operatiivisen toiminnan seurauksena syntyvistä veroriskeistä

6.2.1 Suojausjärjestelyiden ja suojauslaskennan soveltamisen seurauksena syntyvistä veroriskeistä

Tutkielman tarkastelun osoittamalla tavalla suojauslaskennan soveltaminen on monikansallisen konsernin näkökulmasta vapaaehtoinen vaihtoehto. Konserni ei siten ole lähtökohtaisesti pakotettu muodollisesti soveltamaan suojauslaskentaa tilinpäätöksessään, vaikka se suojaisikin toimintaansa johdannaissuojausjärjestelyiden avulla.³⁹⁴ Alalukujen 3.4.2 ja 4.4 osoittamalla tavalla suojauslaskennan soveltaminen muodostaa monelle konsernille operatiivisesti ja prosessuaalisesti varsin haastavan kokonaisuuden, jolloin päätös sen muodollisesta soveltamisesta *de facto* laajentaa ja syventää perustavanlaatuisesti konserniin kohdistuvia lakisääteisiä vaatimuksenmukaisuus- (*compliance*), dokumentointi- sekä muita velvollisuuksia. Sovellettaessa suojauslaskentaa tilinpäätöksessä tulevat muun muassa IFRS 7 -standardin ja/tai relevanttien DAS 290 -standardin määräyksien mukaiset velvollisuudet konsernin näkökulmasta pakollisesti sovellettavaksi.³⁹⁵ Tiedonantovelvollisuuksien seurauksena verovelvollisella on siten oltava jo suojaukseen ryhtyessä asianmukaisesti laadittu määrittely suojaussuhteesta, riskienhallinnan tavoitteista sekä suojaukseen ryhtymisen strategiasta.³⁹⁶

Suojauslaskennan soveltamisen seurauksena laajentuneet ja syventyneet *compliance*-velvollisuudet sekä muut operatiiviset vaatimukset altistavat verovelvollisen siten korostuneelle operatiiviselle veroriskille.³⁹⁷ Suojauslaskennan soveltamisen muodostamalla lakisääteisillä velvollisuuksilla ja niiden noudattamisella on *de facto* myös muita oikeus- ja verovaikutuksia: velvollisuuksien laiminlyönti tai niiden noudattamisessa esiintyvät operatiiviset puutteet voivat johtaa suojaussuhteen tehottomaksi toteamiseen ja siitä seuraten myös suojauslaskennan purkautumiseen.³⁹⁸ Suojauslaskennan dokumentaatioissa ilmenneille puutteilla voi siten olla myös tosiasiallisesti *ex post* -vaikutuksia konsernin

³⁹⁴ Näiltä osin vrt. myös alaluvuissa 4.4 ja 5.3.4 tarkasteltuihin suojauslaskennan pakollisiin soveltamistilanteisiin.

³⁹⁵ IFRS 7 -standardin velvoitteiden osalta ks. esim. Halonen ym. 2021, s. 352–368. DAS 290 -standardin velvoitteiden suhteen ks. esim. Deloitte'n käsikirja 2023, s. 413–414. Näiltä osin ks. myös Suomen Tilintarkastajat 2017, s. 18.

³⁹⁶ Tikka ym. 2014, s. 409: ”Suojauslaskennan dokumentaation on yksilöitävä suojaussuhde, suojausinstrumentti, suojauskohde tai suojattava liiketoimi, suojattavan riskin luonne sekä suojauksen tehokkuuden arviointitapa.”

³⁹⁷ Syntynyt operatiivinen riski on suoraa seurausta siitä, että IFRS 9 -standardin määräykset asettavat suojauslaskennan muodolliselle soveltamiselle selkeät edellytykset, jotka verovelvollinen on pakotettu täyttämään asianmukaisella tavalla saavuttaakseen suojauslaskennalla tavoiteltavan kirjanpidollisen ja verotuksellisen hyödyn täysimääräisesti. Ks. myös Ramirez 2015, s. 743: ”The administrative load needed to prepare disclosure and presentation requirements, to produce hedge documentation and to assess effectiveness can be substantial. [...] Lack of appropriate controls can have a real and visible impact on the reported results of an organization.” Operatiivisen riskin määrittämisen osalta ks. puolestaan Finanssivalvonta 2022, kohta 1.4, joka määrittelee operatiivisen riskin sellaiseksi tapionvaaraksi, joka aiheutuu riittämättömistä tai epäonnistuneista sisäisistä prosesseista, henkilöstöstä, järjestelmistä tai ulkoisista tekijöistä.

³⁹⁸ Tässä yhteydessä voidaan puhua myös verotuksen *compliance*-riskistä (*tax compliance risk*), jonka osalta ks. esim. Eberhartinger – Zieser 2021.

edellisten tilikausien taloudelliseen suoriutumiseen, verolaskentaan sekä myös verotettavaan tuloon. *Ex post* -vaikutukset voivat realisoitua esimerkiksi niissä tilanteissa, joissa tehottomaksi todetun suojauslaskennan seurauksena jo vahvistettujen tilikausien tuloksia joudutaan mahdollisesti oikaisemaan suojaussuhteen komponenttien todellisten arvojen suhteen.³⁹⁹

Mainitusta huolimatta, vaikka muun muassa Yhdysvalloissa suojauslaskennan edellytyksien asianmukaista noudattamista on julkaistussa oikeus- ja muussa viranomaiskäytännössä käsitelty varsin kattavasti, on konsensus Suomen verotusmenettelyyn liittyvän oikeustilan *de lege lata* näkökulmasta jäänyt varsin epäselväksi ja paikoin myös tulkinnanvaraiseksi.⁴⁰⁰ Koska kyseistä verotusmenettelylistä problematiikkaa ei ole Suomen kansallisessa oikeus- ja muussa viranomaiskäytännössä käsitelty julkisesti käytännössä katsoen lainkaan, ei näiltä osin ole *de facto* täyttä varmuutta siitä, kuinka Verohallinto viime kädessä suhtautuu suojauslaskennan soveltamisessa tai dokumentoinnissa ilmenneisiin laiminlyönteihin tai muihin operatiivisiin puutteisiin.⁴⁰¹ Näin ollen lienee ainakin teoriassa mahdollista, että suojaussuhteen dokumentaatioissa ilmenevien puutteiden tai laiminlyöntien seurauksena Verohallinto voi kyseenalaistaa ja riitauttaa suojaussuhteen tehokkuuden tai suojauslaskennan edellytysten täyttymisen takautuvasti ja todeta siten suojauslaskennan yksipuolisesti purkautuneeksi.⁴⁰²

Verotusmenettelyn *de facto* sisältöön liittyvät epäselvyydet nostavat siten perustellusti myös tässä yhteydessä alaluvussa 4.4 esitetyt elinkeinoverolain ongelmallisuudet sekä muut oikeustilan puutteet tarkastelun keskiöön, sillä myös verotusmenettelyprosessin yhteydessä oikeustilan *de lege lata* tarkoituksenmukaisuus voidaan kyseenalaistaa. Suojausjärjestelyiden osalta onkin siten hyvin epävarmaa, löytyykö Verohallinnolta riittävää kompetenssia tai resursseja arvioida kompleksisien johdannaisinstrumenttien sisältöä tai suojaussuhteiden edellytysten täyttymistä objektiivisella tavalla. Tällöin viranomaisten ennustamattoman toiminnan seurauksena muodostuu erityisesti luottamuksensuojan näkökulmasta riski sille, että suojaussuhde todetaan mahdollisen verotarkastuksen yhteydessä virheellisesti tai muutoin totuudenvastaisesti purkautuneeksi.⁴⁰³ Vaikka kompleksisien

³⁹⁹ Ks. case America West Airlines teoksessa Ramirez 2015, s. 743: Mainitut *ex post* vaikutukset realisoituivat esimerkiksi vuonna 2005 America West Airlinesin osalta, kun yhteisön tilintarkastuksen yhteydessä paljastui, etteivät sen polttoainesuojastransaktiot täyttäneet Yhdysvaltojen GAAP:in suojauslaskennan edellytyksiä. Lentoyhtiön taloudellisen raportoinnin sisäisessä valvonnassa ilmenneiden puutteiden seurauksena yhteisö joutui oikaisemaan suojaussopimusten tasearvoja edeltävien tilikausien tilinpäätöksissä.

⁴⁰⁰ Johdannaisinstrumenttien verotuksellisen epävarmuuden tematiikasta ks. esim. GAO-11-750, s. 33–34.

⁴⁰¹ Ks. Harsu 2019, s. 101: ”Suojaukseen liittyy lisäksi lukuisia määriä erilaisia tilanteita, joita ei ole edellä vero-osuudessa käsitelty ja joista ei ole oikeuskäytäntöä tai muuta ohjeistusta.”

⁴⁰² Näiltä osin on myös syytä huomata, että Verohallinto soveltaa lakia viranomaislähtöisesti, jolloin sen esittämät tulkinnot voivat poiketa huomattavastikin konsernien eri tarkoituserien mukaisesti esittämistä tulkinnoista.

⁴⁰³ Vastaava problematiikka korostuu myös johdannaisinstrumenttien arvostamiseen käytettävien menetelmien arvioinnin kohdalla, sillä on varsin epäselvää, riittääkö verohallinnolla tai tilintarkastajilla kyvykkyyksiä kompleksisien OTC-johdannaisinstrumenttien arvonnäytöksen menetelmien tulkitsemiseen ja niiden soveltumisen arvioimiseen. Ks.

suojausjärjestelyiden sekä operatiivisesti vaativan suojauslaskennan soveltamisen verotuksessa tapahtuneita sisällöllisiä tai menettelyllisiä virheitä voidaan teoriassa verotusmenettelylain⁴⁰⁴ 55–56 §:n mukaisesti oikaista tietyn määräajan kuluessa, näyttäytyy oikeustila suojausjärjestelyiden verotuksessa tapahtuneiden sisällöllisten sekä menettelyllisten virheiden osalta kuitenkin varsin avoimelta.⁴⁰⁵

Avointa oikeustilaa selventävien vakiintuneiden tulkintaperiaatteiden puuttuessa myös suojausjärjestelyiden verotuksen tosiasialliseen sisältöön sekä menettelyihin liittyvät teemat ovat yhä verotuksen oikeusvarmuuden sekä verovelvollisen luottamuksensuojan näkökulmasta monilta osin ongelmallisesti tulkinnanvaraisia. Verotusmenettelyyn liittyviltä osin ei ole esimerkiksi varmuutta siitä, kuinka Verohallinnon *de facto* tulisi toimia suojausjärjestelyiden verokohtelun suhteen, mikäli suojauslaskennan edellytysten todetaan tapauksessa jääneen takautuvasti *de jure* toteutumatta. Soveltuvan ratkaisukäytännön puuttuessa on siten lähes mahdotonta luotettavalla ja ennakoitavalla arvioida sitä, luokitellaanko verovelvollisen *bona fide* suunnitteleman ja toteuttaman suojauslaskennan jälkikäiteinen purkautuminen Verohallinnon toimesta veron kiertämiseksi vai muuksi tahattomaksi virheeksi.⁴⁰⁶

Oikeuskirjallisuudessa onkin suojausjärjestelyiden yhteydessä esitetty, että vastaaviin suojauslaskentaan liittyviin epäselvyytilanteisiin voitaisiin tietyissä tilanteissa soveltaa VML:n veron kiertämistä koskevaa 28 §:ää.⁴⁰⁷ Tulkintakannanotosta huolimatta veron kiertämistä koskevan VML:n yleislausekkeen soveltuvuus suojausjärjestelyiden ja suojauslaskennan takautuvan purkautumisen tilanteisiin voidaan perustellusti kyseenalaistaa useista painavista syistä johtuen. Ensinnäkin oikeuskäytännössä ja -kirjallisuudessa on linjattu, että VML 28 § on tarkoitettu sovellettavaksi vain keinotekoiisiin, vailla taloudellista todellisuuspohjaa oleviin lain väärinkäytön tilanteisiin.⁴⁰⁸ VML 28.1 §:n keinotekoisuus-edellytyksen toteennäyttäminen voi siten konsernin *bona fide* soveltamien suojausjärjestelyiden osalta osoittautua erittäin haastavaksi ja jopa lainvastaiseksi.⁴⁰⁹ Mikäli suojausjärjestelylle on ollut aidot liiketaloudelliset perusteet, ei suojausjärjestelyn muodostamaa kokonaisuutta voida suojauslaskennan takautuvasta purkautumisesta huolimatta katsoa verotuksen näkökulmasta VML 28 §:n

myös Knuutinen 2015, s. 816–817, jonka valossa voidaan perustellusti kyseenalaistaa sekä verolainsäädännön ration että muodon *de lege lata* tarkoituksenmukaisuus vero-oikeuden legaliteettiperiaatteen ja oikeusvarmuuden suhteen.

⁴⁰⁴ Laki verotusmenettelystä (1558/1995), jatkossa verotusmenettelylaki (VML).

⁴⁰⁵ Ks. Rabinä 2022, s. 894–896 ja 909, jonka mukaisesti verotuksessa tapahtunut virhe voidaan oikaista, vaikka asia olisi luonteeltaan tulkinnanvarainen tai epäselvä, jolloin kysymys on siitä, että oikaisusäännökset mahdollistavat aineellisesti oikean verotuksen. Suojausjärjestelyiden osalta verotusprosessin ongelmallisuudet kulminoituvat kuitenkin pitkälti juuri siihen, mikä on tulkittavissa aineellisesti oikeaksi elinkeinoverolain mukaiseksi verotukseksi.

⁴⁰⁶ Suojauslaskennan jälkikäiteisen purkautumisen arvioinnin ongelmallisuus korostuu myös siksi, että suojauslaskennan edellytykset voivat muuttua myös verovelvollisesta itsestään riippumattomista syistä tai puhtaasti inhimillisten virheiden seurauksena, jolloin suojaustransaktiossa ei viime kädessä ole kyse verovelvollisen *mala fide* toiminnasta.

⁴⁰⁷ Ks. esim. Harsu 2019, s. 101. VML 28 §:n soveltumisesta ei ole kuitenkaan julkaistu oikeus- tai verotuskäytäntöä.

⁴⁰⁸ Juusela 2018, s. 453. Ks. myös Rabinä 2022, s. 389.

⁴⁰⁹ Ks. esim. Juusela 2018, s. 454: ”Veronkiertosäännöksen soveltaminen on edellyttänyt oikeuskäytännössä vakiintuneiden, objektiivisesti todennettavissa olevien keinotekoisuuden edellytysten täyttymistä.”

mukaiseksi keinotekoiseksi järjestelyksi. Toiseksi veronkiertosäännöksen soveltaminen edellyttää keinotekoisuuden lisäksi aina myös sitä, että järjestelyllä saavutetaan lain tarkoitukselle vieraita veroetuja.⁴¹⁰ Lain tarkoitukselle vieraiden veroetujen saavuttamisen toteennäyttämisen voi suojauslaskennan takautuvan purkautumisen kohdalla muodostua kuitenkin lähes mahdottomaksi, sillä tutkielman tarkastelun osoittamalla tavalla elinkeinoverolaki *de lege lata* sekä sen tarkoitus ovat näiltä osin hyvin ongelmallisella tavalla tulkinnanvaraisia.⁴¹¹ Kolmanneksi VML 28 §:n soveltuminen suojausjärjestelyihin voidaan kyseenalaistaa myös siitä painavasta syystä, että vaatimukset täyttävän suojauslaskennan edellytykset voivat muuttua myös verovelvollisesta itsestään täysin riippumattomista syistä tai puhtaasti inhimillisten virheiden vuoksi.⁴¹² Suojausjärjestelyissä ei siten välttämättä ole kyse verovelvollisen *mala fide* toiminnasta, keinotekoisesta järjestelystä tai lain tarkoitukselle vieraan veroedun saavuttamisesta, vaikka suojauslaskennan *de jure* edellytykset eivät täytyisikään.⁴¹³ Näiden seikkojen valossa veronkiertosäännöksen laajempi soveltaminen suojausjärjestelyissä ilmeneviin ongelmatilanteisiin liittyviin prosessikysymyksiin johtaisi helposti viranomaisten yksittäistapaukselliseen harkintaverotukseen, mikä on yksiselitteisesti ristiriidassa legaliteettiperiaatteen kanssa.⁴¹⁴

Verotusprosessiin liittyvien tulkinnanvaraisuuksien seurauksena suojausjärjestelyiden voimassaolo, taloudellinen luonne tai muiden ehtojen suhteen tehtyjen tulkintojen sisältö voidaan viranomaislähtöisesti riitauttaa verotuksessa ennalta-arvaamattomalla tavalla. Suojausjärjestelyiden verokohteluun liittyvä oikeustila on näiltä osin kestävämmällä pohjalla, sillä suojausjärjestelyiden *de facto* sisältöön liittyvillä erimielisyyksillä sekä muilla menettelyllisillä epäselvyyksillä voi olla ratkaisevaa sisällöllistä vaikutusta tilinpäätöstietojen oikeellisuuteen sekä siten suoraan myös verotettavaan tuloon.⁴¹⁵ Soveltuvien säädösten ja määräysten sisältöön, soveltamisalaan ja voimassaoloon liittyvät

⁴¹⁰ Ks. Juusela 2018, s. 454.

⁴¹¹ Ks. *ibid*, s. 454 viitaten KHO 2008:6: "[...] veronkiertosäännöksen soveltaminen ei ole mahdollista, mikäli verovelvollisen saama veroetu johtuu verojärjestelmän rakenteesta. Veronkiertosäännöksellä ei voida paikata huonosta tai epäjohdonmukaisesta verolainsäädännöstä aiheutuvia ongelmia, vaan se on lainsäätäjän tehtävä."

⁴¹² Mainitut seikat huomioiden on siten varsin epäselvää, millainen painoarvo verovelvollisen toimille tai niiden taustalla oleville tarkoituserille on mahdollisia veroseuraamuksia arvioitaessa tosiasiallisesti annettava. Mm. tiettyjen kompleksisten OTC-johdannaisinstrumenttien osalta voi olla siten myös hyvin haastavaa näyttää toteen, että kyse on ollut *de facto* verovelvollisen tahallisesta toiminnasta eikä esim. instrumentin tahattomasta väärin arvioinnista.

⁴¹³ Tässä kontekstissa voidaan myös perustellusti kyseenalaistaa se, voidaanko suojausjärjestely luokitella lain tarkoitukselle vieraaksi veroeduksi, koska suojausjärjestelystä ei suojauslaskennan soveltamisesta riippumatta sen tehokailta osin realisoidu *de jure* tai *de facto* verotettavaa menoa. Potentiaalisen veroedun voidaan siten nähdä syntyvän vain näennäisesti elinkeinoverolain epäselvän muodon synnyttämien ongelmallisuuksien seurauksena.

⁴¹⁴ Ks. Juusela 2018, s. 455. Verohallinnon osin kyseenalaisen kompetenssin seurauksena yksittäistapauksellinen harkintaverotus voi muodostua myös verovelvollisen luottamuksensuojan osalta tosiasiallisesti ongelmalliseksi. Luottamuksensuojasta verotuksessa yksityiskohtaisemmin ks. esim. Soikkeli 2004 ja Knuutinen 2014.

⁴¹⁵ Ks. esim. Tikka ym. 2014, s. 374–375: Näissä tilanteissa sekä operatiivisen että oikeudellisen riskin seurauksena yhteisön jo vahvistetut tilinpäätökset eivät välttämättä anna verotettavaa tuloa laskettaessa oikeaa kuvaa verovelvollisen taloudellisesta suoriutumisesta. Ko. ongelmallisuudet voivat realisoitua myös esim. malliriskin tai basis-riskin seurauksena, jolloin johdannaispositioiden objektiivinen arvonmääritys verotuksessa ei välttämättä ole mahdollista.

tulkintaepävarmuudet heikentävät siten merkittäväällä tavalla sekä verotuksen oikeusvarmuutta että verovelvollisen luottamuksensuojaa altistaen konsernit operatiivisen veroriskin lisäksi myös merkittäväälle oikeudelliselle veroriskille.⁴¹⁶ Hollannin osin kodifioimattoman oikeustilan osalta monikanalliseen konserniin kohdistuva oikeudellinen riski on näiltä osin erityisen korostuneessa asemassa. Hyvän liiketavan muodostaessa *de facto* avoimen normin voi Hollannin oikeustila suojausjärjestelyiden verokohtelun ympärillä muuttua HR:n prejudikaattien myötä hyvinkin yllättäen vaikuttaen siten erittäin negatiivisesti verotuksen oikeusvarmuuteen sekä verovelvollisen luottamuksensuojaan.⁴¹⁷

6.2.2 Suojauslaskennan purkautumisen tai taloudellisen tehottomuuden seurauksena syntyvistä veroriskeistä

Suojausjärjestelyitä ja suojauslaskentaa soveltavien konsernien operatiiviset toimet eivät myöskään aina vastaa elinkeinoverolain edellyttämällä tavalla IFRS 9 -standardin tiukkoja soveltamisvaatimuksia tai muutoin täytä suojauslaskennan monimutkaisia edellytyksiä. Näiden suojaustoiminnan operatiivisessa toteuttamisessa ilmenevien puutteiden vuoksi konserniin kohdistuu verotusmenettelyyn liittyvien operatiivisten riskien lisäksi myös merkittäviä sisällöllisiä operatiivisia veroriskejä.⁴¹⁸ Operatiiviset veroriskit materialisoituvat erityisesti niissä tilanteissa, joissa verovelvollinen on suunnitellut ja toteuttanut liiketoimintaansa siinä käsityksessä, että sen suojaustoiminta on tehokasta ja täyttää suojauslaskennan edellytykset.⁴¹⁹ Tällöin konsernin operatiivisessa toiminnassa mahdollisesti myöhemmin esille nousevat suojauslaskennan soveltamisedellytyksiin vaikuttavat poikkeamat tai olosuhteiden muutokset voivat realisoida verovelvollisen näkökulmasta merkittäviäkin riskejä, joilla on vaikutusta yhteisön tuloksen volatilitettiin sekä viime kädessä myös maksettavaksi tuleviin veroihin.⁴²⁰

Yllä alaluvuissa 3.4.2 ja 6.2.1 mainituin tavoin, mikäli suojaussuhde tai siihen liittyvät muut prosessuaaliset käytännöt eivät täytä IFRS 9 -standardin asettamia suojauslaskennan edellytyksiä, tulee suojauslaskenta joko lopettaa omatoimisesti tai se voidaan veroviranomaisten toimesta todeta – ainakin

⁴¹⁶ Oikeudellisesta riskistä ks. Finanssivalvonta 2022, kohta 5.2. Suojausjärjestelyiden verokohteluun liittyvät oikeudelliset riskit voivat realisoituessaan synnyttää sekä verovelvollisille että Verohallinnolle useita vaikeita sisällöllisiä sekä menettelyllisiä tulkintakysymyksiä ja muita rajanveto-ongelmia. Verovelvollisen sekä Verohallinnon väliset tulkintaerimielisyydet kasvattavat myös merkittävästi riskiä pitkien ja kuluttavien veroriitojen muodostumiselle. Veroriitojen epäedulliset ratkaisut voivat puolestaan realisoida konserneille merkittäviä veroriskejä mm. suojausjärjestelyiden *de facto* sisältöön, muihin lakisääteisiin velvollisuuksiin tai mahdollisiin veroseuraamuksiin liittyen.

⁴¹⁷ Ks. esim. Schwarte 2024, luku 4.2.1.

⁴¹⁸ Ks. esim. Tikka ym. 2014, s. 383–384: ”Puutteita sisältyy erityisesti suojauslaskennan dokumentointiin, tehokkuusvaatimuksiin sekä tehokkuuden testauksiin (liittyen).”

⁴¹⁹ Näissä skenaarioissa verovelvollinen on siten mitä todennäköisimmin ollut myös siinä ymmärryksessä, että suojaustransaktion komponentit käsiteltäisiin sen verotuksessa alun perin suunnitellulla tavalla integroidusti.

⁴²⁰ Ks. Van Staaij 2022: Odottamattomaksi haasteeksi voi muodostua esimerkiksi tilanne, jossa suojauslaskenta joudutaan tietyn johdannaisinstrumentin osalta purkamaan liiketoiminnassa tapahtuneiden muutoksien tai muiden olosuhteiden muutoksista – kuten vastapuoliriskin yllättävästä noususta – aiheutuvan tehottomuuden seurauksena.

teoriassa – purkautuneeksi.⁴²¹ Suojauslaskennan lopettamisen tai purkautumisen myötä verovelvollisen hallussaan pitämiä johdannaisinstrumentteja kohdellaan verotuksessa lähtökohtaisesti tutkielman tarkastelun osoittamalla tavalla joko (i) elinkeinoverolain kaupankäyntitarkoituksessa pidettäviä rahoitusvälineitä koskevien erityissäännösten tai (ii) elinkeinoverolain yleissäännösten mukaisesti suojauskohteesta itsenäisenä kokonaisuutena. Suojauslaskennan purkaututtua suojausjärjestelyn komponenttien verokohtelu poikkeaa siten olennaisesti suojausjärjestelyn alkuperäisestä taloudellisesta tarkoituksesta, sillä suojauslaskennan purkautumisen seurauksena suojausjärjestelyn komponenttien käänteisesti verrannolliset arvonmuutokset eivät enää välttämättä kumoa toisiaan verotuksessa.

Suojausjärjestelyn komponenttien epäsymmetrisen verokohtelun myötä verovelvolliselle voi siten realisoitua ei-toivottuja veropositioita ja niistä seuraavia osin yllättäviä verovaikutuksia, vaikka suojausjärjestely toimituskin – koko suojausstrategia huomioiden – tarkoituksenmukaisesti ja taloudellisesti mitattuna tehokkaasti.⁴²² Sisällöltään aineellisesti muuttuneen verokohtelun seurauksena verovelvolliselle voi tuloutua suojausjärjestelystä – konsernin laajemman verostrategian näkökulmasta haitallisesti – suunniteltua määrää enemmän veronalaista tuloa tai vähennyskelpoista menoä tietyllä lainkäyttöalueella. Näissä taloudellisen suojauksen tilanteissa verotuksen näkökulmasta erityisen ongelmalliseksi muodostuu se, että juoksuajaltaan useammalle verovuodelle kohdistuvan suojaustransaktion yhden komponentin realisoitumattomista arvonmuutoksista syntyvät ylisuuret veronalaiset tulot realisoituvat elinkeinoverolain realisointiperiaatteen mukaisesti yhden verovuoden aikana kerralla. Suojausjärjestelyn toisen komponentin vastakkaissuuntaisista arvonmuutoksista syntyneet vähennyskelpoiset menot jaksotetaan puolestaan vastaavissa olosuhteissa lähes poikkeuksetta useammalle verovuodelle.⁴²³ Pitkällä aikavälillä suojauslaskennan ulkopuolinenkin järjestely johtaa taloudellisesti arvioiden samaan lopputulokseen, sillä suojaustransaktiosta syntynyt voitto kumoo – ainakin sen tehokkailta osin – syntyneen vastakkaisen tappion. Verotuksen näkökulmasta taloudellisen suojauksen tilanteet eivät välttämättä kuitenkaan muodosta – suojausjärjestelyllä alun perin tavoiteltua – taloudellisesti ekvivalenttia ja symmetristä tulosvaikutusta.

⁴²¹ Näiltä osin on syytä huomata, että myös HT- sekä KHT-tilintarkastajat voivat konsernin tilintarkastuksen yhteydessä todeta suojauslaskennan edellytyksien jäävän täyttymättä ja siten myös katsoa suojauslaskennan purkautuneeksi. HT- ja KHT-tilintarkastajat eivät kuitenkaan voi tilintarkastuksen välityksellä vaikuttaa suoraan tilinpäätöksen perusteella toimitettavan verotuksen sisältöön, sillä vastuu tästä kuuluu viime kädessä lain mukaan veroviranomaisille.

⁴²² Ks. Harsu 2019, s. 100: ”Mikäli kirjanpitokäsittelyä ei hyväksytä verotuksessa eikä suojauskohdetta ja -instrumenttia integroida verotuksessa, tämä voi johtaa erottamattomana taloudellisena kokonaisuutena pidettävien transaktioiden taloudellista sisältöä vastaamattomaan käsittelyyn. Tämä voi merkitä sitä, että yrityksen riskienhallinnan kannalta perusteltua suojaustransaktiota ei ole verotuksellisista syistä järkevää toteuttaa.”

⁴²³ Tässä yhteydessä ks. esim. alaluku 4.4. On syytä huomata, ettei vastaavaa pitkän aikavälin verotuksellista epäsymmetriä todennäköisesti pääse syntymään lyhyiden – maksimissaan yhden verovuoden pituisien – suojausjärjestelyiden osalta. Lyhyissä suojausjärjestelyissä molempien komponenttien realisoitumattomat arvonmuutokset tuloutuvat useimmiten saman tilikauden aikana ja kohdistuvat siten symmetrisesti samalle verovuodelle.

Suojauslaskennan ulkopuolisissa tilanteissa suojausjärjestelyn komponenttien taloudellisesti symmetrinen verokohtelu on kuitenkin elinkeinoverolain oikeustilan *de lege lata* perusteella mahdollista vain niissä suojaustilanteissa, joissa suojattavan omaisuuserän tai velan arvo laskee alle sen hankintahinnan.⁴²⁴ Taloudellisesti symmetrisen verokohtelun kapeus on suoraa seurausta siitä, ettei suojauskohteen realisoitumattomien arvonnousujen huomioiminen verotuksessa ole elinkeinoverolain varovaisuuden periaatteesta ja realisointiperiaatteesta johtuen lähtökohtaisesti mahdollista ilman, että konserni soveltaisi IFRS 9 -standardin edellytykset täyttävää suojauslaskentaa tilinpäätöksessään.⁴²⁵ Suojaustransaktion komponenttien taloudellisesti symmetrinen verokohtelu edellyttää mainitun lisäksi kuitenkin myös sitä, että verovelvollinen on kirjannut suojausinstrumentista vastakkaissuuntaisesti syntyvät realisoitumattomat arvonnousut KPL 5:2a:n tai IFRS 9 -standardin nojalla tulosvaikutteisesti. Näiltä osin on siis huomioitava, että mikäli suojaavasta instrumentista syntyviä realisoitumattomia arvonnousuja ei ole tilinpäätöksessä kirjattu tulosvaikutteisesti, ei realisoitumattomien arvonnousujenkaan katsota *de jure* muodostavan EVL 5 §:n 8 kohdan mukaista veronalaista tuloa.⁴²⁶

Kaikissa muissa suojauslaskennan ulkopuolisissa markkinaskenaarioissa verovelvolliselle syntyy sen sijaan haitallisesti verotuksellista epäsymmetriaa, sillä tutkielmassa osoitetuin tavoin elinkeinoverolaki ei salli suojattavien erien realisoitumattomien arvonnousujen huomioimista verotuksessa veronalaisina tuloina.⁴²⁷ Yhtä lailla vastaavissa tilanteissa suojauskohteen arvonnousuihin nähden negatiivisesti korreloivasta suojausinstrumentista syntyneitä realisoitumattomia arvonnousuja käsitellään konsernin verotuksessa kunakin verovuonna EVL 8.1 §:n 2 a kohdan mukaisesti vähennyskelpoisina menoina. Näin ollen niissä suojauslaskennan ulkopuolisissa tilanteissa, joissa suojattavan kohteen arvo nousee, tuloutuu verovelvolliselle suojaustransaktion päättymisvuoden verotuksessa – IFRS 9 -standardin suojauslaskennan edellytykset täyttävän suojausjärjestelyn verokohteluun nähden

⁴²⁴ Ks. esim. Harsu 2019, s. 101 ja alaluku 4.2.1. Suojattaessa vaihto-omaisuuteen luettavaa erää tulee suojauskohteen arvonaleneminen EVL 28.1 §:n mukaisen epäkuranttiusvähennyksen myötä verotuksessa vähennyskelpoisena kuluna huomioiduksi. Ks. myös HE 257/2018 vp, s. 38 ja Kukkonen – Walden 2020, s. 181, jotka toteavat, että mikäli suojattava omaisuuserä tai velka luokitellaan rahoitusomaisuuteen kuuluvaksi, voidaan arvonalentuminen huomioida verotuksessa vähennyskelpoisena menona, jos se EVL 17.1 §:n 2 kohdan mukaisesti todetaan lopulliseksi.

⁴²⁵ Ks. Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, s. 216–217. Ks. myös Halonen ym. 2021, s. 322 ja 325. Tässä yhteydessä voidaan on aiheellista korostaa sitä, että myös IFRS-perusteinen tilinpäätös mahdollistaa laajasti suojattavan erän arvostamisen käypään arvoon, vaikka suojauslaskentaa ei *de jure* konserniyhtiön tilinpäätöksessä sovellettaisi.

⁴²⁶ Näiltä osin ks. alaluku 4.2.2. Tässä yhteydessä on syytä huomioida myös Haaramo 2015, s. 566–567 ja Harsu 2018, s. 603–604, jotka toteavat, että IFRS 9 -standardin mukaisessa käyvän arvon suojauksessa suojausinstrumentti arvostetaan kirjanpidossa aina käypään arvoon tulosvaikutteisesti. Vastaava pätee soveltuvilta osin myös rahavirran suojaukseen. Näin ollen verovelvollisen soveltaessa *bona fide* suojauslaskentaa voidaan perustellusti olettaa, että verovelvollinen on kirjannut suojausinstrumentin realisoitumattomat arvonnousut tilinpäätöksessään poikkeuksetta tulosvaikutteisesti IFRS 9 -standardin edellyttämällä tavalla, vaikka suojauslaskenta myöhemmin jouduttaisiin tosiasiallisesti lopettamaan tai muutoin todettaisiin purkautuneeksi kesken järjestelyn juoksuajan.

⁴²⁷ Yllä mainittu ei kuitenkaan päde silloin, kuin suojauksen kohteena on KPL 5:2a:n mukaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattu rahoitusväline.

– alun perin suunniteltua enemmän veronalaista tuloa. Tämä johtuu siitä, että yhtäjaksoisesti useammalle tilikaudelle kohdistuvan suojausjärjestelyn osalta suojauskohteen positiiviset arvonmuutokset realisoituvat elinkeinoverolain realisointiperiaatteesta seuraten kerralla yhden verovuodan aikana. Tämän seurauksena, mikäli suojauslaskenta todetaan purkautuneeksi kesken suojausjärjestelyn juoksuajan, johtaa järjestelyn komponenttien epäsymmetrinen verokohtelu tilanteeseen, jossa suojauspositio muodostuu verotuksen toimittamisen jälkeen taloudellisesti *de facto* nettomääräisesti negatiiviseksi eikä järjestely siten vastaa suojaustoiminnan perimmäisintä tarkoitusta verotuksessa.⁴²⁸

Hollannin yhteisöveroympäristön ja -lainsäädännön *de lege lata* näkökulmasta suojausjärjestelyiden sisältöön linkittyvät operatiiviset veroriskit muodostavat lähtökohtaisesti Suomen vastaavia yksinkertaisemmän kokonaisuuden. Vaikka Hollannin hyvän liiketavan on katsottu mahdollistavan laajan valinnanvapauden johdannaisinstrumenttien arvostusmenetelmien suhteen, arvostetaan instrumentit verotuksessa lähtökohtaisesti aina alimpaan arvoon, eikä realisoitumattomien arvonnousujen huomiointi verotuksessa siten ole pääsäännön mukaisesti mahdollista.⁴²⁹ Hollannin oikeustilan osalta on kuitenkin syytä huomata, ettei suojausjärjestelyn komponentteihin sovelletuilla arvostusmenetelmillä ole suojauslaskennan näkökulmasta sisällöllisesti eroa tekevää vaikutusta, sillä HR on ratkaisukäytännössään katsonut suojauslaskennan pakollisesti sovellettavaksi tiettyjen edellytysten täytyessä. Vakiinnutetuista tulkintaperiaatteista seuraten suojausjärjestelyn komponenttien arvostamisessa noudatetaan verotuksessa keskenään yhdenmukaisia menetelmiä.⁴³⁰ Näin ollen, mikäli suojausjärjestelyn muodostama kokonaisuus täyttää *de facto* HR:n vakiinnuttamien tulkintaperiaatteiden mukaiset edellytykset, tulee suojaustransaktion komponentit verotuksessa poikkeuksetta integroidusti käsitellyksi, eikä myöskään haitallista verotuksellista epäsymmetriaa pääse tällöin syntymään.

Suojauslaskennan soveltamisen pakollisuus huomioiden Hollannin suojausjärjestelyitä koskevan oikeustilan näkökulmasta ongelmalliseksi voivat siten muodostua ne tilanteet, joissa verovelvollinen ei

⁴²⁸ Tilannetta voidaan havainnollistaa kuvitteellisella esimerkillä: Kolmelle tilikaudelle sijoittuvan suojauskohteen arvo nousee tasaisesti 10 yksikköä kunakin vuonna, jolloin suojausinstrumentista realisoituu vastaavasti 10 yksikköä tappiota kunakin tilikautena. Suojaustransaktion komponenttien integroimattomasta verokohtelusta johtuen kahden ensimmäisen tilikauden aikana suojausinstrumentista syntyneet realisoitumattomat arvonlaskut (yht. 20 yksikköä) huomioidaan verotuksessa vähennyskelpoisina menoina, kun taas suojauskohteesta syntyviä realisoitumattomia arvonnousuja ei huomioida verotuksessa veronalaisena tuloina. Tästä seuraten suojaustransaktion päättymishetkellä suojauskohteesta realisoituu viimeisen tilikauden aikana kertaluontoisesti 30 yksikön veronalainen tulo. Vastaavasti suojausinstrumentin realisoitumattomien arvonmuutoksien myötä verovelvolliselle muodostuu viimeisen tilikauden aikana vain 10 yksikön suuruisen vähennyskelpoinen meno. Vaikka suojaustransaktion komponenttien arvonmuutokset taloudellisessa mielessä kumoavatkin toisensa koko suojaustransaktion juoksuajalta, syntyy verovelvolliselle siten kuitenkin suojaustransaktion päättymishetken verovuonna verotuksen näkökulmasta nettomääräisesti 20 yksikön suuruisen voitto, josta verovelvollinen viime kädessä maksaa 20 % tuloveroa.

⁴²⁹ Näiltä osin ks. alaluku 5.2.3. Ks. myös Kok 2012, s. 21 ja Smit 2024, s. 10.

⁴³⁰ Ks. HR:n *Optio*-, *Swap*- ja *Cacao beans* -ratkaisut alaluvussa 5.3.4. Ks. myös Lutz – Vosse 2010, s. 20, jonka mukaan suojauslaskennan muodollisilla edellytyksillä ei ole sisällöllistä merkitystä, sillä mikäli suojaussuhteen laadulliset ja määrälliset kriteerit *de facto* täyttyvät, tulee suojauslaskenta konsernin osalta pakotetusti sovellettavaksi.

tarkoituksellisesti tai tietämättään käsittele – *de facto* oikeuskäytännössä vakiintuneiden kriteerien mukaista – tehokasta suojausjärjestelyä tulkintaperiaatteiden edellyttämällä tavalla integroidusti. Tällöin tehokkaan suojauksen komponenttien integroimaton käsittely verotuksessa voi johtaa hyvän liiketavan todellisuusperiaatteen vastaiseen – taloudellisesti pätemättömään – lopputulokseen ja tulla siten myös jälkikäteisesti veroviranomaisten toimesta oikaistuksi.⁴³¹ Näiltä osin on kuitenkin epäselvää lankeaako verovelvolliselle suojauslaskennan pakollisen soveltamisen laiminlyönnistä erillisiä veroseuraamuksia – kuten veronkorotuksia tai muita ei-toivottuja sanktioita – sillä aiheesta ei ole julkaistua oikeus- tai muuta viranomaiskäytäntöä.

Yllä mainittujen tekijöiden lisäksi myös joko pelkän suojausinstrumentin tai koko suojaustransaktion taloudellinen tehottomuus voi synnyttää suojaustoimintaa harjoittavalle konsernille yllättäviä vero-vaikutuksia, sillä taloudellisen tehottomuuden myötä *de facto* osin spekulatiivisiksi muodostuneiden johdannaispositioiden verokohtelu on osin epäselvä. Nykyisen oikeustilan valossa on siten tulkinnanvaraista, katsotaanko suojausinstrumentin liiallisen tehokkuuden tai ylisuojauksen seurauksena syntyvästä spekulatiivisesta positioista mahdollisesti realisoituvat sijoitustappiot EVL 7 §:n 1 momentin mukaisesti elinkeinotoiminnassa tulon hankkimisesta tai säilyttämisestä johtuneiksi vähennyskelpoisiksi menoiksi.⁴³² Tässä yhteydessä ei ole myöskään varmaa, voidaanko suojausjärjestelyn tosiasiallisesti spekulatiivisen osuuden katsoa olevan sekä *de jure* että *de facto* todellisessa ja vakaassa tulon hankkimis- tai säilyttämistarkoituksessa suoritettu meno vai katsotaanko EVL 7 §:n 1 momentin soveltuvan näiltä osin vain suojauksen tehokkaasta osasta mahdollisesti syntyvään tappioon.⁴³³ Ylisuojauksen myötä osin spekulatiiviseksi muodostuneet suojauspositiot ja niiden alkuperäistä suojaustarvetta suuremmat realisoitumattomat arvonnousut voivat myös johtaa tulosvaikutteisesti kirjattuina mahdollisiin likviditeettiongelmiin verotuksessa. EVL 5 §:n 8 kohdan mukaisesti realisoitumattomista arvonnousuista muodostuu *de jure* veronalaista tuloa, vaikkei verovelvolliselle *de facto* synny konkreettisesti positiivisia kassavirtoja. Monikansallisen konsernin näkökulmasta kyseinen skenaario voi olla ongelmallinen, sillä toteutumattomat voitot nostavat verotettavan tulon määrää, vaikka niistä ei todellisuudessa realisoidu kassavirtaa. Näiltä osin on myös syytä huomata, ettei kyseisen likviditeettiongelman todennäköisyys ole Hollannin operoivien konsernien näkökulmasta yhtä välitön.⁴³⁴

⁴³¹ Ks. Peelen – van Kasteren 2009, s. 161.

⁴³² Ks. esim. Andersson – Penttilä 2014, s. 256.

⁴³³ Ks. Kukkonen – Walden 2020, s. 96.

⁴³⁴ Ks. Peelen – van Kasteren 2009, s. 157–158 ja Kok 2012, s. 21: Likviditeettiongelmat eivät ole Hollannissa yhtä todennäköisiä, sillä hyvän liiketavan periaatteiden mukaisesti spekulatiivisessa kaupankäyntitarkoituksessa pidetty johdannaisinstrumentti voidaan arvostaa verotuksessa vain alimman arvon periaatteen mukaisesti. Tällöin myöskään realisoitumattomia arvonnousuja ei *de facto* ylisuojauksen osalta muodostu, koska johdannaisinstrumenteista syntyvät laskennalliset voitot tuloutuvat verotuksen näkökulmasta kerralla johdannaisposition juoksuajan lopussa.

6.3 Johdannaismarkkinoiden toimintamekanismien ja suojausjärjestelyiden yleisien lainalaisuuksien seurauksena syntyvistä veroriskeistä

6.3.1 Veroriskien kansainvälisesti epätasaisesta jakautumisesta konserniyhtiöiden välillä

Jo pitkään jatkuneen kehityskulun seurauksena monikansalliset konsernit ovat pyrkineet yhä enenevässä määrin – moninaisista syistä johtuen – keskittämään riskienhallintaansa yhden konserniyhtiön tai funktion alaisuuteen erityisesti treasury-toimintojaan integroimalla.⁴³⁵ Treasury-toimintoja keskitämällä monikansalliset konsernit kykenevät usein tehostamaan riskienhallintaoperaatioitaan: keskitetyillä treasury-toiminnoilla on usein kattavampi ja tarkempi näkemys koko konsernin taloudellisesta tilanteesta mahdollistaen siten konsernitasolla holistisen ja tehokkaan riskienhallinnan.⁴³⁶ Riskienhallinnan kehittymisellä sekä treasury-toimintojen keskittämisellä on ollut myös johdannaisilla toteutettavaan suojaustoiminnan sisältöön nähden fundamentaalinen vaikutus, sillä keskitetyn suojauksen (*centralized hedging*) avulla monikansalliset konsernit ovat kyenneet saavuttamaan monia merkittäviä skaala- ja synergiaetuja suojaustoiminnassaan.⁴³⁷ Keskittämällä muun muassa koko konsernin valuuttakurssisuojaustoiminnot emoyhtiön treasuryille tai konsernin sisäiselle rahoitusyhtiölle voidaan siten saavuttaa olennaisia koordinoituja etuja niihin olosuhteisiin nähden, joissa kukin konserniyhtiöstä suojautuisi yksilöllisiltä valuuttakurssiriskeiltään eri vastapuolien kanssa itsenäisesti.⁴³⁸

Johdannaisinstrumenttien suhteen treasury- ja suojaustoimintojen keskittämisessä yhden tietyn toimijan alaisuuteen ei kuitenkaan aina ole kyse pelkästään skaala- ja synergiaetujen tavoittelusta vaan myös suoraan joko pakottavaan lainsäädäntöön tai muihin pakollisesti sovellettaviin normeihin perustuvasta oikeudellisesta pakosta. Useat monikansalliset konsernit ovatkin joutuneet omaksumaan keskitetyn suojauksen mallin – enemmän tai vähemmän – pakotetusti. Johdannaismarkkinoiden yleisien toimintamekanismien, ylikansallisen sääntelyn sekä paikallisten johdannaispörssien jäsenyhteiden ja muiden yksilöllisten sääntöjen asettamien vaatimuksien seurauksena suojaustoimintaan sekä *de jure* että *de facto* soveltuvien konserniyhtiöiden ala muodostuu usein tyhjentävästi hyvin

⁴³⁵ Large 1997, s. 19: Monikansallisen konsernin yleinen riskienhallinta sekä suojausstrategian yksityiskohtaisempi suunnitteleminen ja toteuttaminen sijoitetaan usein erityisen treasury-funktion tai erillisen konsernin sisäisen rahoitusyhtiön alaisuuteen. Monikansallisen konsernin treasury-funktiosta lisää ks. Ökten – Drenth 2021, s. 1–27.

⁴³⁶ Keskitettyjen treasury-toimintojen hyödyistä tarkemmin ks. esim. Son 2024: Keskitetyssä riskienhallintajärjestelmässä monikansallisen konsernin emoyhtiö tai esimerkiksi konsernin sisäinen rahoitusyhtiö vastaa koko konsernin riskienhallinnan suunnittelemisesta ja toteuttamisesta koko konsernin ml. kaikkien sen tytäryhtiöiden puolesta.

⁴³⁷ Ks. Jankensgård 2015, s. 310: Mm. valuuttakurssisuojauksen keskittämisellä konserni voi minimoida kalliiden riskienhallintatoimien päällekkäisyyksiä, pienentää transaktiokustannuksia, parantaa sovellettavia korkotasoja sekä keskittää suojaustoimintaan liittyvää osaamistaan ja näin ollen tehostaa suojausstrategiaansa ja sen koordinoitua.

⁴³⁸ Ks. lisää J.P.Morgan 2023 ja Kantox 2024. Keskitetyn suojaustoiminnan seurauksena suojaustoiminnan valvonta konsernitason suoraviivaistuu ja tehostuu, jolloin voidaan myös minimoida yksittäisten konserniyhtiöiden operatiivisten toimien tai laiminlyöntien seurauksena syntyvien epäedullisten suojauspositioiden muodostumisriskiä.

kapeaksi. Mainitun seurauksena vain tietyt johdannaispörssien pääoma- ja vakavaraisuusvaatimukset täyttävät – kooltaan suuremmat – konserniyhtiöt voivat käydä kyseisissä johdannaispörssissä kauppaa ja siten suojautua johdannaisten avulla liiketoiminnassa syntyviltä taloudellisilta riskeiltä.⁴³⁹

Esimerkkinä paikallisten johdannaispörssien vahvasti velvoittavista vaatimuksista, jotka *de facto* pakottavat tietyn konserniyhtiön johdannaissopimuksien osapuoleksi, voidaan tässä yhteydessä mainita Malesian johdannaispörssin (*Bursa Malaysia Derivatives*, BMD) asettamat pääoma- ja vakavaraisuusvaatimukset pörssissä hyväksytyille kaupankäynnin osapuolille (*trading participant*).⁴⁴⁰ BMD:n sääntöjen kohdan 8.02 (1) mukaisesti hyväksytyn kaupankäynnin osapuolen on huolehdittava siitä, että sen oikaistu nettopääoma (*adjusted net capital*) on aina vähintään 500 000 Malesian ringittiä (n. 100 000 euroa) tai 10 prosenttia sen vaaditusta kokonaismarginaalista (*aggregate margins required*).⁴⁴¹ Vaikka kyseinen nettopääomavaatimus voi vaikuttaa näennäisesti pieneltä, muodostuu kansainvälistä liiketoimintaa harjoittavien konsernien suojattavat positiot – ja siten myös johdannaispörssien pääomavaatimukset – usein todellisuudessa hyvinkin suuriksi ja liiketaloudellisesti raskaiksi.⁴⁴²

Paikallisesti sitovien normien arvioiminen voi kuitenkin osoittautua käytännössä hyvinkin haastavaksi. Tiukan ylikansallisen regulaation kohteena olevien johdannaispörssien varsin kompleksisten toimintamekanismien ja muiden lainalaisuuksien seurauksena pörssien pääoma- ja vakavaraisuusvaatimukset tulevat usein vain välillisesti sopimusoikeudellisessa ulottuvuudessa monikansalliseen konserniin *de facto* sovellettavaksi. Johdannaisinstrumentteja koskevan ylikansallisen sääntelyn sekä markkinapaikkakohtaisten normien seurauksena vain tietyt markkinatoimijat ovat lähtökohtaisesti oikeutettuja käymään itsenäisesti kauppaa pörssissä tai laskemaan liikkeelle kahdenvälisiä OTC-johdannaista kauppapaikkojen ulkopuolella.⁴⁴³ Näiden tekijöiden seurauksena mainitut pääoma- ja vakavaraisuusvaatimukset tulisivat teoriassa normatiivisesti välittömästi sovellettavaksi vain

⁴³⁹ Useimmiten vain monikansallisen konsernin emoyhtiö täyttää ylläesitetyt tiukat oikeudelliset ja taloudelliset kriteerit, jolloin se on viime kädessä pakotettu suojausjohdannaisten vastapuoleksi. Ks. myös Hicks 2002, s. 9–10.

⁴⁴⁰ Ks. BMD 2024: Sääntöjen kohdan 1.01 mukaan hyväksytyllä kaupankäynnin osapuolella tarkoitetaan sellaista yhtiötä, joka harjoittaa johdannaisten kauppaa ja on hyväksytty kaupankäynnin osapuoleksi kohdan 3.02 mukaisesti.

⁴⁴¹ Ks. BMD 2024, luku 8 ja Fernando 2024: Rahoitusteoreettisessa kontekstissa englanninkielisellä termillä *margin* viitataan vakuuteen, jonka sijoittajan on talletettava välittäjäyhteisölle tai pörssille kattaakseen välittäjäyhteisölle tai pörssille aiheuttamansa luottoriskin kasvun. Ko. vakuus turvaa siten instrumentteja liikkeelle laskevaa osapuolta.

⁴⁴² Suojauspositioiden koosta ks. esim. Fortum Oyj 2022, s. 46 ja 87: Fortum Oyj:n tilinpäätöksessä rahoitusvaroihin merkittyjen johdannaisinstrumenttien kokonaisarvo oli vuoden 2021 lopussa yli 82 miljardia euroa. Tällöin kuvitteellisessa suojaustilanteessa Fortum Oyj:n johdannaishyönteiden BMD:n sääntöjen mukainen 10 %:n nettopääomavaatimus olisi tosiasiallisesti ollut useita miljardeja euroja. Ks. myös Tikka ym. 2014, s. 298.

⁴⁴³ On kuitenkin syytä huomata, että vaikka valtaosa hyväksytyistä kaupankäynnin osapuolista ovat tosiasiallisesti finanssisektorin toimijoita, voidaan myös muuta liiketoimintaa harjoittavat yhteisöt luokitella hyväksytyiksi kaupankäynnin osapuoliksi johdannaispörssissä. Näiltä osin ks. esim. Euroopan energiajohdannaispörssiä ylläpitävän European Energy Exchangin (EEX) listaus, jonka mukaan mm. metsäteollisuusyhtiö UPM-Kymmene Oyj sekä eräs energiayhtiö Fortum Oyj:n Suomessa rekisteröity tytäryhtiö ovat Euroopan energiajohdannaispörssin hyväksytyjä kaupankäynnin osapuolia, jolloin ne voivat käydä itsenäisesti kauppaa johdannaisilla ilman välikäsiä.

pörssissä hyväksytyihin kaupankäynnin osapuoliin. Todellisuudessa hyväksytyyn kaupankäynnin osapuolen – kuten välittäjäyhteisön (*broker*) – ja monikansallisen konsernin välisen keskinäisen kaupankäyntisopimuksen seurauksena johdannaispörssien pääoma- ja vakavaraisuusvaatimusten soveltamisala ulotetaan sisällöllisesti myös *de facto* johdannaisten loppukäyttäjänä toimivaan konserniin.⁴⁴⁴ Vaikka konserni ei siten välttämättä itse kävisikään suoraa kauppaa pörssissä, on se viime kädessä kuitenkin velvoiteoikeudellisesti pakotettu sitoutumaan merkittävältä osin ylikansalliseen rahoitusoikeudelliseen regulaatioon sekä muihin vahvasti velvoittaviin normeihin. Johdannaismarkkinoilla vakiintuneiden toimintamekanismien ja -tapojen myötä tiettyihin hyväksytyihin kaupankäynnin osapuoliin *de jure* kohdistuvista pääoma- ja vakavaraisuusvaatimuksista tulee siten myös *de facto* johdannaisten loppukäyttäjien näkökulmasta oikeudellisesti sitovia kohdistuen niihin konkreettisia oikeusvaikutuksia. Pahimmassa tapauksessa näiden taloudellisten vaatimusten laiminlyönti voi johtaa esimerkiksi *margin calliin*.⁴⁴⁵ Mikäli sopimuksen osapuolena toimiva konserni ei kykene vastaamaan keskusvastapuolen tai muun vastapuolen esittämään *margin calliin*, on avoimen position omistama konserni – johdannaispörssin normien tai sijaintivaltion finanssilainsäädännön perusteella – velvollinen sulkemaan tai selvittämään johdannaispositionsa ennen sen juoksuajan päättymistä.⁴⁴⁶

Normatiivisesti pakottavat pörssikohtaiset normit tai muut lainkäyttöaluekohtaiset säännökset voivat johtaa yllä mainittujen ongelmien lisäksi myös muihin poikkeuksellisiin ja epäedullisiin suojausjärjestelyihin ja siten realisoida suojaustoimintaa harjoittavalle konsernille luonteeltaan poikkeuksellisia ja odottamattomia veroriskejä. Nämä luonteeltaan poikkeukselliset veroriskit realisoituvat esimerkiksi tietyissä hyvin harvinaiset olosuhteet ja ehdot täyttävissä tilanteissa, joissa monikansallisen konsernin paikallinen tytäryhtiö voi olla – ulkomaisen emoyhtiön asemesta – pakotettu johdannaissopimuksen osapuoleksi. Näissä tilanteissa tietyn valtion lainsäädännön, johdannaispörssien sääntöjen tai muutoin kustomoitujen OTC-johdannaissopimuksien sopimusehtojen määrittämällä tavalla vain kyseisiin valtioihin rekisteröidyt tytäryhtiöt voidaan hyväksyä johdannaissopimuksien osapuoleksi.⁴⁴⁷

⁴⁴⁴ Johdannaissopimusten välittäjänä toimiva hyväksyty kaupankäynnin osapuoli saattaa siten edellyttää johdannaissopimuksen osapuolena olevalta monikansalliselta konsernilta vastaavia pääoma- ja vakavaraisuusehtoja tai muita vakuuksia siirtääkseen itseensä kohdistuvat riskit sekä vaatimukset *de facto* instrumenttien loppukäyttäjän harteille.

⁴⁴⁵ *Margin callin* käsitteen osalta ks. esim. Chen 2024b.

⁴⁴⁶ Johdannaispositioiden pakotettu sulkeminen voi realisoitua myös täysin sopimusosapuolista riippumattomista ulkoisista tekijöistä – kuten markkinahäiriöistä tai markkinapaikkojen keskusvastapuolista johtuvista – syistä. Pakotettu sulkeminen voi siten tapahtua – suojausportfolion positioiden arvonkehitys huomioiden – hyvin epäedulliseen aikaan ja siten realisoida sekä taloudellisia että verotuksellisia riskejä suojaustoimintaa harjoittavalle konsernille. Yhden position sulkeminen voi myös laukaista suojausportfolion sisäisen dominoefektin, jolloin tietyssä positiossa kohdatut ongelmat valuvat myös muihin konsernin suojausportfolion avoimiin suojauspositioihin. On siten täysin mahdollista, että dominoefektin seurauksena konserni on pakotettu sulkemaan suojausstrategiansa ja tahtonsa vastaisesti muita avoimia – ja sinänsä ongelmattomia tai muutoin konsernin näkökulmasta edullisia – suojauspositioita.

⁴⁴⁷ Poikkeukselliset suojausjärjestelyt voivat realisoitua mm. tiettyjen OTC-sähköjohdannaissopimusten fyysisistä toimituksista koskevien sopimusehtojen seurauksena, sillä näiden OTC-sopimusten ehdoissa voidaan määrätä hyvinkin yksityiskohtaisesti siitä, että fyysisen toimituksen mahdollistamiseksi sopimuksen osapuolena toimivan konserniyhtiön

Suojaustoimintojen keskittäminen tietyn konserniyhtiön alaisuuteen voi johtaa osaltaan myös muihin konsernille välillisesti syntyviin veroriskeihin. Keskitettäessä suojaustoimintaa yhden konserniyhtiön alaisuuteen kumuloituu suojaustoiminnasta aiheutuva mahdollinen taloudellinen hyöty tai haitta lähtökohtaisesti vain kyseisen konserniyhtiön kirjanpitoon sen sijaintivaltion tilinpäätöskäytäntöjen ja muiden soveltuvien tilinpäätösnormien mukaisesti. Tällöin keskitetyn suojausstrategian ongelmaksi voi muodostua se, että suojaustoimintaa ja -tulosta käsitellään vain yhden konserniyhtiön tilinpäätöksessä sekä verotuksessa irrallaan muiden konserniyhtiöiden muodostamasta taloudellisesta kokonaisuudesta. Näissä olosuhteissa syntyy siten ilmeinen riski siitä, että suojaustoiminnan muodostamasta taloudellisesta kokonaisuudesta ei välity johdannaisinstrumenttien osapuolena olevan konserniyhtiön verotuksessa riittävän tarkka ja totuudenmukainen kuva, jolloin myöskään suojaustoiminnan *de facto* verorasitus tai taloudelliset riskit eivät jakaudu konserniyhtiöiden välillä totuudenmukaisesti.⁴⁴⁸

6.3.2 Suojaustuloksen rajat ylittävän tasaamisen seurauksena syntyvistä veroriskeistä

Vaikka monikansallisen konsernin konserniyhtiöt muodostavat viime kädessä yhden koherentin taloudellisen oikeussubjektin, lähtee elinkeinoverolain mukainen konserniverotus siitä lähtökohdasta, että kutakin konserniin kuuluvaa konserniyhtiötä käsitellään verotuksessa yhtiöiden erillisyyden periaatteen mukaisesti toisistaan itsenäisinä taloudellisina kokonaisuuksina.⁴⁴⁹ Keskitetyn riskienhallin-
tastrategian seurauksena suojaustoiminta kumuloituu useimmiten pakonomaisesti vain tietyille konserniyhtiöille, jolloin suojausjohdannaispositiot kirjataan ja käsitellään lähes poikkeuksetta vain kyseisten suojausjohdannaispöytäkirjojen vastapuolena toimivien konserniyhtiöiden tilinpäätöksessä ja verotuksessa.⁴⁵⁰ Suojauspositioista syntyvien taloudellisten hyötyjen ja haittojen – ja viime kädessä myös verorasituksen sekä -riskien – kumuloituminen yhden konserniyhtiön taseeseen voi kuitenkin osoittautua konsernin verotuksellista kokonaisuutta tarkasteltaessa ongelmalliseksi ja synnyttää konsernille useita ei-toivottuja verotuksellisia tilanteita ja muita epäedullisia oikeusvaikutuksia.⁴⁵¹

on kyettävä tarvittaessa ottamaan sopimuksen kohde-etuutena oleva sähkö paikallisesti – esimerkiksi tuotantolaitoksellaan – vastaan. Mainittujen poikkeuksellisten erityisjärjestelyiden osalta ks. esim. SHFE 2018, artikla 2 ja 5, joiden perusteella vain Kiinaan rekisteröidyt yhtiöt ovat oikeutettuja käymään kauppaa johdannaispöytäkirjoissa.

⁴⁴⁸ Erityisen ongelmalliseksi suojaustoiminnan tuloksen kumuloituminen yhden konserniyhtiön taseeseen voi muodostua niissä tilanteissa, joissa suojaustoimintaa harjoittavalla konserniyhtiöllä itsellään ei tosiasiallisesti ole suojausta vaativaa liiketoimintaa vaan se suojaa mm. muiden konserniyhtiöiden harjoittamien liiketoimintojen vaatimia raaka-ainevirtoja. Näissä tilanteissa suojaustulosta joudutaan usein allokoimaan kansainvälisesti konserniyhtiöiden välillä.
⁴⁴⁹ Ks. Walden 2021.

⁴⁵⁰ Ks. esim. Deloitte käsikirja 2023, s. 377 ja DAS 290.701. Koska kunkin konserniyhtiön tulos lasketaan ja verotetaan erikseen, kohdistuvat suojaustoiminnasta ja johdannaispositioista syntyvät veroriskit yksinomaan sopimusosapuolena olevaan konserniyhtiöön antaen osin harhaanjohtavan kuvan konsernin laajemmasta suojauskokonaisuudesta.

⁴⁵¹ Ks. Walden 2021: ”Konserniverotuksen erityiskysymykset kohdistuvatkin siten pääosin tulojen ja toisaalta menojen kohdistamisongelmaan eri yhtiöiden välillä sekä tuloksen taseus- ja järjestelykeinojen verovaikutuksiin.” Konserniyhtiöiden erillisyydestä voi siten seurata ongelmia mm. tappioiden vähentämisoikeuksien kohdistamiseen liittyen.

Moninaisten ja -systen oikeudellisten tekijöiden seurauksena yksittäisille konserniyhtiöille kumuloituvat suojaustransaktiot voivat *de facto* pakottaa konsernin tasaamaan kumuloituvia suojaustuloksia kansainvälisesti konserniyhtiöiden välillä.⁴⁵² Lähtökohtaisesti liiketaloudellisen tarkoituksenmukaisuuden ja vapaan organisoitumismallin seurauksena syntyviä verotuksellisia haittoja on suomalaisen konsernin yhteisöverotuksessa eliminoitu konserniavustuslain⁴⁵³ mukaisella konserniavustuksella.⁴⁵⁴ Konserniavustus ei kuitenkaan sovellu kansainvälisessä viitekehyksessä konsernin sisäiseen tuloksentasaukseen, sillä KonsAvL 3.1 §:n mukaan sekä konserniavustuksen antajan että saajan tulee olla kotimaisia yhteisöjä.⁴⁵⁵ KonsAvL:n soveltamisalan rajoitusten seurauksena konserniyhtiöiden välinen rajat ylittävä tuloksentasaus on useimmiten mahdollista vain siirtohinnoittelun keinoin. Vaikka siirtohinnoittelu on ylikansallisella tasolla tiukasti säänneltyä – sekä siirtohinnoittelumenetelmät ja -käytännöt yleisesti vakiintuneita –, muodostuu konsernin sisäisten suojaustransaktioiden markkinaehtoisin hinnoittelun validoiminen sekä suojaustuloksen rajat ylittävän allokoimisen oikeudenmukaisuuden arvioiminen usein verotuksellisesti monimutkaiseksi ja operatiivisesti haastavaksi.⁴⁵⁶

Konsernin sisäisen rajat ylittävän tuloksentasauksen seurauksena myös siirtohinnoitteluun soveltuvat normit tulevat konsernin näkökulmasta pakollisesti sovellettavaksi. Siirtohinnoittelunormien pakollisen soveltamisen seurauksena konserniin kohdistuvat lakisääteiset velvollisuudet laajentuvat olennaisesti syventäen ja monimutkaistaen konserniin kohdistuvia operatiivisia - sekä *regulatory compliance* -vaatimuksia.⁴⁵⁷ Siirtohinnoittelunormien oikeudellisen sitovuuden myötä monikansalliselle konsernille syntyy siten myös siirtohinnoitteluohjeiden aineellisen sisällön noudattamisen lisäksi varsin laaja ja yksityiskohtainen dokumentaatiovelvollisuus sen soveltamien siirtohinnoitteluprosessien sisällön sekä rajat ylittävien transaktioiden hinnoittelun varmistamiseksi.⁴⁵⁸ Kansainvälinen suojaustoiminta muodostaa sisällöltään myös siirtohinnoittelun kontekstissa hyvin laajan, kompleksisen sekä haastavan kokonaisuuden altistaen konsernin näin ollen yhä laajemmin operatiivisille veroriskeille.⁴⁵⁹

⁴⁵² Tämä on seurausta esimerkiksi siitä, että suojaustoimintaa harjoittavalla konserniyhtiöllä ei ole *de facto* suojausta vaativaa toimintaa, jolloin suojaustuloksen kertyminen sen taseeseen ei anna oikeaa ja totuudenmukaista kuvaa sen tai muiden konserniyhtiöiden taloudellisesta asemasta ja suoriutumisesta tilinpäätöksen ja verotuksen näkökulmasta.

⁴⁵³ Laki konserniavustuksesta verotuksessa (825/1986), jatkossa konserniavustuslaki (KonsAvL).

⁴⁵⁴ Ks. Walden 2021.

⁴⁵⁵ Konserniavustuksen normipohjan ja sen soveltamisen osalta yksityiskohtaisemmin ks. esim. Verohallinto 2024b.

⁴⁵⁶ Rahoitusvälineiden siirtohinnoittelukäytännöistä tarkemmin ks. OECD Guidelines 2022, luku X. Ks. myös Verohallinto 2021 ja 2023, joiden mukaisesti rahoitusvälineiden siirtohinnoittelunormistot ja -käytännöt perustuvat sekä kansallisella että ylikansallisella tasolla lakiteknisesti OECD:n julkaisemille siirtohinnoitteluohjeille (*Transfer Pricing Guidelines*). Vaikka OECD:n siirtohinnoitteluohjeilla on sekä ylikansallisesti että kansallisesti vakiintunut asema tulkintalähteenä, ei niitä tarkastella tutkielmassa näiltä osin kuitenkaan tätä yksityiskohtaisemmin.

⁴⁵⁷ *Regulatory compliance* -käsitteen osalta ks. Sadiq – Governatori 2014, s. 265. Ks. myös Plesner Rossing 2013.

⁴⁵⁸ Ks. Verohallinto 2022c, kohta 2.

⁴⁵⁹ Ks. esim. Schwarte 2024, kohta 4.2.1. Niin sanotusta siirtohinnoitteluriskistä ks. esim. OECD 2012, s. 101–103.

Suojaustoimintojen siirtohinnoitteluun liittyvät operatiiviset veroriskit voivat realisoitua konsernille lähtökohtaisesti kahdella tavalla: (i) siirtohinnoittelun dokumentaatiovelvollisuuden laiminlyönnin tai dokumentaatioissa ilmenevien puutteiden tai (ii) konsernin sisäisten rajat ylittävien suojaustransaktioiden markkinaehtoisuusperiaatteen (*arm's length principle*) laiminlyönnin seurauksena.⁴⁶⁰ OECD:n siirtohinnoitteluohjeiden mukaisesti konsernien soveltama siirtohinnoittelu nojaa perustavanlaatuisesti rajat ylittävien transaktioiden markkinaehtoiselle hinnoitteluperiaatteelle, jonka laiminlyönnillä voi verovelvollisen näkökulmasta olla merkittäviä ja kauaskantoisia vaikutuksia.⁴⁶¹ Mikäli konsernin sisäisten suojaustransaktioiden hinnoittelu tai keskitetyn riskienhallinnan seurauksena kumuloituvan suojaustuloksen konsernin sisäinen allokointi ei vastaa OECD:n malliverosopimuksen⁴⁶² 9 artiklan ja Suomen kansallisen lainsäädännön edellyttämää markkinaehtoperiaatetta, voidaan verovelvollisen suojaustoiminnan tuloksentasauksessa käyttämiä siirtohinnoittelumenetelmiä tai allokointiperiaatteita oikaista VML 31 §:n mukaisella siirtohinnoitteluoikaisulla.⁴⁶³ Siirtohinnoitteluoikaisun avulla verovelvollisen verotusta voidaan markkinaehtoisuusperiaatteen vastaisissa tilanteissa oikaista siten, että rajat ylittävälle transaktiolle annetaan se verotuksellinen muoto, joka sillä markkinaehtoperiaatetta noudatettaessa tosiasiallisesti olisi ollut. Oikaisun myötä verovelvollisen verotettava tulo muodostuu siten sellaiseksi kuin, jos markkinaehtoista hinnoittelua olisi *de facto* käytetty.⁴⁶⁴

Kompleksisiin suojausjärjestelyihin liittyvä yleinen operatiivinen problematiikka heijastuu olennaisesti myös konsernin siirtohinnoitteluun ja siihen liittyvään verotukselliseen oikeusvarmuuteen, sillä kustomitoitujen johdannaisinstrumenttien arvonmäärittäminen, tulontuottamiskyvyn sekä riskien jakautumisen arvioiminen voi tapauskohtaisesti osoittautua sekä verovelvollisen että veroviranomaisen näkökulmasta haastavaksi.⁴⁶⁵ Suojausjärjestelykokonaisuuksien siirtohinnoitteluun olennaisesti vaikuttavien tekijöiden – kuten sopimusehtojen ja riskien – *de facto* oikeusvaikutuksien määrittäminen sekä järjestelystä syntyvän suojaustuloksen oikeudenmukainen allokointi etuyhteysosapuolien kesken voi siten osoittautua operatiivisesti hyvin vaikeaksi ja työlääksi tai viime kädessä jopa mahdottomaksi

⁴⁶⁰ Ks. Verohallinto 2022c, kohta 7.3: Siirtohinnoitteludokumentaation ja mahdollisten lisäselvityksien laiminlyöminen on VML 32 §:ssä sanktioitu. Koska kyse on varsin selkeästä ja kaavamaisesta – enimmillään 25 000 euron suuruisesta – veronkorotuksesta, ei säännöksen sisältöä tai soveltamista käsitellä tässä yhteydessä yksityiskohtaisemmin.

⁴⁶¹ Markkinaehtoperiaatteen käsitteen osalta ks. esim. Verohallinto 2022c, kohta 1.1: Siirtohinnoittelulla on olennainen merkitys etuyhteysosapuolien tuloverotuksessa, sillä etuyhteysliiketoimien hinnoittelu vaikuttaa välittömästi tulojen jakautumiseen konsernin sisällä sekä siten myös etuyhteysosapuolien *de facto* verotettavaan tulokseen.

⁴⁶² OECD Model Tax Convention on Income and on Capital 2017.

⁴⁶³ Ks. Rabinä 2022, s. 736–737: Siirtohinnoitteluoikaisu on VML 28 §:n tavoin luonteeltaan erityinen verotustoimi.

⁴⁶⁴ Ibid, s. 737–738: ”Käytännössä tämä yleensä tarkoittaa sitä, että verovelvollisen tuloon lisätään se määrä, joka olisi kertynyt, jos ehdot olisivat vastanneet sitä, mitä toisistaan riippumattomien osapuolten välillä olisi sovittu (VML 31.1 §).” VML 31 §:n mukaisen siirtohinnoitteluoikaisun edellytyksien täyttyessä verovelvolliselle voi siten realisoitua merkittäviäkin veroseuraamuksia, sillä alihintaisen etuyhteyssoijaustransaktion oikaisun myötä konsernin verotettava tulo voi nousta merkittävästi alun perin suunnitellusta ja allokoidusta tulosta.

⁴⁶⁵ Näiltä osin ks. esim. Chwała – Łukosz, s. 167: “[...] TP outcomes of intra-group financial arrangements, including, amongst others, [...] hedging arrangements and treasury services, should be established in line with value creation.”

prosessiksi.⁴⁶⁶ Kansainväliseen suojaustoimintaan olennaisesti liittyvien oikeudellisten ja operatiivisten haasteiden seurauksena suojaustransaktioille siirtohinnoittelun viitekehyksessä annettu oikeudellinen muoto ei välttämättä aina vastaa transaktioiden *de facto* taloudellista sisältöä. Näiden oikeudellisen muodon ja taloudellisen sisällön välisten jännitteiden seurauksena suojaustransaktioiden muodostamasta taloudellisesta kokonaisuudesta ei välttämättä välity konsernitason oikea ja totuudenmukainen kuva. Tällöin myös suojaustoiminnasta syntyvää suojaustulosta saatetaan allokoida etuyhteysosapuolten välillä konsernitason verostrategian tavoitteet huomioiden epäedullisella tavalla.⁴⁶⁷

Monimutkaisten suojausjärjestelyiden osalta syntyy siten konkreettinen riski siitä, ettei Verohallinnon muodostama näkemys suojaustransaktioiden siirtohinnoittelun tai suojaustuloksen allokoinnin sisällöstä vastaa konsernin omaa – mahdollisesti puutteellisen ymmärryksen tai virheellisten tietojen varaan rakennettua – näkemystä.⁴⁶⁸ Verohallinnon suorittaman siirtohintatarkastuksen sekä mahdollisen VML 31 §:n mukaisen siirtohinnoitteluvoimakkautuksen myötä konsernin alkuperäisen strategian varaan rakennetun siirtohinnoittelumallin sisältö voi kansainväliseen suojaustoimintaan soveltuvalta osin muuttua perustavanlaatuisesti.⁴⁶⁹ Suojaustransaktion hinnoittelun tai muiden ehtojen *de facto* muuttuessa suojaustransaktiosta syntynyttä tuloa voi tuloutua verotuksen näkökulmasta takautuvasti ja ei-toivotusti korkeamman veroasteen lainkäyttöalueella alun perin suunniteltua enemmän.⁴⁷⁰

Alaluvussa 6.2.1 kuvaillun suojauslaskennan takautuvan purkautumisen seurauksena syntyvä verotuksellinen problematiikka voi realisoituessaan synnyttää sekä monikansalliselle konsernille että veroviranomaisille useita hyvinkin haastavia tulkintakysymyksiä sekä rajanveto-ongelmia myös siirtohinnoittelun viitekehyksessä. Koska konsernin siirtohinnoittelumallien tavoitteena on viime kädessä heijastaa kaikkia konsernin etuyhteysliiketoimissa tapahtuvia taloudellisesti merkittäviä muutoksia,

⁴⁶⁶ Ks. Raunio – Karjalainen 2018, s. 77–80 ja alaluku 6.3.1: Suojaustoiminnan siirtohinnoittelussa yllä kuvailtu operatiivinen haasteellisuus korostuu erityisesti suojaustransaktioon liittyvien riskien allokoinnissa etuyhteysliiketoimien osapuolten välillä. Johdannaismarkkinoiden lainalaisuuksien sekä keskitetyn riskienhallinnan seurauksena suojaustoiminnasta syntyvät riskit eivät siten välttämättä jakaudu konsernin sisällä oikean kuvan antavalla tavalla tai kaikkia suojaustoimintaan kohdistuvia riskejä ei kyetä edes tunnistamaan ja ymmärtämään riittävällä tarkkuudella.

⁴⁶⁷ Suojaustuloksen virheellisesti arvioidun allokatiostategian myötä monikansallinen konserni saattaa tulouttaa globaalista suojaustoiminnasta syntyvää voittoa esim. keskitettyä riskienhallintaa harjoittavan emoyhtiön verotuksessa, vaikka emoyhtiöllä itsellään ei olisi suojausta vaativaa liiketoimintaa. Suojaustuloksen allokatiostategiassa ilmenivät puutteet tai muut haasteet suojaustoiminnan muodostaman siirtohinnoittelukokonaisuuden arvioinnissa voivat siten muodostua verotuksen näkökulmasta *de facto* ongelmallisiksi, mikäli emoyhtiön lainkäyttöalueen efektiivinen veroaste on suojausta vaativaa liiketoimintaa harjoittavan tytäryhtiön lainkäyttöaluetta tosiasiallisesti korkeampi. Kyseisessä skenaariossa siirtohinnoittelumalli ei anna totuudenmukaista kuvaa konsernitason kokonaisuudesta keriyttäen virheellisiin arvioihin tai puutteellisiin tietoihin perustuen suojaustulosta korkeamman veroasteen valtiossa. Näiltä osin ks. Plesner Rossing 2013, s. 176–176 viitaten Cools – Emmanuel 2007 ja Oosterhoff 2006.

⁴⁶⁹ Ks. Raunio – Karjalainen 2018, s. 363.

⁴⁷⁰ Myös suunniteltua suurempien tappioiden allokointi tietyssä valtiossa sijaitsevan tytäryhtiön tulokseen voi muodostua konsernin verostrategian kannalta ongelmalliseksi. Tällöin ongelmaksi muodostuu esimerkiksi se, että viranomaisten suorittaman siirtohinnoitteluvoimakkautuksen seurauksena suojaustoiminnasta syntynyttä tappiota joudutaan allokoidaan sellaiselle tytäryhtiölle, jolle ei viime kädessä synny verotettavaa tuloa tai, jonka veroaste on matalampi.

tulee suojausjärjestelyn taloudellisessa sisällössä sekä tuloksen allokaatioperiaatteissa *de facto* tapah-
tuneisiin muutoksiin reagoida myös siirtohinnoittelumallien muodon ja muiden operatiivisten toimien
tasolla.⁴⁷¹ Suomen vallitseva oikeustila ei kuitenkaan nykymuodossaan vastaa tyhjentävästi siihen,
kuinka näennäisesti asianmukaisesti toteutetun suojauslaskennan varaan rakennettua suojaustransak-
tiota tulisi siirtohinnoittelun näkökulmasta uudelleenarvioida suojauslaskennan takautuvan purkautu-
misen tai muiden puutteiden tultua verotusmenettelyssä esille.⁴⁷² Suojauksen liiketoiminnallisen si-
sällön uudelleenarvioinnin yhteydessä voi siten osoittautua hyvinkin haastavaksi arvioida jälkikäteen
sitä, kuinka suojaustransaktion siirtohinnoittelumallin oikeudellinen muoto olisi tullut tosiasias-
määrittää tai, kuinka suojaustulos olisi *de facto* tullut allokoida etuyhteysosapuolien välillä muuttu-
neiden taloudellisten olosuhteiden seurauksena.⁴⁷³ Vallitseva oikeustila on näiltä osin hyvin epäselvä.

Myöskään Verohallinnon suhtautuminen suojausjärjestelyn taloudellisessa sisällössä tapahtuviin fun-
damentaaliin muutoksiin ei ole siirtohinnoittelun kontekstissa yksiselitteisesti selvä. Vaikka siirto-
hinnoittelun ja VML 31 §:n muodostamaa vero-oikeudellista tematiikkaa on käsitelty oikeus- ja ve-
rotuskäytännössä laajasti monesta eri näkökulmasta, ovat suojaustransaktioiden siirtohinnoitteluun
liittyvät tulkintakysymykset jääneet kuitenkin samoissa instansseissa hämmentävän vähäiselle huo-
miolle. Poikkeuksellisten suojausjärjestelyiden osalta VML 31 §:n Verohallinnolle mahdollistamat
oikeudelliset työkalut eivät välttämättä myöskään sovellu tarkoituksenmukaisella tavalla taloudelli-
selta sisällöltään muuttuneen järjestelyn siirtohinnoittelumallin oikeusvarmaan arvioimiseen. Vero-
hallinnon käsien ollessa VML 31 §:n sanamuodon *de lege lata* sekä KHO:n ratkaisukäytännön pe-
rusteella osin sidotut muodostuu Verohallinnon ainoaksi keinoksi näissä tilanteissa käytännössä kat-
soen oikaista etuyhteysosapuolten toteuttaman liiketoimen hintaa ja muita ehtoja.⁴⁷⁴ Monimutkaisten

⁴⁷¹ On myös syytä huomata, että suojaustransaktioiden liiketoiminnallinen luonne ja muut ehdot voivat muuttua funda-
mentaalisesti kokonaan myös muiden tekijöiden vaikutuksesta, jolloin transaktiossa ei siirtohinnoittelun näkökul-
masta ole kyse enää puhtaasti konsernin sisäisten sopimuksien mukaisesta – alun perin tarkoitettua – suojaustoi-
minnasta. Näiltä osin ks. myös Corporate Finance Institute, jonka valossa suojausjärjestelyn tosiasiallinen sisältö
sekä olosuhteet voivat muuttua johdannais sopimuksen juoksuajan kuluessa esim. myös basis-riskin seurauksena niin
voimakkaasti, ettei kyse ole enää *bona fide* suojaustoinnista vaan *de facto* spekulatiivisesta sijoituksesta. Kysei-
nen liiketoiminnallinen uudelleenluokittelu vaikuttavaa olennaisesti myös transaktion siirtohinnoittelun sisältöön.

⁴⁷² Näiltä osin on siten epäselvää, millä keinoilla etuyhteysliiketoimen muuttuneisiin olosuhteisiin tulisi *de facto* siirto-
hinnoittelun kontekstissa reagoida. Suojauslaskennan purkautuessa tulee siten arvioitavaksi se, tehdäänkö siirtohin-
noitteluun verovelvollisen toimesta oma-aloitteinen takautuva oikaisu vai voiko verovelvollinen näiltä osin halutes-
saan suunnitella koko suojaustransaktion siirtohinnoittelumallia edukseen ja siten kohdistaa suojaustoinnista syn-
tyvää tulosta takautuvasti valtioiden välillä verostrategian sekä -rasituksen näkökulmasta edullisella tavalla.

⁴⁷³ Liiketoiminnallisten muutosten seurauksena tulee ratkaistavaksi myös mm. se, millainen painoarvo muuttuneille
olosuhteille – kuten riskien jakautumisperusteille – tulee siirtohinnoittelun viitekehyksessä suojauslaskennan pur-
kautumisen myötä antaa. Näiltä osin on myös ratkaistava se, millä perusteilla siirtohinnoittelussa tehtävän jälkikä-
teisen oikaisun suuruus määritetään, mikäli suojauslaskennan purkautumisen seurauksena yhdelle konserniyhtiölle
on tuloutunut siirtohinnoittelustrategian vastaisesti *de facto* suunniteltua ja allokoiua määrää enemmän tulosta.

⁴⁷⁴ Ks. Raunio – Karjalainen 2018, s. 363 ja 366. Tässä yhteydessä ks. myös KHO 2020:35. VML 31 §:n mukaisena
siirtohinnoitteluoikaisuna ei voida sivuuttaa yrityksen valitsemaa ja toteuttamaa liiketoimea ja korvata sitä toisella.

suojastransaktioiden osalta on kuitenkin osin tulkinnanvaraista, kuinka pitkälle suojausliiketoimen kustomoituja ehtoja – kuten riskien jakautumista konserniyhtiöiden välillä – voidaan viime kädessä muuttaa ennen kuin liiketoimi VML 31 §:n *de jure* kieltämällä tavalla muuttuu sisällöltään *de facto* toiseksi.⁴⁷⁵ VML 31 §:n sallimien keinojen soveltuessa heikosti tiettyihin suojausjärjestelyiden siirtohinnoittelussa ilmenneisiin puutteisiin muodostuu oikeustila näihin liittyvien tulkintakysymysten osalta varsin ongelmalliseksi. Vallitsevaan oikeustilaan liittyvät tulkintaepävarmuudet muodostuvat myös sekä verotuksen oikeusvarmuuden että verovelvollisen luottamuksensuojan kannalta ongelmalliseksi altistaen verovelvollisen huomattaville oikeudellisille sekä operatiivisille veroriskeille.⁴⁷⁶ Tulkintaongelmien realisoituminen lisää siten olennaisesti myös raskaiden veroriitojen todennäköisyyttä.

Suojaustoimintojen siirtohinnoitteluun liittyvät normatiiviset ongelmallisuudet ja tulkintaepävarmuudet leimaavat olennaisesti myös Hollannin siirtohinnoitteluympäristöä korostuen erityisesti konsernin keskitettyyn riskienhallintaan ja konsernitason makrosuojaustoimintaan (*macro hedging*) liittyviltä osin.⁴⁷⁷ Suojaustoimintaan liittyvien operatiivisten päätöksien tai muiden puutteiden seurauksena monikansallisen konsernin tytäryhtiölle voi realisoitua paikallisia veroriskejä niissä tilanteissa, joissa se soveltaa joko vapaaehtoisesti tai pakotetusti konsernitason nettoposition suojausta ilman etuyhteysosapuolien välisiä *back-to-back* suojaussopimuksia.⁴⁷⁸ Etuyhteysosapuolien keskinäisten suojaussopimusten puuttuessa paikalliseen tytäryhtiöön kohdistuva osuus konsernin nettoriskipositiosta voi tosiasiallisesti jäädä avoimeksi, jolloin myös *Belastingdienst* voi reagoida suojaustransaktion siirtohinnoittelukokonaisuuteen arvaamattomalla tavalla. Suojaustoiminnassa ilmenevien operatiivisten puutteiden on oikeuskirjallisuudessa katsottu voivan johtaa tilanteeseen, jossa *Belastingdienst* kyseenalaistaa suojaustoiminnan markkinaehtoisuuden toteutumisen. Konsernin hollantilaiselle tytäryhtiölle voi näin ollen materialisoitua ei-toivottuja ja epäedullisia verovaikutuksia, jolloin esimerkiksi *de facto* realisoituvia suojaustappioita ei voida Hollannin verotuksessa katsoa vähennyskelpoisiksi.⁴⁷⁹

⁴⁷⁵ Ks. Raunio 2020, s. 673. VML 31 §:n legaliteettiperiaatteen sekä verolain analogiakiellon vastaisesta soveltamisesta ks. myös Juusela 2018, s. 461–466 ja siinä käsitellyt ratkaisut KHO 2014:119 sekä lainvoimainen HAO 16/0574/4.

⁴⁷⁶ Mainittujen tekijöiden seurauksena monikansallinen konserni altistuu suojauslaskennan soveltamisen lisäksi myös suojaustransaktioihin liittyvien siirtohinnoittelutoimien näkökulmasta olennaisesti sekä oikeudelliselle riskille että operatiiviselle veroriskille, mikäli transaktion hinnoittelua tai ehtoja oikaistaan jälkikäteen Verohallinnon toimesta verotusmenettelylain ration sekä verotuksen legaliteettiperiaatteen vastaisesti.

⁴⁷⁷ Ks. van der Breggen 2021, s. 681: Makrosuojauksella viitataan tässä yhteydessä keskitettyyn konsernitason suojaukseen, jossa konsernin nettopositio suojataan vain konsernitason ilman etuyhteysosapuolien välisiä suojauksia.

⁴⁷⁸ Ibid, s. 681: ”The synergies arising out of the pooling of these risks will need to be allocated among the group entities in relation to their respective contributions. Therefore, it is important that if an operating company has an open position, that the central treasury company enter into an intercompany hedge with that operating company.”

⁴⁷⁹ Ks. Ibid, s. 690: ”[...] if the position being left open at the operating company results in a loss, the Dutch tax authorities may take the position that the loss is not deductible because it has been non-arm’s length.” Ks. myös s. 681: ”Macro hedging [...] that leaves an exposure open at the level of the local entity is typically challenged if the local entity would likely have hedged itself if it were a stand-alone company not affiliated with the group.”

7 Yhteenveto – Johdannaissuojausjärjestelyiden riskiparadoksi

Monikansallisten konsernien riskienhallintaan erottamattomasti kytkeytyvät johdannaisinstrumentit sekä suojauslaskennan soveltaminen muodostavat tutkielman tarkastelun osoittamalla tavalla useasta eri näkökulmasta arvioituna erittäin teknisen, tulkinnanvaraisen sekä osin paradoksaalisen taloudellisen kokonaisuuden. Vaikka kustomoiduilla ja kompleksisilla instrumenteilla toteutettava suojaus toiminta sekä operatiivisesti haastavan suojauslaskennan soveltaminen tarjoavat monelle konsernille liiketaloudellisesti erittäin hyödyllisen vaihtoehdon, liittyy johdannaisinstrumenteilla toteutettavaan riskienhallintaan hieman ristiriitaisesti aina huomattavia ja osin vaikeasti tunnistettavia sekä mitattavia riskikomponentteja ja -positioita.⁴⁸⁰ Mainittujen tekijöiden seurauksena huolimatta siitä, että johdannaissuojaustoiminnalla sekä suojauslaskennalla kyetään tehokkaasti hallitsemaan monikansallisen konsernin liiketoiminnassa kohtaamia taloudellisia riskejä, ei niiden avulla kuitenkaan voida mitätöidä konsernin nettoriskipositiota täydellisesti. Tällöin suojausjärjestelyihin väistämättömästi liittyvien riskikomponenttien seurauksena konsernille syntyy – suojauksen riskienhallinnallisesta luonteesta riippumatta – *de facto* aina tietyn suuruinen jäännösriski (*residual risk*).⁴⁸¹ Johdannaisinstrumenteilla toteutettavan suojaustoiminnan lainalaisuuksien myötä syntyvät riskipositiot voivat näin ollen realisoituessaan aiheuttaa johdannaissopimuksien osapuolille myös valtavia ja jopa kohtalokkaita taloudellisia seurauksia sekä synnyttää poikkeuksellisen keskittyneille globaaleille johdannaissa ja rahoitusmarkkinoille erittäin tuhoisia ketjureaktioita tai muita systeemisiä shokkeja.⁴⁸² Kompleksisia suojausjärjestelyitä tarkasteltaessa on siten aina huomioitava, ettei niiden osalta ole kyse tyhjentävästi vain tietoisesta riskienhallinnasta vaan myös osin tiedostamattomasta riskeille altistumisesta.

Perustavanlaatuisesta taloudellisesta merkityksestään huolimatta rahoitusteoreettisesti hyvin haastavan omaisuuslajin muodostavat johdannaisinstrumentit ovat jääneet kirjanpito- ja verolainsäädännön sekä oikeus- ja muun viranomaiskäytännön näkökulmasta paradoksaalisen vähäiselle huomiolle. Valitseva oikeustila johdannaisinstrumenttien tilinpäätöskäsittelyyn sekä verokohteluun liittyen on siten muodostunut monilta osin *de facto* hyvin tulkinnanvaraiseksi ja ennen kaikkea ongelmalliseksi.⁴⁸³

⁴⁸⁰ Ks. esim. Triana 2011, s. 43–45.

⁴⁸¹ Jäännösriskin osalta ks. esim. Monahan 2008, s. 8–9 ja VM 2023, s. 74: Jäännösriskillä viitataan siihen osaan riskistä, joka jää jäljelle riskinhallintatoimenpiteiden jälkeen.

⁴⁸² Ks. esim. ESMA 2023, s. 12–13: OTC-johdannaismarkkinoiden toiminta on keskittynyt voimakkaasti suurten rahoitusinstituutioiden, kuten investointipankkien ja pankkiiriliikkeiden, ympärille niiden toimiessa instrumenttien välittäjinä loppukäyttäjien välillä. Ks. myös ISDA 2010, jonka vuoden 2010 arvioiden mukaan 14 suurimman johdannaissävälittäjän, niin kutsutun G14:sta, osuus OTC-markkinoiden nimellisarvosta oli noin 82 %. Johdannaisinstrumenttien aiheuttaman ketjureaktion osalta ks. esim. case Metallgesellschaft AG teoksessa Marthinsen 2018, s. 51–76 ja Wigmore 2021, s. 221–223.

⁴⁸³ Ks. näiltä osin myös Knuutinen 2009, s. 510–514, joka käsittelee johdannaisinstrumenttien yleistä ongelmallisuutta verotuksen näkökulmasta.

Lainsäädännössä *de lege lata* ilmenevät puutteet sekä muut ongelmallisuudet korostuvat erityisesti johdannaisinstrumenteilla toteutettavan suojaustoiminnan ja suojauslaskennan soveltamisen oikeudellisen arvioinnin yhteydessä, sillä Suomen kansallinen kirjanpito- ja verolainsäädäntö on niihin soveltuvilta osin hyvin vajavainen ja tulkinnanvarainen.⁴⁸⁴ Suojausjärjestelyiden kirjanpito- ja verolainsäädännölliset ongelmallisuudet kulminoituvat näiltä osin viime kädessä sekä kirjanpito- että elinkeinoverolain terminologisiin tulkinnanvaraisuuksiin, verotuksen ja kirjanpidon välittömiin sidonnaisuuksiin, elinkeinoverolaissa omaksuttuihin lainsäädäntöratkaisuihin, IFRS-tilinpäätösstandardien muutoksien myötä vanhentuneisiin elinkeinoverolain sanamuotoihin sekä julkaistun oikeus- ja muun viranomaiskäytännön harvalukuisuuteen.

Tutkielman luvussa 3 tehdyn tarkastelun osoittamalla tavalla lainsäätäjän kirjanpitolaissa tarkoituksella väljäksi jättämä terminologia ei sanamuodon mukaisen tulkinnan perusteella huomioi johdannaisinstrumenttien fundamentaalista kahtiajakoa. Valitun lainsäädäntöratkaisun seurauksena sekä XTD- että OTC-johdannaissopimuksia käsitellään konsernin kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä sekä *de jure* että *de facto* yhtenä normatiivisena kokonaisuutena niiden rahoitusteoreettisesta tai tosiasiallisesta taloudellisesta luonteesta riippumatta.⁴⁸⁵ Kirjanpitolaissa tarkoituksella avoimeksi jätetty johdannaisinstrumentin määritelmä epäonnistuu siten *de jure* huomioimaan strukturoitujen OTC-johdannaisinstrumenttien uniikkien ja osin hyvin teknisien ominaisuuksien *de facto* sisällön sekä muut taloudelliset ominaisuudet. Kirjanpitolain sanamuodon mukaisen – eri instrumenttien yhtenäistetyt – käsittelyn voidaan siten perustellusti katsoa olevan soveltuvilta osin normatiivisesti jännitteinen kirjanpitolain sisältöpainotteisuuden kanssa. Toisistaan olennaisesti eroavien instrumenttien oikeudellinen muoto sekä keskenään yhdenmukainen tilinpäätöskäsittely eivät välttämättä siten aina vastaa subjektiivisesti räätälöityjen johdannaisinstrumenttien ja -positioiden todellista sisältöä.⁴⁸⁶

Alaluvussa 4.4 tehdyn tarkastelun perusteella monikansallisen konsernin suojausjärjestelyiden kontekstissa huomattavasti ongelmallisemmaksi lainsäädännölliseksi kokonaisuudeksi osoittautuu kuitenkin verotuksen – näiltä osin korostuneen – kirjanpitosidonnaisuuden myötä elinkeinoverolain *de lege lata* johdannaisinstrumenttien käyttötarkoituksen määrittelyyn liittyvä osin vanhentunut

⁴⁸⁴ Ks. esim. Harsu 2019, s. 94. Lainsäädännöllisten ongelmallisuuksien osalta ks. esim. alaluvut 3.1.2, 3.1.3 sekä 4.4.

⁴⁸⁵ Samanlainen terminologinen väljyys leimaa myös IFRS 9 -standardin mukaista johdannaisinstrumentin määrittelyyn liittyviä haasteita, jotka ovat rahoitusinnovaation ja ehtojen varioinnin seurauksena monimutkaistuneet entistään. Ks. myös Schinasi ym. 2000, s. 33–36, joka toteaa, että OTC-johdannaisiin kohdistuvan normatiivisen sääntelyn haastavuus korostuu myös näiltä osin, sillä mainitun kehityskulun seurauksena OTC-instrumenttien lainopilliset rajat ovat jatkuvasti koetuksella.

⁴⁸⁶ Tällöin sekä XTD- että OTC-instrumenttien normatiivisesti yhdenmukainen tilinpäätöskäsittely ei huomioi eri instrumenttien yksilöllisiä ja toisistaan selkeästi poikkeavia ominaisuuksia, jolloin kirjanpitolain *de jure* mukainen käsittely voi johtaa vaikeisiin tulkintaongelmiin tai oikean ja totuudenmukaisen kuvan vastaiseen lopputulokseen.

terminologia. Kirjanpidon ja verotuksen välittömien sidonnaisuuksien myötä vanhentuneella terminologialla on nyky muodossaan suoraa sisällöllistä merkitystä johdannaisinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen verokohtelua arvioitaessa. Suojauslaskennan verokohteluun kohdistuva lainsäädännöllinen problematiikka heijastelee suoraan elinkeinoverolaissa omaksuttuja lainsäädäntöratkaisuja, jotka ovat ylikansallisen oikeustilan kehittyessä muuttuneet – retrospektiivisesti tarkastellen – lakiteknisesti sekä tulkinnallisesti erittäin kyseenalaiseksi. Johdannaisinstrumenttien verokohteluun soveltuvien elinkeinoverolain säännöksiä sitominen kirjanpitolain säännöksiä kautta suoraan IFRS 9 -standardiin on siten muodostanut sekä *de jure* että *de facto* normatiivisen ketjun, jossa tapahtuvat normatiiviset muutokset eivät ole nyky muodossaan täydellisesti Suomen lainsäätäjän hallussa.⁴⁸⁷

Vuoden 2009 alusta voimaan tulleiden elinkeinoverolain muutoksien seurauksena syventyneet kirjanpidon ja verotuksen välittömät sidonnaisuudet ovat väistämättömästi osoittautuneet johdannaisinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen verokohtelua arvioitaessa ongelmallisiksi. Tutkimassa tunnistetut ongelmallisuudet korostuvat erityisesti siksi, että elinkeinoverolain alkuperäisen ration mukainen – yhä voimassaoleva sanamuoto – ei enää IFRS 9 -standardin voimaantulon jälkeen vastaa vallitsevaa oikeustilaa. Elinkeinoverolain tiiviimpi sitominen kirjanpitolain sisältöön tai kirjanpitolain tulkintaan on siten luonut jonkinasteisen ennustamattoman elementin kansalliseen verolainsäädäntöön, sillä kirjanpitolaki ja sen tulkinnat eivät hieman kyseenalaisesti ole enää välittömästi verolain säätäjän käsissä.⁴⁸⁸ Vastaavasti myös Hollannin suojausjärjestelyiden verokohteluun liittyvä oikeustila on verovelvollisen näkökulmasta osin tulkinnallinen ja arvaamaton, mutta Suomen oikeustilaan nähden täysin eri syistä. Hollannin verolainsäädännöllinen epävarmuus pohjautuu viime kädessä hyvän liiketavan normatiivisesti poikkeukselliseen luonteeseen, jonka seurauksena suojausjärjestelyiden verokohtelun aineellinen sisältö voi HR:n ratkaisukäytännön myötä muuttua hyvinkin ylittäen. Hyvän liiketavan poikkeuksellinen – *de facto* kodifioimattoman avoimen normin muodostama – normatiivinen luonne voi osoittautua monikansallisen konsernin verotuksen oikeusvarmuuden

⁴⁸⁷ Ks. esim. Torkkel 2023, s. 241–242. Ks. myös Haaramo 2023, s. 359, joka katsoo, että IFRS 9 -standardien mukainen oikeustila mitä todennäköisimmin muuttuu vielä joltain osin, sillä standardin osalta aloitettu jälkikäteisarviointi johtaa usein sääntelyn hienoiseen tarkentamiseen. Mahdollisten tarkennuksien seurauksena muuttuvat standardit heijastuvat siten konkreettisesti suoraan myös elinkeinoverolain sisältöön ja konsernien verotukseen. Näiltä osin ks. myös IFRS Foundation 2024 sekä IAS Plus 2024: Myös alaluvussa 4.4 kuvailtujen – IASB:llä työn alla olevien ja myöhemmin implementoitavien – dynaamisen riskienhallinnan sekä makrosuojauslaskennan kokonaisuuksien voidaan perustellusti ennustaa materialisoivan vastaavanlaisia haastavia verotuksellisia tulkintakysymyksiä tulevaisuudessa elinkeinoverolain *de lege lata* mukaisen verokohtelun näkökulmasta, mikäli elinkeinoverolain sanamuotoa ei muuteta vastaamaan IFRS-standardien uudistuksien seurauksena muuttunutta oikeustilaa.

⁴⁸⁸ Torkkel 2023, s. 242: Veroteoreettisesta näkökulmasta elinkeinoverolain kirjanpitosidonnaisuuden syventyminen on siten varsin ongelmallista, sillä IFRS-standardin myöhemmällä muutoksella, siis muun kuin kansallisen verolainsäädännön muutoksella, voi olla edellä mainittuja vaikutuksia verolain tulkintaan, samoin kuin IFRS-standardin muutoksella voi olla myös laajempia aineellisia vaikutuksia verolain sisältöön ja näin ollen myös johdannaisinstrumenttien verotukselliseen kohteluun. Kansallisen verolainsäädännön sitomisen kirjanpitolakiin tai kansainvälisiin tilinpäätösstandardeihin on siten tulkittu myös osaltaan heikentävän verotuksen oikeusvarmuutta Suomessa.

näkökulmasta hyvinkin kyseenalaiseksi, sillä HR:n ratkaisukäytännön myötä muuttunen oikeustilan ajantasainen sisältö ei välttämättä kantaudu riittävän nopeasti tai tarkasti suojaustoimintaa ja -laskentaa soveltavan konserniyhtiön tietoisuuteen vaikuttaen ratkaisevasti verotuksen aineelliseen sisältöön.

Suojausjärjestelyiden verokohteluun liittyvää normatiivista ketjua sekä laajempaa lainsäädännöllistä viitekehystä leimaavat epävarmuudet ja muut tulkinnanvaraisuudet eivät kuitenkaan jää tutkielmassa osoitetuin tavoin vain teoreettisella tasolla ongelmallisiksi. Tutkielmassa tarkasteltu problematiikka voi materialisoitua myös *in esse* johdannaisinstrumenttien, suojausjärjestelyiden sekä suojauslaskennan soveltamisen yksityiskohtaista verokohtelua arvioitaessa. Luvun 6 tarkastelussa tunnistettujen ja analysoitujen lainsäädännöllisten ongelmallisuuksien seurauksena kompleksisten johdannaisinstrumenttien hyödyntämisen osana konsernin laajempaa riskienhallinnan kokonaisuutta havaittiin altistavan konsernin useille merkittävälle ja vaikeasti tunnistettaville oikeudellisille sekä operatiivisille veroriskeille. Vastaavasti myös operatiivisesti haastavan suojauslaskennan soveltamisen tai sen soveltamatta jättämisen nähtiin synnyttävän konkreettisia oikeudellisia sekä operatiivisia veroriskejä.

Yhdeksi merkittävimmäksi suojausjärjestelyihin liittyväksi veroriskiksi tutkielman tunnistettiin elinkeinoverolain suojaustarkoituksen määritelmään liittyvät terminologiset tulkinnanvaraisuudet, jotka asettavat johdannaissuojaustoimintaa harjoittavan verovelvollisen operatiivisesti, taloudellisesti sekä juridisesti hyvin haastavaan asemaan.⁴⁸⁹ Suojaustransaktion komponenttien tosiasiallinen verokohtelu voi johtaa vaikeisiin tulkintaongelmiin, mikäli suojaustransaktion komponenttien kirjanpitokäsittelyä ei osin epäselvän oikeustilan takia hyväksytä verotuksessa eikä suojauskohdetta ja -instrumenttia siten integroida verotuksessa.⁴⁹⁰ Suojaustransaktion komponenttien toisistaan irrallinen käsittely voi siten johtaa erottamattomana taloudellisena kokonaisuutena pidettävien transaktioiden taloudellista sisältöä vastaamattomaan verokohteluun, jolloin myöskään tietyt olosuhteet täyttävissä tilanteissa suojaustransaktion *de facto* taloudellinen luonne ei tule verotuksessa huomioiduksi.⁴⁹¹

⁴⁸⁹ Alaluvussa 4.4 esitetyn tulkinnan mukaisesti suojaustarkoituksen käsitteellinen problematiikka *de facto* pakottaa verovelvollisen soveltamaan suojauslaskentaa muodollisesti suojaustransaktion suhteen tarkoituksenmukaisen verotuksellisen lopputuleman saavuttamiseksi. Mikäli verovelvollinen ei kykene täyttämään elinkeinoverolain suojaustarkoitukseen asettamia vaatimuksia, käsitellään suojausinstrumenttia verotuksessa kaupankäyntitarkoituksessa pidettävän rahoitusvälineen tavoin sen todellisesta käyttötarkoituksesta tai taloudellisesta luonteesta riippumatta.

⁴⁹⁰ Ks. esim. Harsu 2019, s. 101. Ks. myös alaluku 6.2 ja Guay 1999, s. 321: ”[...] on average, hedge accounting treatment for derivatives is expected to capture the economics underlying their use.”

⁴⁹¹ Kyseisten suojausjärjestelyihin liittyvien veroriskien osalta ks. alaluvut 6.2.1 ja 6.2.2. Kyseisissä tilanteissa komponenttien integroimaton verokohtelu voi johtaa verotuksessa *de facto* negatiiviseen nettopositioon, vaikka suojausjärjestely olisikin taloudellisessa mielessä ollut tehokas. Tässä yhteydessä ks. myös Harsu 2019, s. 101, joka toteaa, että monikansallisen konsernin näkökulmasta integroimaton verokohtelu voi tarkoittaa sitä, että yrityksen riskienhallinnan kannalta perusteltua suojaustransaktiota ei ole verotuksellisista syistä järkevää toteuttaa. Vaikka tutkielmassa ei esitetä laajemmin *de lege ferenda* -kannanottoja, on näiltä osin syytä tuoda esille se, että oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että oikeustilaa olisi soveltuvilta osin järkevää selkiyttää säätämällä siten, että verotuksessa noudatetaan kirjanpidon suojauslaskentaa. *De lege ferenda* -kannanotoista ks. myös Torkkel 2023, s. 248, alav. 735.

Alalukujen 6.2 ja 6.3 tarkastelussa yhdeksi merkittäväksi suojausjärjestelyihin liittyväksi veroriskiksi tunnistettiin myös suojauslaskennan tehokkuuden arviointiin ja mahdolliseen takautuvaan purkautumiseen sekä suojaustransaktioiden siirtohinnoitteluun liittyvä verotusmenettelyllinen epävarmuus.⁴⁹² Suojauslaskennan soveltamiseen ja suojaustransaktioiden siirtohinnoitteluun liittyvien tulkintakysymyksien osalta julkaistua oikeus- ja muuta viranomaiskäytäntöä on vähän, jolloin oikeustila suojauslaskennassa ilmenevien puutteiden verotusmenettelyllisen käsittelyn *de facto* sisällöstä ja vaikutuksista jää lähes täysin avoimeksi.⁴⁹³ Koska oikeuskäytännössä vakiintuneita tulkintaperiaatteita ei käytännössä katsoen ole julkisesti lainkaan saatavilla, voivat kirjanpidollisesti haastavaan suojauslaskentaan sekä suojausjärjestelyiden siirtohinnoitteluun liittyvät operatiiviset puutteet tai muut oikeudelliset epäselvyydet herättää vaikeita tulkintakysymyksiä verotusmenettelyn molemmin puolin. Tällöin myös suojauslaskennan purkautumisen mahdolliset *ex post* verovaikutukset jäävät sekä kansallisella että ylikansallisella tasolla monikansallisen konsernin näkökulmasta *de facto* varsin epäselviksi.

Vaikka johdannaisinstrumenteilla toteutetun suojaustoiminnan ja suojauslaskennan soveltamisen tilinpäätöskäsittelyyn ja verokohteluun liittyvät sisällölliset ja operatiiviset haasteet sekä oikeudelliset ongelmallisuudet on tunnistettu eri sidosryhmien toimesta jo varsin varhain, näyttäytyy johdannaisinstrumenteilla toteutetun suojaustoiminnan ja suojauslaskennan soveltamisen liiketoiminnallinen kokonaisuus tutkielman tarkastelun osoittamalla tavalla – useasta eri näkökulmasta tarkasteltuna – *de facto* yhä erittäin paradoksaalisena. Välittömästä taloudellisesta merkityksestään huolimatta suojaustoimintaa on käsitelty oikeus- ja verotuskäytännössä hämmentävän vähän, jonka seurauksena oikeustila *de lege lata* sen ympärillä muodostuu monikansallisten konsernien näkökulmasta hyvin rikko-naiseksi, tulkinnanvaraiseksi, epätarkoituksenmukaiseksi sekä ongelmalliseksi. Moninaisten ja -systeemien lainsäädännöllisten ongelmallisuuksien seurauksena johdannaisinstrumenteilla toteutettava suojaustoiminta muodostaakin hyvin haastavan tilinpäätöksellisen sekä verotuksellisen kokonaisuuden realisoiden samalla niitä hyödyntävälle konsernille – sen riskienhallinnan perimmäisen tavoitteen näkökulmasta hieman ristiriitaisesti – useita taloudellisilta vaikutuksiltaan merkittäviä veroriskejä.⁴⁹⁴

⁴⁹² Vaikka verotuksen prosessikysymyksiin liittyvä oikeustila on *de lege lata* monilta relevanteilta osin hyvin tulkinnanvarainen, voidaan kuitenkin perustellusti olettaa, että vastaavanlaiset suojausjärjestelyihin liittyvät tulkintaongelmat tulevat pääsääntöisesti ennakkoratkaisumenettelyissä käsitellyiksi. Tätä on kuitenkin viime kädessä mahdollista varmistaa, sillä KVL ei ole julkaissut suojauslaskennan *de facto* verokohteluun liittyvää verotuskäytäntöä.

⁴⁹³ Ks. esim. Harsu 2019, s. 100–101: Verokohtelun selvittäminen voi olla usein työlästä tai mahdotonta verovelvolliselle, sillä johdannaisinstrumentit muodostavat sekä rahoitusteoreettisesti että kirjanpito- ja vero-oikeudellisesti hyvin monimutkaisen ja teknisen omaisuuslajin, jota on käsitelty oikeuskäytännössä ja -kirjallisuudessa varsin vähän.

⁴⁹⁴ Ks. Guay 1999, s. 320–321 ja Triana 2011. Näiltä osin ks. myös Harsu 2019, s. 100–101 sekä Torkkel 2023, s. 242 viitaten Torkkel 2011, jotka toteavat, että rahoitusinstrumenttien ja suojauslaskennan soveltamisen verokohtelun syvällisen osaamisen on katsottu muodostavan yhden elinkeinoverotuksen haastavimmista osa-alueista. Johdannais-ten verosääntelyn ongelmallisuuteen liittyvästä tematiikasta kootusti ks. myös esim. Knuutinen 2009, s. 141–146.

Lähteet

Kirjallisuus

- Aarnio, Aulis (1989) *Laintulkinnan teoria: yleisen oikeustieteen oppikirja*. WSOY, Porvoo.
- Andersson, Edward – Penttilä, Seppo (2014) *Elinkeinoverolain kommentaari*. 14. uud. p. Talentum, Helsinki.
- Awrey, Dan (2010) The Dynamics of OTC Derivatives Regulation: Bridging the Public-Private Divide. *European Business Organization Law Review*, Vol. 11 (2), 155–193.
- Bartram, Söhnke M. – Brown, Gregory W. – Fehle, Frank R. (2009) International Evidence on Financial Derivatives Usage. *Financial management*, Vol. 38 (1), 185–206.
- Borowicz, M. Konrad (2021) Contracts as regulation: the ISDA Master Agreement. *Capital markets law journal*, Vol. 16 (1), 72–94.
- Bouveret, Antoine – Haferkorn, Martin (2023) Leverage and Derivatives: The Case of Archegos. *Journal of Securities Operations & Custody*, Vol. 15 (3), 238–250.
- Brandrup-Wognsen, Johan – Stenbom, Mikael (1987) *ABC för handel i aktieoptioner*. Timbro, Stockholm.
- Chance, Don M. (2017) Derivative markets and instruments. S. 1–54 teoksessa Pirie, Wendy L. – Kritzman, Mark P. (toim.), *Derivatives*. John Wiley & Sons Inc., Hoboken, New Jersey.
- Chwała, Urszula – Łukosz, Krzysztof (2021) How to Take Intra-Group Financing Forward in Your Organization. S. 167–207 teoksessa Bakker, Anuschka – Kale, Sharvari (toim.), *Transfer pricing and intra-group financing: the entangled worlds of financial markets and transfer pricing*. IBFD Publications, Amsterdam.
- Culp, Christopher L. (2008) The Revolution in Corporate Risk Management. S. 31–62 teoksessa Chew, Donald H. (toim.), *Corporate Risk Management*. Columbia University Press, New York Chichester, West Sussex.
- Dionne, Georges (2019) *Corporate risk management: theories and applications*. John Wiley & Sons Inc., Hoboken, New Jersey.
- Duffie, Darrell (2012) *Dark Markets: Asset Pricing and Information Transmission in over-The-Counter Markets*. Princeton University Press, Princeton, New Jersey.
- Eberhartinger, Eva – Zieser, Maximilian (2021) The Effects of Cooperative Compliance on Firms' Tax Risk, Tax Risk Management and Compliance Costs. *Schmalenbach Journal of Business Research*, Vol. 73 (1), 125–178.

- Engblom, Ari – Grüssner, Kaj – Holla, Jyrki – Höglund, Hanna – Järvinen, Jussi – Kokko, Aki – Lepistö, Markku – Nieminen, Kati – Sandelin, Eric – Tuomi, Jouko – Äimä, Kristiina (2023) *Elinkeinoverotus 2023*. Edita Publishing Oy, Helsinki.
- Feder, Norman (2002) Deconstructing Over-the-Counter Derivatives. *Columbia business law review*, Vol. 2002 (3), 677–748.
- Ferrarini, Guido – Saguato, Paolo (2013) Reforming Securities and Derivatives Trading in the Eu: From EMIR to MiFIR. *The Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 13 (2), 319–359.
- Figlewski, Stephen (1984). Hedging Performance and Basis Risk in Stock Index Futures. *The Journal of Finance (New York)*, Vol. 39 (3), 657–669.
- Figlewski, Stephen (1998) *Derivatives Risks, Old and New*. Working Paper No. FIN-98-033. New York University – Stern School of Business, New York.
- Géczy, Christopher – Minton, Bernadette – Schrand, Catherine (1997) Why Firms Use Currency Derivatives. *The Journal of Finance (New York)*, Vol. 52 (4), 1323–1354.
- Gregory, Jon (2014) *Central Counterparties: Mandatory Clearing and Bilateral Margin Requirements for OTC Derivatives*. John Wiley & Sons Inc., West Sussex, United Kingdom.
- Guay, Wayne R. (1999) The impact of derivatives on firm risk: An empirical examination of new derivative users. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 26 (1), 319–351.
- Haaramo, Virpi (2015) IFRS-palsta: Uusi rahoitusinstrumenttistandardi IFRS 9 on annettu, osa 2. *Verotus-lehti*, 5/2015, 560–567.
- Haaramo, Virpi (2023) IFRS-palsta, *Verotus-lehti*, 3/2023, 359–366.
- Haliassos, Michael (toim.) (2013). *Financial innovation: too much or too little?* MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Halonen, Jari – Jaatinen, Iida – Jalkanen-Steiner, Johanna – Johansson, Nina – Lähdemäki, Jukka – Mäkinen, Kasper – Pyykönen, Riikka-Liisa – Rantanen, Heidi – Sundvik, Peter – Suomela, Mari – Toivonen, Pekka – Torkkel, Timo – Torniainen, Tiina – Tuomala, Margit – Uttula, Santeri (2017) *IFRS: käytännön käsikirja*. 4. uud. p. Edita Publishing Oy, Helsinki.
- Halonen, Jari – Jalkanen-Steiner, Johanna – Pihlgren, Kikka – Sundvik, Peter – Suomela, Mari – Tolvanen, Merja – Torkkel, Timo – Torniainen, Tiina – Tuomala, Margit (2021) *IFRS: käytännön käsikirja*. 5. uud. p. Edita Publishing Oy, Helsinki.
- Harsu, Petri (2018) Suojauksen käsittely kirjanpidossa ja verotuksessa, osa 1. *Verotus-lehti*, 5/2018, 596–605.
- Harsu, Petri (2019) Suojauksen käsittely kirjanpidossa ja verotuksessa, osa 2. *Verotus-lehti*, 1/2019, 89–101.

- Hazen, Thomas L. (2009) Regulatory Gaps for Over-the-Counter Derivatives: Regulation of Derivatives, Insurance, Securities and Gambling. *Administrative & Regulatory Law News*, Vol. 34 (2), 3–4.
- Hicks, Richard (2002) IAS 39 and the centralised treasury. *Corporate Finance*, No. 211, 9–12.
- Hirvonen, Ari (2011) *Mitkä menet? : opas oikeustieteen metodologiaan*. Yleisen oikeustieteen julkaisuja, Helsinki.
- Huan, Xing – Parbonetti, Antonio (2019) Financial Derivatives and Bank Risk: Evidence from Eighteen Developed Markets. *Accounting and business research*, Vol. 49 (7), 847–874.
- Hull, John C. (2018) *Options, Futures, and Other Derivatives*. Pearson Education Ltd, Harlow.
- Husa, Jaakko – Mutanen, Anu Kaarina – Pohjolainen, Teuvo (2008) *Kirjoitetaan juridiikkaa: ohjeita oikeustieteellisten kirjallisten töiden laatijoille*. Talentum, Helsinki.
- Husa, Jaakko (2013) *Oikeusvertailu – Teoria ja metodologia*. Helsingin seudun kauppakamari, Helsinki.
- Jankensgard, Håkan (2015) Does Centralisation of FX Derivative Usage Impact Firm Value? *European Financial Management: The Journal of the European Financial Management Association*, Vol. 21 (2), 309–332.
- Johnson, Philip M. – Hazen, Thomas L. (2004) *Derivatives regulation*. Aspen Publishers, New York.
- Juusela, Janne (2018) Legaliteettiperiaate vero-oikeudessa. *Defensor Legis*, 4/2018, 449–467.
- Kaisanlahti, Timo (2024) *Kirjanpitolaki: kommentaari*. 5. uud. p. Alma Talent, Helsinki.
- Kallio, Tomi J. (2006) Teoreettinen tutkimus ja liiketaloustieteet. *Liiketaloudellinen aikakauskirja*, Vol. 55 (4), 510–538.
- Knuutinen, Reijo (2009) *Muoto ja sisältö vero-oikeudessa – erityistarkastelussa rahoitus- ja sijoitusinstrumentit*. Suomalainen Lakimiesyhdistys, Helsinki.
- Knuutinen, Reijo (2014) Luottamuksensuoja verotuksessa – sääntö vai periaate? *Lakimies*, 6/2014, 799–824.
- Knuutinen, Reijo (2015) Legaliteettiperiaate vero-oikeudessa. *Lakimies*, 6/2015, 811–833.
- Knuutinen, Reijo (2016) Miten vero-oikeus huomioi ja kohtelee rahoitus- ja sijoitustoiminnan riskejä? S. 63–89 teoksessa Immonen, Raimo – Knuutinen, Reijo – Mylly, Ulla-Maija – Nyström, Patrik – Viinikka, Tuija (toim.), *Oikeuden ja talouden rajapinnassa*. Juhlakirja, Matti J. Sillanpää 60 vuotta. Edita, Helsinki.
- Knüpfer, Samuli – Puttonen, Vesa (2018) *Moderni rahoitus*. 10. uud. p. Alma Talent, Helsinki.
- Kok, Reinout – Op den Brouw, Johan (2010) When Must Hedge Accounting Be Applied for Dutch Income Tax Purposes? *Finance and Capital Markets*, Vol. 12 (4), 83–86.

- Kok, Reinout (2012) Tax Treatment of Derivatives. *Finance and Capital Markets*, Vol. 14 (4a), 19–22.
- Kukkonen, Matti – Walden, Risto (2020) *Elinkeinoverolaki käytännössä*. 4. uud. p. Alma Talent Oy, Helsinki.
- Large, Jack (1997) Life beyond Centralized Treasury. *Corporate Finance (London)*, Vol. 1997-10 (155), 19–20.
- Lauha, Janne (1996) *OTC-johdannaiset ja Suomen oikeus*. Suomen Pankki, Helsinki.
- Leppiniemi, Jarmo – Kaisanlahti, Timo (2018) *Tilinpäätäjän käsikirja*. 4. uud. p. Alma Talent, Helsinki.
- Lutz, Louis – Vosse, Wouter (2010) IFRS and Derivatives Taxation. *Finance and Capital Markets*, Vol. 12 (2a), 17–21.
- Marthinsen, John E. (2018) *Risk Takers: Uses and Abuses of Financial Derivatives*. DE-G Press, Boston.
- Merna, Tony – Al-Thani, Faisal F. (2008) *Corporate Risk Management*. 2nd Edition. John Wiley & Sons Inc., Chichester, England.
- Monahan, Gregory (2008) *Enterprise Risk Management: A Methodology for Achieving Strategic Objectives*. John Wiley & Sons, Hoboken, New Jersey.
- Myrsky, Matti (2009) Mitä ovat vero-oikeuden yleiset opit? *Oikeus*, 2/2009, 179–187.
- Neilimo, Kari – Näsi, Juha (1980) *Nomoteettinen tutkimusote ja suomalainen taloustiede: Tutkimus positivismiin soveltamisesta*. Tampereen yliopisto, Tampere.
- Nurmi, Matti Ilmari (2017) Lainopillisen tiedon objektiivisuudesta. *Lakimies-lehti*, 7–8/2017, 950–969.
- Oktavia, Sylvia – Siregar, Veronica – Wardhani, Ratna – Rahayu, Ning (2019) The Effects of Financial Derivatives on Earnings Management and Market Mispricing. *Gadjah Mada international journal of business*, Vol 21 (3), 289–307.
- Parkkonen, Jarmo – Mårten, Knuts (2014) *Arvopaperimarkkinlaki*. 5. uud. p. Talentum, Helsinki.
- Peelen, Sacha – van Kasteren, Bob (2009) Of hedges and cacao beans: Supreme Court ruling on hedge accounting for tax purposes. *Finance and Capital Markets*, Vol. 11 (5), 157–161.
- Plesner Rossing, Christian (2013) Tax strategy control: The case of transfer pricing tax risk management. *Management Accounting Research*, Vol. 24 (2), 175–194.
- Puttonen, Vesa – Valtonen, Erik (1996) *Johdannaismarkkinat*. WSOY, Helsinki.
- Raisler, Kenneth (1997) The Risks of Financial Derivatives. S. 474–481 teoksessa Effros, Robert (toim.), *Current Legal Issues Affecting Central Banks, Volume IV*. International Monetary Fund, Washington D.C.

- Ramirez, Juan (2015) *Accounting for Derivatives: Advanced Hedging under IFRS 9*. Second edition. John Wiley & Sons, Inc., West Sussex, United Kingdom.
- Ranasinghe, Tharindra – Sivaramakrishnan, Konduru – Yi, Lin (2022) Hedging, Hedge Accounting, and Earnings Predictability. *Review of accounting studies*, Vol 27 (1), 35–75.
- Raunio, Merja – Karjalainen, Jukka (2018) *Siirtohinnoittelu*. 2. uud. p. Alma Talent, Helsinki.
- Raunio, Merja (2020) Liiketoimien tunnistaminen ja sivuuttaminen tapauksissa KHO 2020:34 ja KHO 2020:35. *Verotus-lehti*, 5/2020, 668–678.
- Rawls, Waite S. – Smithson, Charles W. (2008) The Evolution of Risk Management Products. S. 18–31 teoksessa Chew, Donald H. (toim.), *Corporate Risk Management*. Columbia University Press, New York Chichester, West Sussex.
- Rekola-Nieminen, Leena (2021) *Kirjanpitolaki käytännössä*. 5. uud. p. Edita Publishing Oy, Helsinki.
- Räbinä, Timo (2022) *Verotusmenettely ja muutoksenhaku*. 8. uud. p. Alma Talent, Helsinki.
- Sadiq, Shazia – Governatori, Guido (2014) Managing Regulatory Compliance in Business Processes. S. 265–288 teoksessa vom Brocke, Jan – Rosemann, Michael (toim.), *Handbook on Business Process Management 2 : Strategic Alignment, Governance, People and Culture*. Springer Berlin, Heidelberg.
- Sarno, Paula – Martins, Norberto (2018) *Derivatives, financial fragility and systemic risk: lessons from Barings Bank, Long-Term Capital Management, Lehman Brothers and AIG*. PKES Working Papers No. 1812. Post Keynesian Economics Society.
- Schellekens, Marnix (2014) Netherlands Supreme Court: Connected assets in hedging transactions must be valued collectively. *News IBFD*, julkaistu 26.3.2014.
- Schinasi, Garry J. – Drees, Burkhard – Kramer, Charles – Craig, R. Sean. (2000) Modern Banking and OTC Derivatives Markets: The Transformation of Global Finance and Its Implications for Systemic Risk. *International Monetary Fund Occasional Paper*, Vol. 203, 1–82.
- Schwarte, Frank (2024) *Netherlands – Tax Risk Management – Country Tax Guides*. IBFD Publications, Amsterdam.
- Siltala, Raimo (2003) *Oikeustieteen tieteenteoria*. Suomalainen Lakimiesyhdistys, Helsinki.
- Smit, Pim M. (2024) *Netherlands – Corporate Taxation – Country Tax Guides*. IBFD Publications, Amsterdam.
- Soikkeli, Lauri (2004) *Luottamuksensuoja verotuksessa: Soveltaminen oikeuskäytännön valossa*. WSOY Lakitieto Oy, Helsinki.
- Somanathan, T. V. – Nageswaran V. Anantha – Gupta, Harsh (2018) *Derivatives*. Cambridge University Press, Cambridge.

- Stulz, René M. (2022) Rethinking Risk Management. *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 34 (1), 32–46.
- Sääskilähti, Terhi – Mustonen, Esko (2023) *Valtionvarainministeriön julkaisuja 2023:52 – Riskienhallinnan käsikirja valtionhallinnon toimijoille*. Valtionvarainministeriö, Helsinki. (VM 2023)
- Ter Hoeven, Ralph L. – Kimenai, Corné J.M. – Suurland, Lianne (2023) *External Reporting Manual 2024 – A practical guide to the application of Dutch accounting Standards*. Deloitte Nederland, Rotterdam. (Deloitte käsikirja 2023)
- Ter Hoeven, Ralph L. – van der Veld, Debby – Murry, Darrel (2023) *IFRSs and NL GAAP – Highlighting the key differences*. Deloitte Nederland, Rotterdam. (Deloitte 2023)
- Tikka, Marja – Nykky, Ulla – Virtanen, Päivi – Heiniö, Seppo – Linnanvirta, Reima (2014) *Rahotusinstrumentit – yrityksen kirjanpito, tilinpäätös ja verotus*. Sanoma Pro, Helsinki.
- Torkkel, Timo (2023) *Yrityksen verolaskenta*. Helsingin seudun kauppakamari, Helsinki.
- Triana, Pablo (2011) Hedging is not riskless. *Corporate Finance Review*, Vol. 15 (5), 42–45.
- Tufano, Peter (2003) Financial innovation. S. 307–335 teoksessa Constantini, George M. – Harris, Milton – Stulz, René M. (toim.), *Handbook of the Economics of Finance*. Elsevier B.V., Amsterdam.
- Van Blerck, Marius (2005) Tax Risk Management. *IBFD Bulletin for International Taxation*, Vol. 59 (7), 281–289.
- Van der Breggen, Michel (2021) Netherlands. S. 653–691 teoksessa Bakker, Anuschka – Kale, Sharvari (toim.), *Transfer pricing and intra-group financing: the entangled worlds of financial markets and transfer pricing*. IBFD Publications, Amsterdam.
- Van Kasteren, Bob (2014) Hedge Accounting Continued: The Greeks. *Finance and Capital Markets*, Vol. 16 (4), 186–191.
- Wier, Ludvig (2021) The Dutch Damage Done: How Tax Haven Activities in the Netherlands Affect the World. S. 157–168 teoksessa Cnossen, Sijbren and Jacobs, Bas (toim.), *Tax by Design for the Netherlands*. Oxford Academic, Oxford.
- Wigmore, Barrie A. (2021) *The Financial Crisis of 2008: A History of US Financial Markets 2000–2012*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Wijerathna, Yasoda P. (2017) Derivatives: Are they weapons of mass destruction? *KDU Journal of Multidisciplinary Studies*, Vol. 1 (1), 26–32.
- Ökten, Rezan – Drenth, Mark (2021) The Treasury Functions. S. 1–27 teoksessa Bakker, Anuschka – Kale, Sharvari (toim.), *Transfer pricing and intra-group financing: the entangled worlds of financial markets and transfer pricing*. IBFD Publications, Amsterdam.

Virallis- ja puolivirallislähteet

Hallituksen esitykset

HE 173/1997 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle kirjanpitolaiksi sekä laeiksi osakeyhtiölain 11 ja 12 luvun ja osuuskuntalain 79 c §:n muuttamisesta.

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

HE 89/2015 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi kirjanpitolain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta sekä puunkorjuuta aarniometsissä harjoittavien yritysten viranomaisille suorittamien maksujen julkistamista koskevaksi laiksi.

HE 257/2018 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain, tuloverolain ja eräiden muiden lakien muuttamisesta.

Kirjanpitolautakunnan lausunnot

KILA 1725/2004 Varojen erillisarvostuksesta ja olennaisuusperiaatteesta arvonalennuksessa yms.

KILA 1870/2011 Lausunto ministeriöasetuksen 1315/2004 tarkoittamasta rahoitusvälineiden merkitsemisestä käyvän arvon rahastoon.

KILA 1878/2011 Koronvaihtosopimusten käsittelystä ns. pienen kirjanpitovelvollisen tilinpäätöksessä.

KILA 1880/2011 Rahoitusvälineistä annettua ministeriöasetusta 1315/2004 noudattavaa kirjanpitovelvollista koskevien olennaisten tai pitkäaikaisten rahoitusvälinekohtaisten arvonalentumistappioiden kirjaamisesta.

KILA 1912/2014 Pankkilainaan liittyvän koronvaihtosopimuksen käsittelystä tilinpäätöksessä.

KILA 1949/2016 Sijoituskiinteistöjen tilinpäätöskäsittelystä KPL 5:2 b §:n tarkoittamaa käyvän arvon menettelyä sovellettaessa.

KILA 1963/2016 Suojauslaskennasta ja koronvaihtosopimusten käsittelystä.

KILA 2031/2022 Kapitalisaatiosopimuksen arvostamisesta käypään arvoon.

Keskusverolautakunnan ennakkoratkaisut

KVL:2011/46

Viranomaisohjeet

- Finanssivalvonta FIVA 8/01.00/2014: Määräykset ja ohjeet 8/2014. Operatiivisen riskin hallinta rahoitussektorin valvottavissa. Päivitetty 1.12.2022. (Finanssivalvonta 2022)
- Verohallinnon syventävä vero-ohje A53/200/2014: Johdannaisinstrumenttien verotus elinkeinoverolain 27d §:n ja 27e §:n mukaan. Antopäivä 13.6.2014.
- Verohallinnon syventävä vero-ohje VH/5755/00.01.00/2021: OECD:n rahoitusliiketoimia koskeva siirtohinnoitteluohjeistus. Antopäivä 17.12.2021.
- Verohallinnon syventävä vero-ohje VH/44/00.01.00/2022: Siirtohinnoittelun dokumentointi. Antopäivä 28.4.2022. (Verohallinto 2022c)
- Verohallinnon syventävä vero-ohje VH/3527/00.01.00/2022: Eräiden yhteisöjen tulolähdejaon poistaminen. Antopäivä 9.8.2022. (Verohallinto 2022b)
- Verohallinnon syventävä vero-ohje VH/5942/00.01.00/2022: OECD:n siirtohinnoitteluohjeet tulkin-
talähteenä. Antopäivä 8.2.2023.
- Verohallinnon syventävä vero-ohje VH/1714/00.01.00/2024: Konserniavustus. Antopäivä 3.4.2024. (Verohallinto 2024b)

Kansainväliset organisaatiot

- Bank for International Settlements (2022) *Triennial Central Bank Survey – OTC foreign exchange turnover in April 2022*. BIS Statistics, julkaistu 27.10.2022. <https://www.bis.org/statistics/rpfx22_fx.pdf>, haettu 24.12.2022. (BIS 2022)
- Bank for International Settlements (2023) *Statistical release: OTC derivatives statistics at end-December 2022*. BIS Statistics, julkaistu 17.5.2023. <https://www.bis.org/publ/otc_hy2305.htm>, haettu 18.10.2023. (BIS 2023)
- Damgaard, Jannick – Elkjaer, Thomas – Johannesen, Niels (2019) *What is Real and What is Not in the Global FDI Network?* International Monetary Fund Working Paper No. 19/274, julkaistu 12/2019. <<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/12/11/what-is-real-and-what-is-not-in-the-global-fdi-network>>, haettu 13.9.2024.
- IFRS Foundation (2024) *Dynamic Risk Management*. Päivitetty 16.9.2024. <<https://www.ifrs.org/projects/work-plan/dynamic-risk-management/>>, haettu 18.9.2024.
- International Accounting Standards Board (2013) *Exposure Draft ED/2013/2: Novation of Derivatives and Continuation of Hedge Accounting*. IFRS Foundation Publications Department, London. (IASB 2013)

- International Swaps and Derivatives Association (2009) *Derivative Usage Survey*. ISDA News Release, julkaistu 22.4.2009. <<https://www.isda.org/2009/04/22/derivative-usage-survey/>>, haettu 17.10.2023. (ISDA 2009)
- International Swaps and Derivatives Association (2010) *Concentration of OTC Derivatives among Major Dealers*. ISDA Research Notes, julkaistu 1.11.2010. <<https://www.isda.org/a/VSiDE/concentrationrn-4-10.pdf>>, haettu 6.10.2024. (ISDA 2010)
- International Swaps and Derivatives Association (2023) *Key trends in the size and composition of OTC derivatives markets in the first half of 2023*. ISDA Research Notes, julkaistu 7.12.2023. <<https://www.isda.org/2023/12/07/key-trends-in-the-size-and-composition-of-otc-derivatives-markets-in-the-first-half-of-2023/>>, haettu 4.10.2024. (ISDA 2023)
- OECD (2012) *Dealing Effectively with the Challenges of Transfer Pricing*. OECD Publishing, Paris.
- OECD (2019) *Model Tax Convention on Income and on Capital 2017 (Full Version)*, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2022) *OECD Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations 2022*, OECD Publishing, Paris. (OECD Guidelines 2022)

Muut virallis- ja puolivirallislähteet

- Bursa Malaysia Derivatives (2024) *Rules of Bursa Malaysia Derivatives: Chapter 1 & Chapter 8*. Päivitetty 18.3.2024. <https://www.bursamalaysia.com/regulation/derivatives/rules_of_bursa_malaysia_derivatives>, haettu 2.9.2024. (BMD 2024)
- Kirjanpitolautakunta (2017) *Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta*. Annettu 28.3.2017.
- Shanghai Futures Exchange (SHFE) (2018) *Membership Management Rules Of the Shanghai Futures Exchange*. Päivitetty 6.9.2018. <<https://tsite.shfe.com.cn/eng/services/rules/shfe/911400344.html>>, haettu 3.9.2024. (SHFE 2018)
- Suomen Tilintarkastajat Ry (2017) *Suomen Tilintarkastajat Ry:n suosituksia 1/2017: Ohje suojauslaskennasta ja koronvaihtosopimusten käsittelystä liitetiedoissa*. Julkaistu 30.8.2017. (Suomen Tilintarkastajat 2017)
- United States Government Accountability Office (2011) *Financial Derivatives: Disparate Tax Treatment and Information Gaps Create Uncertainty and Potential Abuse*. Julkaistu 20.9.2011 <<https://www.gao.gov/products/gao-11-750>>, haettu 24.9.2024. (GAO-11-750)

Valtionvarainministeriö (2006) *Valtionvarainministeriön työryhmämuistio 4/2006: Yritysverotuksen kehittämistyöryhmän 2005 muistio ”Verotus, tilinpäätös ja yhtiöoikeus”*. Valtiovarainministeriön vero-osasto, Helsinki. (VM 2006)

Verohallinto (2022) *Siirtohinnoittelun ennakkosopimus (APA)*. Päivitetty 2.5.2022.

<<https://www.vero.fi/yritykset-ja-yhteisot/yritystoiminta/siirtohinnoittelu/neuvonta-ja-menetely/siirtohinnoittelun-ennakkosopimus-apa/>>, haettu 18.11.2024. (Verohallinto 2022a)

Verohallinto (2024) *Verotuksen muutoksia – Yhteisöjen globaali vähimmäisverotus (OECD:n pilari II)*. Päivitetty 28.10.2024. <https://www.vero.fi/tietoa-verohallinnosta/uutishuone/verotuksen_muutoksia/yhteis%C3%B6jen-globaali-minimiverotus-oecd-pilari-ii/>, haettu 15.11.2024. (Verohallinto 2024a)

Oikeustapaukset

Hollanti

Hoge Raad, 8 May 1957, No. 12931, BNB 1957/208.

Hoge Raad, 14 June 1978, No. 18405 BNB 1979/181.

Hoge Raad, 23 January 2004, No. 37893, BNB 2004/214.

Hoge Raad, 16 November 2007, No. 42970, BNB 2008/26.

Hoge Raad, 10 April 2009, No. 42916, BNB 2009/271.

Hoge Raad, 21 March 2014, No. 12/02793, BNB 2014/116.

Gerechtshof Amsterdam, 19 April 2012, No. 10/00638.

Suomi

KHO 2010:70

KHO 2014:119

KHO 2020:35

HAO 16/0574/4, lainvoimainen

Medialähteet ja muut lähteet

Ahtela, Kaija (2022) *Uniperin konkurssilla voisi olla massiiviset seuraukset – Taseessa lähes 150 miljardin johdannaisvelat: ”Tappava yhdistelmä”*. Kauppalehti, julkaistu 21.7.2022.

<<https://www.kauppalehti.fi/uutiset/uniperin-konkurssilla-voisi-olla-massiiviset-seuraukset->

taseessa-lahes-150-miljardin-johdannaisvelat-tappava-yhdistelma/5015d810-0ee7-4743-9a4b-e13c08998141>, haettu 4.10.2024.

Australian Taxation Office (2022) *Tax risk management and governance review guide*. Päivitetty 24.8.2022. <<https://www.ato.gov.au/businesses-and-organisations/corporate-tax-measures-and-assurance/large-business/in-detail/key-products-and-resources/tax-risk-management-and-governance-review-guide>>, haettu 5.10.2024.

Belastingdienst. *Prior consultation / Ruling*. <https://www.belastingdienst.nl/wps/wcm/connect/bldcontenten/standaard_functies/individuals/contact/your_rights_and_obligations/prior_consultation_ruling/>, haettu 15.8.2024.

Bird, Mike (2016) *Understanding Deutsche Bank's \$47 Trillion Derivatives Book*. Wall Street Journal, päivitetty 5.10.2016. <<https://www.wsj.com/articles/does-deutsche-bank-have-a-47-trillion-derivatives-problem-1475689629>>, haettu 15.9.2024.

Buffett, Warren (2003) *2002 Chairman's Letter*. Berkshire Hathaway Inc., julkaistu 21.2.2003. <<https://www.berkshirehathaway.com/letters/2002pdf.pdf>>, haettu 7.9.2023.

Chen, James (2022) *Over-Hedging: What is it, How it Works, Example*. Investopedia, päivitetty 25.5.2022. <<https://www.investopedia.com/terms/o/overhedging.asp>>, haettu 25.9.2024.

Chen, James (2024) *Margin Call: What It Is and How to Meet One With Examples*. Investopedia, päivitetty 21.8.2024. <<https://www.investopedia.com/terms/m/margincall.asp>>, haettu 1.10.2024. (Chen 2024b)

Chen, James (2024) *Primary instrument: What it is, How it Works*. Investopedia, julkaistu 9.9.2024. <<https://www.investopedia.com/terms/p/primary-instrument.asp>>, haettu 15.8.2024. (Chen 2024a)

Corporate Finance Institute: *Basis Risk*. <<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/career-map/sell-side/capital-markets/what-is-basis-risk/>>, haettu 22.9.2024.

Deloitte (2024) *Financial instruments – Macro hedge accounting*. IAS Plus, päivitetty 16.9.2024. <<https://www.iasplus.com/en/projects/major/macro-hedge-accounting>>, haettu 18.9.2024. (IAS Plus 2024)

Deutsche Börse Group (2009) *White Paper: The Global Derivatives Market – A Blueprint for Market Safety and Integrity*. Julkaistu 9/2009. <https://www.deutsche-boerse.com/resource/blob/32644/c45b15c5cf7f0531f3664d4304934961/data/the-global-derivatives-market-0909_en.pdf>, haettu 17.10.2023.

Dhir, Rajeev (2023) *What Does Plain Vanilla Mean? Definition in Finance*. Investopedia, päivitetty 31.10.2023. <<https://www.investopedia.com/terms/p/plainvanilla.asp>>, haettu 10.11.2024.

- Dunbar, Nicholas – Singh, Manpreet (2021) *Asia Pacific airlines hit by \$3.2 billion fuel hedging losses*. EuroFinance, julkaistu 26.1.2021. <<https://www.eurofinance.com/news/asia-pacific-airlines-hit-by-3-2-billion-fuel-hedging-losses/>>, haettu 6.11.2024.
- Eurex – Deutsche Börse Group (2008) *White Paper – The Global Derivatives Market – An Introduction*. Julkaistu 4/2008. <https://www.deutsche-boerse.com/resource/blob/32650/10c3a059fd54aa0b7a9bee49c470555d/data/the-global-derivatives-market-0508_en.pdf>, haettu 17.10.2023.
- European Energy Exchange (EEX): *List of Trading Participants*. <<https://www.eex.com/en/about-eex/eex-exchange/participants/list-of-trading-participants>>, haettu 3.9.2024.
- European Securities and Markets Authority (2023) *ESMA Annual Statistical Report – EU Derivatives Markets 2018*. Julkaistu 18.10.2018. <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-639_esma-rae_asr-derivatives_2018.pdf>, haettu 6.10.2024. (ESMA 2023)
- Fernando, Jason (2024) *Margin and Margin Trading Explained Plus Advantages and Disadvantages*. Investopedia, päivitetty 8.6.2024. <<https://www.investopedia.com/terms/m/margin.asp>>, haettu 2.9.2024.
- Fortum Oyj (2022) *Fortum tilinpäätös ja toimintakertomus 2021*. Julkaistu 3.3.2022. <<https://mb.cision.com/Main/15253/3517919/1543685.pdf>>, haettu 19.9.2024.
- Graffeo, Emily (2021) *Warren Buffett warned 18 years ago about the financial instruments that triggered the Archegos implosion*. Business Insider – Markets Insider, julkaistu 2.4.2021. <<https://markets.businessinsider.com/news/stocks/warren-buffett-archegos-implosion-warning-derivatives-total-return-swaps-lethal-2021-4-1030272114>>, haettu 17.10.2023.
- Hayes, Adam (2024) *What is Financial Leverage, and Why Is It Important?* Investopedia, päivitetty 12.7.2024. <<https://www.investopedia.com/terms/l/leverage.asp>>, haettu 23.9.2024.
- Hera, Ron (2010) *Forget About Housing, The Real Cause Of The Crisis Was OTC Derivatives*. Business Insider, julkaistu 11.5.2010. <<https://www.businessinsider.com/bubble-derivatives-otc-2010-5?r=US&IR=T>>, haettu 7.9.2023.
- Ihamäki, Timo (2020) *Kirjanpito- ja tilinpäätöskäytännöt*. Directors' Institute Finland, päivitetty 4.3.2020. <<https://dif.fi/osa/kirjanpito-ja-tilinpaatoskaytannot/>>, haettu 8.2.2024.
- Investopedia (2024) *Capital Intensive: Definition, Examples, and Measurement*. Päivitetty 20.2.2024. <<https://www.investopedia.com/terms/c/capitalintensive.asp>>, haettu 4.10.2024.
- J.P.Morgan (2022) *Insight: Why to consider a regional treasury center in the Netherlands*. Julkaistu 16.2.2022. <<https://www.jpmorgan.com/insights/international/international-banking/starting-a-treasury-hub-in-the-netherlands>>, haettu 10.10.2024.

- J.P.Morgan (2023) *Insight: How the components of an in-house bank can benefit organizations of all sizes*. Julkaistu 6.11.2023. <<https://www.jpmorgan.com/insights/treasury/treasury-management/in-house-banking-and-benefits-for-treasury>>, haettu 1.9.2024.
- Jalasjoki, Pirkka (2016) *Blogi: Maaailman suurimmat markkinat ja rahoitusalan joukkotuhooaset*. Euro ja Talous, julkaistu 10.10.2016. <<https://www.eurojatalous.fi/fi/blogit/2016-2/maailman-suurimmat-markkinat-ja-rahoitusalan-joukkotuhooaset/>>, haettu 7.9.2023.
- Kantox by BNP Paribas (2024) *Blog: Centralised Treasury Explained*. Julkaistu 27.1.2024. <<https://www.kantox.com/blog/centralised-treasury-explained>>, haettu 1.9.2024. (Kantox 2024)
- Kenton, Will (2024) *Derivatives Time Bomb: Definition and Warren Buffett's Warnings*. Investopedia, päivitetty 23.9.2024. <<https://www.investopedia.com/terms/d/derivativestimebomb.asp>>, haettu 17.10.2023.
- Korpinen, Kasperi (2016) *Keskusvastapuolet voivat sekä vähentää että aiheuttaa riskejä*. Euro ja Talous, julkaistu 19.5.2016. <<https://www.eurojatalous.fi/fi/2016/2/keskusvastapuolet-voivat-seka-vahentaa-etta-aiheuttaa-riskeja/>>, haettu 9.11.2024.
- Kramer, Michael J. (2024) *Over-the-Counter Markets: What They Are and How They Work*. Investopedia, päivitetty 13.6.2024. <<https://www.investopedia.com/terms/o/over-the-countermarket.asp>>, haettu 12.10.2024.
- Manning, Liz (2022) *Exchange-Traded Derivative: Definition, Examples, Vs. OTC*. Investopedia, päivitetty 14.6.2022. <<https://www.investopedia.com/terms/e/exchange-traded-derivative.asp>>, haettu 20.9.2024.
- Maverick, J.B. (2023) *Which Industries Have the Largest Capital Expenditures?* Investopedia, päivitetty 17.9.2023. <<https://www.investopedia.com/ask/answers/020915/which-types-industries-have-largest-capital-expenditures.asp>>, haettu 4.10.2024.
- Mills, Harry (2023) *Blog: The balance between over- and under-hedging*. Treasury XL, julkaistu 21.12.2023. <<https://treasuryxl.com/blog/the-balance-between-over-and-under-hedging/>>, haettu 25.9.2024.
- Netherlands Enterprise Agency (RVO) (2023) *Innovation box*. Business.gov.nl, päivitetty 8.9.2023. <<https://business.gov.nl/subsidy/innovation-box/>>, haettu 13.8.2024. (RVO 2023)
- Oosterhuis, Gerrit – de Goffau, Jori – de Vries, Yvo (2023) *Foreign Direct Investment Regimes Netherlands 2024*. ICLG, julkaistu 16.11.2023. <<https://iclg.com/practice-areas/foreign-direct-investment-regimes-laws-and-regulations/netherlands>>, haettu 13.9.2024. (ICLG 2023)
- Pekkonen, Sanna (2022) *Fortum joutui jo maksamaan spekuloidijan virheestä sähkön johdannaispörssissä – Dominoefektin riski on olemassa*. Kauppalehti, julkaistu 9.9.2022.

<<https://www.kauppalehti.fi/uutiset/fortum-joutui-jo-maksamaan-spekuloijan-virheestasaikon-johdannaisporssissa-dominioefektin-riski-on-olemassa/d1e0944c-05f1-478f-afd0-a132d5beabd5>>, haettu 17.10.2023.

PricewaterhouseCoopers (2024) *Worldwide Tax Summaries – Netherlands – Corporate – Taxes on corporate income*. Päivitetty 1.7.2024. <<https://taxsummaries.pwc.com/netherlands/corporate/taxes-on-corporate-income>>, haettu 15.8.2024. (PwC 2024)

Raad voor de Jaarverslaggeving. *Dutch Accounting Standards Board*. <<https://www.rjnet.nl/engelse-pagina/>>, haettu 12.8.2024. (Raad voor de Jaarverslaggeving)

Roberts, Kern (2024) *Opinion Blog: The rising tide of hedge accounting: Navigating financial risks in an uncertain world*. AccountancyAge, julkaistu 5.6.2024. <<https://www.accountancyage.com/2024/06/05/the-rising-tide-of-hedge-accounting-navigating-financial-risks-in-an-uncertain-world/>>, haettu 15.9.2024.

Son, Danielle (2024) *Benefits of a centralized and digitalized Treasury Management*. Nomentia, päivitetty 1.8.2024. <<https://www.nomentia.com/blog/benefits-of-a-centralized-and-digitalized-treasury-management>>, haettu 1.9.2024.

Spoor, Alexander (2023) *Foreign direct investment in the Netherlands*. Pinsent Masons, julkaistu 7.6.2023. <<https://www.pinsentmasons.com/out-law/guides/foreign-direct-investment-netherlands>>, haettu 13.9.2024.

Stafford, Philip – Sheppard, David (2018) *Trader blows €100m hole in Nasdaq's Nordic power market*. Financial Times, julkaistu 13.9.2018. <<https://www.ft.com/content/43c74e02-b749-11e8-bbc3-ccd7de085ffe>>, haettu 9.11.2024.

Storbeck, Olaf (2023) *Deutsche Bank continued to push risky derivatives years after probe found mis-selling*. Financial Times, julkaistu 13.9.2023. <<https://www.ft.com/content/3f7c1f66-2ec2-4a5e-b4d5-b6f7a984e0a9>>, haettu 15.9.2024.

Suomen virallinen tilasto (2022) *Tiedote: Suomalaisten yritysten investoinnit ulkomaille liki 8 miljardia euroa vuonna 2022*. Julkaistu 30.4.2024. <<https://stat.fi/julkaisu/cln02ddfkyg8k0cutrg7nnr34>>, haettu 13.9.2024. (Tilastokeskus 2022)

Tax Justice Network (2023) *The State of Tax Justice 2023*. Julkaistu 25.7.2023. <<https://taxjustice.net/reports/the-state-of-tax-justice-2023/>>, haettu 13.9.2024.

The Accounting Journal: *The Netherlands Accounting Standards: An Overview of the Accounting Standards and Financial Reporting in the Netherlands*. <<https://theaccountingjournal.com/netherlands/the-netherlands-accounting-standards/>>, haettu 12.8.2024.

- Tikkala, Timo (2016) *Blogi: Voiko Deutsche Bank olla uusi Lehman Brothers?* Nordnet, julkaistu 7.10.2016. <<https://www.nordnet.fi/blogi/voiko-deutsche-bank-uusi-lehman-brothers>>, haettu 17.9.2023.
- Van der Sar, Bruin (2013) *Going Dutch: the Netherlands as a Location for Operations and Treasury Services*. The Global Treasurer, julkaistu 23.1.2013. <<https://www.theglobaltreasurer.com/2013/01/23/going-dutch-the-netherlands-as-a-location-for-operations-and-treasury-services/>>, haettu 10.10.2024.
- Van Staaij, Patouche (2022) *Insights: How is hedge accounting impacted?* KPMG Belgium, julkaistu 22.3.2022. <<https://kpmg.com/be/en/home/insights/2022/04/ifrs-how-is-hedge-accounting-impacted.html>>, haettu 30.9.2024.
- Walden, Risto (2021) *Tytäryhtiötalouden verokysymyksiä*. Tilisanomat, julkaistu 26.11.2021. <<https://tilisanomat.fi/kirjanpito-ja-verotus/tytaryhtiotalouden-verokysymyksia>>, haettu 30.9.2024.
- Zucchi, Kristina (2024) *Derivatives 101: A Beginner's Guide*. Investopedia, päivitetty 25.7.2024. <<https://www.investopedia.com/articles/optioninvestor/10/derivatives-101.asp>>, haettu 23.9.2024.