

VAASAN YLIOPISTO
KAUPPATIETEELLINEN TIEDEKUNTA
TALOUSOIKEUS

Hannu Kuusisto

SIJOITUSTOIMINNAN OSAKEYHTIÖITTÄMINEN

Strategisen talousoikeuden
pro gradu -tutkielma

VAASA 2015

SISÄLLYSLUETTELO	sivu
KUVIO- JA TAULUKKOLUETTELO	7
LYHENNELUETTELO	9
SÄÄDÖKSET, HALLITUKSEN ESITYKSET JA OIKEUSTAPAUKSET	11
TIIVISTELMÄ	15
1. JOHDANTO	17
1.1. Tutkimusaiheen kuvaus	17
1.2. Tutkimusongelma, tavoite ja aiheen rajausta	19
1.3. Tutkimuksen lähteet	19
1.4. Tutkimuksen rakenne ja eteneminen	20
2. SIJOITUSYHTIÖN PERUSTAMINEN	22
2.1. Elinkeinotoiminnan tunnusmerkit	22
2.2. Oikeustoimikelpoisuus ja rekisteröinti	23
2.3. Kirjanpito ja tilinpäätös	24
2.4. Tilintarkastusvelvollisuus	26
2.5. Päätöksenteko ja edustaminen	27
2.6. Omistus pohja	28
2.7. Yrittäjäkäsite	31
2.8. Anonymiteetti	33

3. PÄÄOMITTAMINEN JA VAROJEN SIIRTO	35
3.1. Pääomittaminen omaan pääomaan	35
3.1.1. Apportti	35
3.1.2. Rahasuoritus omaan pääomaan	37
3.1.3. SVOP-rahasto	37
3.1.4. Oman pääoman lisääminen toiminnan aikana	38
3.2. Pääomittaminen vieraaseen pääomaan	39
3.2.1. Osakkaan laina yhtiölle	39
3.2.2. Pääomalaina	40
3.2.3. Keskeisimmät ulkopuoliset rahoituskanavat	41
3.3. Oman ja vieraan pääoman asemat	43
3.4. Pääomarakenteen optimointia	45
3.4.1. Velan vaikutus omaan pääomaan	45
3.4.2. Pääoman keskimääräinen kustannus	47
4. SIJOITUSTOIMINNAN TULOS JA VEROTUS	49
4.1. Tuloksen muodostumisen keskeiset lähteet	49
4.1.1. Osinko	50
4.1.2. Korkotulot	51

4.1.3. Omaisuuden luovutus	53
4.2. Osakeyhtiön tuloverotus	55
4.3. Verotehokkuuden vertailulaskelmat	56
5. VAROJEN JAKAMINEN SIJOITUSYHTIÖSTÄ	63
5.1. Nettovarallisuus ja osakkeen matemaattinen arvo	64
5.1.1. Varojen arvostus	64
5.1.2. Nettovarallisuutta heikentävät erät	65
5.1.3. Osakaskohtaiset mahdolliset vähennykset	66
5.2. Osinko	67
5.3. Sijoitetun vapaan oman pääoman jakaminen ja palautus	70
5.4. Osakaslaina	73
5.5. Korkotulot	75
5.6. Osakeyhtiön purkaminen	76
5.7. Sukupolvenvaihdos	77
6. JOHTOPÄÄTÖKSET	80
LÄHDELUETTELO	85

KUVIOLUETTELO	sivu
Kuvio 1: Listaamattomasta osakeyhtiöstä saadun osingon verotus.	51
Kuvio 2: Korkoa korolle vertailu 5,0 prosentin tuotolla.	58
Kuvio 3: Korkoa korolle vertailu 8,6 prosentin tuotolla.	60
Kuvio 4: Korkoa korolle vertailu 2,0 prosentin tuotolla.	61
 TAULUKKOLUETTELO	
Taulukko 1: Oman ja vieraan pääoman vertailua.	44
Taulukko 2: Velan vipuvaikutus oman pääoman tuottoon.	46
Taulukko 3: Korkoa korolle -laskelmat 5,0 prosentin tuotolla.	58
Taulukko 4: Korkoa korolle -laskelmat 8,6 prosentin tuotolla.	59
Taulukko 5: Korkoa korolle -laskelmat 2,0 prosentin tuotolla.	61

LYHENNELUETTELO

EVL	Elinkeinoverolaki 24.6.1968/360
OPO	Oma pääoma
OYL	Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624
PRH	Patentti- ja rekisterihallitus
SVOP	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto
TVL	Tuloverolaki 30.12.1992/1535
VML	Laki verotusmenettelystä 18.12.1995/1558
YEL	Yrittäjän eläkelaki 22.12.2006/1272

SÄÄDÖKSET, HALLITUKSEN ESITYKSET JA OIKEUSTAPAUKSET

SÄÄDÖSLUETTELO

Elinkeinoverolaki 24.6.1968/360

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336

Laki korkotulon lähdeverosta 28.12.1990/1341

Laki varojen arvostamisesta verotuksessa 22.12.2005/1142

Laki verotusmenettelystä 18.12.1995/1558

Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624

Perintö- ja lahjaverolaki 12.7.1940/378

Tilintarkastuslaki 13.4.2007/459

Tuloverolaki 30.12.1992/1535

Työttömyysturvalaki 30.12.2002/1290

HALLITUKSEN ESITYKSET

HE 267/1994

HE 144/2005

HE 185/2013

HE 122/2014

OIKEUSTAPAUSLUETTELO**Korkein hallinto-oikeus**

17.1.2000 taltio 67	s. 22
13.6.2002 taltio 1488	s. 78
30.11.2009 taltio 3394	s. 78

VAASAN YLIOPISTO**Kauppätieteellinen tiedekunta**

Tekijä:	Hannu Kuusisto	
Tutkielman nimi:	Sijoitustoiminnan osakeyhtiöittäminen	
Ohjaaja:	Mika Kärkkäinen	
Tutkinto:	Kauppätieteiden maisteri	
Oppiaine:	Talousoikeus	
Koulutusohjelma:	Strateginen talousoikeus	
Aloitusvuosi:	2012	
Valmistumisvuosi:	2015	Sivumäärä: 88

TIIVISTELMÄ

Yksityishenkilöiden sijoitustuottojen pääomatuloverokantaa on viime vuosina tasaisesti kiristetty kasvattaen entisestään verovaikutuksen huomioimista toiminnan tehokkaassa suunnittelussa. Samaan aikaan yhteisöverokantaa on laskettu vastaamaan kansainväliseen verokilpailuun sekä tukemaan yrityssektorin toimintaedellytyksiä. Verotuksen painopistettä on siis rationaalisesti siirretty tuloksen verottamisesta omistamisesta saatujen tulojen verottamiseen.

Tutkielmassa pohditaan sijoittajan asemaa toimiessaan yksityisenä sijoittajana tai vaihtoehtoisesti perustamallaan osakeyhtiöllä, jonka päätoimiala on arvopaperikauppa. Näkökulma on verotehokkuudessa, minkä lisäksi pohditaan yhtiöittämisen tuomia juridisia vaikutuksia. Osakeyhtiölaki, laki elinkeinotulon verottamisesta sekä tuloverolaki ovat normistosta keskeisimpiä. Tutkielma on sijoittajan käsikirja hänen pohtiessaan sijoitusvarallisuuden verotehokasta hallintaa.

Tutkimuksen perusteella ei voida tehdä absoluuttista johtopäätöstä, joka toimisi jokaisessa erilaisessa sijoitustoiminnassa. Sijoittajan on käsiteltävä oman tilanteensa näkökulmasta neljä tärkeää asiakokonaisuutta. Optimimaalisessa tilanteessa sijoitusyhtiön perustajalla on korvamerkitysmätöntä varallisuutta, lykkääntymisedun vaatimaa kurinalaisuutta, perillisiä, aktiivisen sijoitustoiminnan ymmärrystä ja yleensäkin sijoitustoiminnan vaatimaa osaamista.

AVAINSANAT: Verotehokkuus, yhteisövero, pääomatulovero, tulolähdejako, varojenjako.

1. JOHDANTO

1.1. Tutkimusaiheen kuvaus

Pitkään jatkunut talouden heikko suhdannetilanne on omalta osaltaan luonut painetta Suomen valtion veropoliittisiin päätöksiin globaalissa toimintaympäristössä. Viime vuosien trendinä on ollut verotuksen kiristyminen muun muassa yksityishenkilöiden pääomatulojen kohdalla sekä samaan aikaan erilaisten vähennysoikeuksien ja leikkurien muokkaaminen lisäten kokonaisverorasitusta verovelvolliselle. Hallituksen esityksen (HE 122/2014) mukaan pääomatuloista suoritetaan veroa 30 prosenttia 30 000 euroon saakka ja tämän ylittävältä osalta 33 prosenttia vuoden 2015 verotuksesta alkaen.

Samaan aikaan globaalin verokilpailun puristuksessa yhteisöverokantaa on Suomessa laskettu viimeksi vuoden 2014 alussa jopa 4,5 prosenttiyksikköä ollen tällä hetkellä tasan 20 prosenttia (HE 185/2013). Verokannan laskemisen tavoitteena oli Suomen hallituksen mukaan ”kasvupotentiaalin vahvistaminen, investointien vauhdittaminen, työpaikkojen luominen ja yrityksen palkanmaksuvarasta huolehtiminen ja näin verotuksen painopiste siirtyy tuloksen verotuksesta ulos jaetun voiton verottamiseen” (Valtioneuvoston viestintäosaston tiedote 135/2013).

Yhteisövero- ja pääomatuloverokantojen liikkuminen vastakkaisiin suuntiin, sijoitusvarallisuuden yleinen kasvu sekä sijoituspalveluita tarjoavien yhtiöiden että tuotevalikoimien lisääntyminen luovat tutkimukselle uutuusarvoa sijoitusomaisuuden verotehokkaaseen hallinnointiin huomioiden prosessiin liittyvät nyanssit sekä juridiset vaikutukset.

Sijoitustoimintaa harjoittavan yksityishenkilön sijoitusomaisuus sekä toiminnan laajuus on monesti alussa pientä ja passiivista. Pääasiallisena tavoitteena on oman varallisuuden kartuttaminen ja talouden seuraaminen toisin sanoen säästämistä määrittämättömään tulevaisuuteen. Varallisuuden karttuessa sekä sijoitustuottojen kertyessä rationaaliselle sijoittajalle tulee ajankohtaiseksi pohtia myös verotettavasta tulosta muodostuvien verojen optimointimahdollisuuksia.

Yksityishenkilön sijoitustoiminta on lähtökohtaisesti henkilökohtaisen tulolähteen alaista pääomatuloa, jolloin sovelletaan tuloverolakia ja näin arvopaperikauppa ei ole elinkeinotoimintaa. Päätoiminen sijoitustoiminnan harjoittaminen on kuitenkin elinkeinotoimintana mahdollista toiminnan täyttäessä elinkeinotoiminnan tunnusmerkit. (Fasoúlas, Manninen & Niiranen 2013: 250-251.)

Sijoitussuunnitelmaa laatiessa ja sijoituspäätöksiä tehdessä verotuksen huomiointi onkin suhteellisen merkittävä asiakokonaisuus. Sijoittaminen on pitkäjänteistä toimintaa, jonka lopputulokseen on jokaisella tehdyllä transaktiolla merkitystä tuottojen tai tappioiden realisoituessa verovelvollisen vuosittaisessa verotuksessa. Korkea korolle -efekti vaikuttaa omalta osaltaan kertyneeseen pääomaan pitkällä aikavälillä, siksi onkin merkitystä, miten paljon verotetuista tuotoista pystyy allokoimaan takaisin sijoitusomaisuuteen pitkällä aikavälillä.

Voitokkaista transaktioista pidättäytymällä voidaan verojen realisoitumista siirtää tulevaisuuteen, ja näin voittoa sisältävät pääomat ovat osa sijoitusomaisuutta markkina-arvonsa mukaisesti. Aina tämä kuitenkin ei ole mahdollista eikä sijoittajasta riippuvaista, kuten yritysjärjestelytilanteissa, jossa sijoittajan omistamat osakkeet ostetaan pois jopa lunastusoikeutta käyttäen ja näin arvonnousu realisoituu pääomatuloksi. Aktiivinen kaupankäynti sijoitusinstrumenteilla johtaa myös sijoitustoiminnan joko tappiolle tai voitolle, jolloin verot konkretisoituvat vuosittaisessa verotuksessa.

Etsiessäni vastauksia sijoitustoiminnan yhtiöittämisen kokonaistehokkuuteen sekä tutkiessani alan kirjallisuutta, en ole löytänyt ajankohtaista julkaistua laajamittaista teosta, joka pohtisi sijoitustoiminnan yhtiöittämistä verotehokkuuden näkökulmasta huomioiden yhtiöittämisestä aiheutuvat vaikutukset. Verotehokkuuden lisäksi on paljon pieniä ja isoja asiakokonaisuuksia, joiden tiedostamisella ja suhteuttamisella omaan toimintaan on vaikutusta lopullisessa päätöksenteossa. Kuten sijoitusportfolioon kohdistuvissa päätöksissä myös se on päätös, jos ei tee mitään, eli päättyy jatkamaan kuten ennen. Perustuuko päätös sitten faktaan vai olettamukseen on jokaisen itsensä päätettävissä. Tutkielma tukee analyttistä päätöksentekoa sijoittajan vastaten itse lopputuloksestaan.

Sijoitustoiminnan verotehokas hallinnointi on aina ajankohtainen keskustelunaihe varakkaiden sijoitustoimintaa harjoittavien yksityishenkilöiden keskuudessa.

1.2. Tutkimusongelma, tavoite ja aiheen raja

Tutkielmassa tarkastellaan sijoittajan asemaa toimiessaan yksityisenä sijoittajana tai vaihtoehtoisesti perustamallaan osakeyhtiöllä, jonka päätoimiala on arvopaperikauppa. Jokaisella sijoittajalla on erilaisia intressejä varallisuuden kartuttamisessa ja hallinnoinnissa, joten yksiselitteisen vastauksen sijaan tavoitteena on muodostaa kokonaiskäsitys oleellisimmista asiakokonaisuuksista, joiden perusteella jokainen sijoittaja kykenee puntaroimaan oman sijoitustoiminnan kokonaistehokkuutta.

Sijoitustoiminnan tuloksen käsittelyn ja varojen jakamisen verotehokkuuden lisäksi tutkielmassa käsitellään yhtiöittämisestä aiheutuvia juridisia vaatimuksia ja vaikutuksia sekä sijoitettavien pääomien hallinnoinnin eroavaisuuksia.

Tutkimuksessa ei oteta kantaa sijoitussuunnitelman laatimiseen eikä yksittäisen sijoitusinstrumentin valintaan tai niiden tuottovaatimuksiin.

Tuoreiden veropoliittisten päätöksiensä sekä juridisten eroavaisuuksien tutkimisen lisäksi merkittävä tavoite on muodostaa tutkielmasta niin sanottu sijoittajan käsikirja hänen pohtiessaan sijoitusvarallisuutensa verotehokasta hallintaa.

1.3. Tutkimuksen lähteet

Tutkimusongelman näkökulmasta johtuen tutkimusaineisto koostuu monesta eri normista, joista keskeisimpiä ovat osakeyhtiölaki, laki elinkeinotulon verotamisesta sekä tuloverolaki. Osakeyhtiön juridisen aseman tuomien vaatimusten ja velvoitteiden hahmottamisessa tulkitaan osakeyhtiölakia sekä hyödynnetään tiedonhaussa osakeyhtiön juridiikkaa käsittelevää kirjallisuutta. Yksityis-

henkilön ja osakeyhtiön verotehokkuuden vertailu pohjautuu lakiin elinkeinotulon verottamisesta ja tuloverolakiin.

Lainsäädännön lisäksi on tutkittu hallituksen esityksiä, verottajan ohjeita sekä korkeimman hallinto-oikeuden antamia julkisia ratkaisuja tukemaan teorian laajuutta ja ymmärtämistä. Näiden lisäksi on viitattu vero-oikeuden ja yritystoiminnan juridisiin teoksiin.

Kirjallisuuden lisäksi verottajan antamat ohjeet ja laskelmat tukevat konkreettisten esimerkkien ja laskelmien muodostuksessa.

1.4. Tutkimuksen rakenne ja eteneminen

Tutkimuksessa on kuusi päälukua, joista ensimmäinen on johdantoluku. Johdantoluvussa kuvaillaan tutkimuksen lähtökohdat ja tutkimusongelma sekä käytetyt lähteet. Rakenteesta käy ilmi, miten tutkimusongelma on jaettu neljään merkittävään asiakokonaisuuteen tukien sijoittajan päätöksentekoa sijoitustoiminnan verotehokkaassa hallinnoinnissa. Lopuksi tehdään kokoavat johtopäätökset luvussa 2-5 käsitellyistä asiakokonaisuuksista.

Johdantoluvun jälkeisessä pääluvussa kaksi ”sijoitustoiminnan yhtiöittäminen” käsitellään lyhyesti peruseriaatteet osakeyhtiön perustamisesta. Tämän lisäksi avataan osakeyhtiön oikeustoimikelpoisuuden tuomia juridisia vaikutuksia ja velvoitteita, jotka on hyvä ottaa huomioon sijoitustoiminnan yhtiöittämisen kokonaistarkastelussa. Luvussa huomioidaan myös mahdolliset vaikutukset osakeyhtiön osakkaan sosioekonomiseen asemaan.

Kolmannessa pääluvussa ”pääomittaminen ja varojen siirto” käydään läpi erilaisia mahdollisuuksia sijoitustoimintaan perustetun osakeyhtiön pääomittamisesta. Verotehokkuus ja osakkaan antama pääomitus ovat tarkastelussa keskeisessä asemassa, sillä osakkaan varoilla tapahtuva pääomittaminen on yksi perusedellytys sijoitustoiminnan yhtiöittämisessä. Luvussa vertaillaan myös oman pääoman ja vieraan pääoman vaikutuksia osakeyhtiön toimintaan ja tunnuslukuihin.

Neljännessä pääluvussa ”sijoitustoiminnan tulos ja verotus” vertaillaan yksityissijoittajan ja sijoitusyhtiön sijoitustoiminnan tuloksesta muodostuvaa verotusta. Sijoitustoiminnan tuloksen muodostukseen vaikuttavia keskeisiä lähteitä ovat osinko- ja korkotuotto sekä omaisuuden luovutuksesta saatu voitto. Näiden vaikutuksia pohditaan käytännönläheisesti laskelmin ja esimerkein.

Vuodesta 2015 alkaen yhteisövero- ja pääomatuloverokantojen ero on 10–13 prosenttiyksikköä sijoitusyhtiön eduksi huomioimatta osakeyhtiön varojen jaosta aiheutuvaa verotusta. Luvussa kuvaillaan vertailulaskelmilla verokantojen erovaisuudesta muodostuvaa etua osakeyhtiölle korkoa korolle -laskelmilla, joiden avulla tutkielman lukija voi verrata saatuja tuloksia omaan varallisuus- asemaan sekä hallinnolliseen kulutukseen.

Kokonaiskuvaa tukien sijoitustuottojen verovaikutuksien jälkeen seuraavassa pääluvussa viisi ”varojen jakaminen osakeyhtiöstä” tutkitaan verotehokkaita muotoja varojen jakamiseksi osakkaalle tai osakkaille. Tämä on verosuunnittelun näkökulmasta tärkeä kokonaisuus muodostaessa käsityksen osakeyhtiön ja osakkaan kokonaisveroasteesta. Verotuksellisen näkökulman lisäksi tarkastellaan, mitä on hyvä tiedostaa pääomien liikkeessä osakkaan ja osakeyhtiön välillä.

On myös hyvä huomioida, että joka tapauksessa osakeyhtiöön kertyneet voitto- varat tulevat ennemmin tai myöhemmin realisoitumaan. Näiden yleisimpiä muotoja käsitellään lyhyesti luvun päätteeksi.

Viimeisessä, eli kuudennessa pääluvussa on muodostettu tutkielman perusteella analysoituja kokoavia johtopäätelmiä, joista on kiteytetty päätöksenteon tu- eksi neljä tärkeää kysymystä sijoitustoiminnan yhtiöittämistä pohtivalle sijoitta- jalle.

2. SIOITUSYHTIÖN PERUSTAMINEN

Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisu (KHO:2000:67) selkeytti merkittävästi yksityishenkilön asemaa arvopaperikauppojen osalta. Verovelvollinen oli sivutoimisesti tehnyt vuodesta 1993 alkaen useita myynti- ja ostotoimeksiantoja osakemarkkinoilla. Hänellä ei ollut toimintaa varten toimitiloja, työntekijöitä tai toiminimeä. Hän ei pitänyt toiminnastaan kirjanpitoa, vaan teki tositteiden mukaan verottajalle vuosi-ilmoituksen henkilökohtaisessa tuloverotuksessa kerran vuodessa. Sijoitustoimintaa harjoitettiin ansiotulojen säästöillä ja sijoitustoiminnasta kertyneillä varoilla. Vuonna 1999 oli otettu lainaa, joka oli määrältään vähäinen suhteessa toiminnan laajuuteen. Korkein hallinto-oikeus katsoi, että edellä mainituissa olosuhteissa sijoitustoiminta ei täyttänyt elinkeinotoiminnan tunnusmerkkejä, vaan sijoitustoiminta oli tuloverolain alaista toimintaa.

Lähtökohtaisesti yksityishenkilön harjoittama pitkäjänteiseen osakeomistukseen ja pieneen vaihtuvuuteen perustuvan sijoitustoiminnan harjoittamista ei pidetä elinkeinotoimintana. Verovelvollisen omalla toiminnalla on kuitenkin merkitystä tulkinnassa. Täyttääkseen elinkeinotoiminnan tunnusmerkit yhtiötetyn arvopaperikaupan tulee olla jatkuvaa, suunnitelmallista, aktiivista, taloudellisen riskin ottavaa ja voittoa tavoittelevaa. Näiden tunnusmerkkien täytyessä yksityishenkilön päätoimisesti harjoittamaa arvopaperikauppaa voidaan pitää elinkeinotoimintana. (Verohallinnon yhtenäistämisohteet 2013.)

2.1. Elinkeinotoiminnan tunnusmerkit

Elinkeinotoiminnan täyttymistä tarkastellaan kokonaisuutena. Yksityishenkilön omalle toiminnalle annetaan merkitystä. Voiton tavoittelu kurssikehitystä hyödyntäen on yksi keskeisin liiketoimintana pidettävän arvopaperikaupan tunnusmerkki. Riskinottoa voidaan mitata sijoitetun pääoman sekä velkapääoman määrällä. (Ossa 2006: 78.)

Sijoitusyhtiön kohdalla liikevaihdon euromääräisten rajojen perusteella ei tule tehdä lainvalintaa tuloverolain ja elinkeinoverolain välillä (Ossa 2006: 79). Sijoitusyhtiön voiton tavoittelu kurssikehitystä hyödyntäen saattaa nostaa kaupan käyntivolyymin korkeaksi, mikä on tavanomaista sijoitusmarkkinoilla toimimisessa.

Oikeuskäytännön ja lainsäädännön perusteella voidaan siis todeta, että yksityishenkilön laajakaan sijoitustoiminta ei lähtökohtaisesti koidu verottajan toimesta elinkeinoveron piiriin. Vastaavasti yksityishenkilön johdonmukainen toiminta EVL:n soveltamiseksi vaatii arvopaperitoiminnan organisoimisen perustettavaan osakeyhtiöön, joka huolehtii kirjanpidosta tilinpäätöksineen, joilla pystytään todentamaan toiminnan luonne ja liikeomaisuuden määrä. (Ossa 2006: 80.)

Tulkittavan lain valinta verovelvollisen ja veronsaajan näkökulmista on oltava johdonmukaista, sitä ei voida muuttaa kulloisenkin edullisimman vaihtoehdon mukaan. Lainvalinnan ja tulkinnan muuttaminen ei ole aiheellista, jos intressinä on ainoastaan lainvalinnan edullisuuden uudelleenarviointi. Toiminnassa tapahtuvien olennaisten muutosten seurauksena sovellettava laki voi muuttua. (Ossa 2006: 80.)

2.2. Oikeustoimikelpoisuus ja rekisteröinti

Osakeyhtiölain 1:5 §:n mukaan toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille. Osakeyhtiö, jonka omistavat osakkeenomistajat, on erillinen oikeushenkilö. Osakeyhtiön voi perustaa yksityishenkilö tai yritys ja osakkeenomistajia voi olla yksi tai useampia. Osakeyhtiö perustetaan rekisteröinnillä, jonka vähimmäispääoma on 2 500 euroa. (Osakeyhtiölaki.)

Perustettaessa osakeyhtiötä, laaditaan osakeyhtiön perustamissopimus, osakeyhtiön yhtiöjärjestys, hallituksen kokouksen pöytäkirja ja perustamisilmoitus kaupparekisteriin. Rekisteröiminen on suoritettava kolmen kuukauden kuluessa perustamissopimuksen allekirjoittamisesta. Rekisteröinnin jälkeen osakeyh-

tiö on oikeustoimikelpoinen itsenäinen juridinen oikeushenkilö, jonka toiminimi yksilöi yrityksen. (Hynninen & Raatikainen 2012.)

Yhtiöjärjestyksessä on oltava vähintään toiminimi, kotipaikka ja toimiala. Muutoin voidaan soveltaa osakeyhtiölakia. Perustamisilmoitukseen liitetään toimitusjohtajan sekä hallituksen jäsenten vakuutus, että yritys on perustettu osakeyhtiölain mukaisten säännöksiin mukaisesti. (Patentti- ja rekisterihallitus 2014.)

Mitä enemmän osakeyhtiössä on osakkaita, sitä oleellisempaa on yksityiskohdista sopiminen perustamisvaiheessa tekemällä esimerkiksi osakassopimus tai huolehtimalla lunastusoikeus osakkaan luopuessa osakkeistaan. Näiden hyöty konkretisoituu varsinkin mahdollisissa erimielisyyksissä toiminnan aikana ja turvaa osakkaiden alkuperäisiä yhteisiä näkemyksiä. Yhtiöjärjestyksen muuttaminen jälkeenpäin vaatii aina kaikkien osakkeenomistajien yksimielisen hyväksynnän.

Nykyaikana perustamiseen liittyvät toimenpiteet hoituvat helposti internetissä. Osakeyhtiön perustaminen voidaan tehdä PRH:n ja Verohallinnon yhteisessä Yritys- ja yhteisötietojärjestelmässä eli YTJ -asiointipalvelussa (www.ytj.fi). Ilmoituksen käsittelymaksu verkkopalvelua käyttäen on 330 euroa. PRH:n internetsivuilla on tämän lisäksi mahdollisuus perustaa osakeyhtiö heidän tarjoamallaan perustamispaketin avulla. Perustamispaketissa on mukana kaikki tarpeelliset asiakirjat vakiomuotoisena, jonka edellytyksenä on, että yhtiön osakkeet maksetaan rahana. (Patentti- ja rekisterihallitus 2014.)

2.3. Kirjanpito ja tilinpäätös

Osakeyhtiön perustaminen aiheuttaa velvollisuuksia lainmukaisten asioiden hoidossa verrattuna yksityisen henkilön harjoittamaan sijoitustoimintaan. Yksi huomioitava asiakokonaisuus onkin kirjanpitovelvollisuus tilinpäätöksineen. Toki yksityishenkilölläkin on muistiinpanovelvollisuus tekemistään arvopapereiden hankinnoista, omistuksista sekä myynneistä, joten yhtiöittäminen vain laajentaa, jopa selkeyttää tätä vaatimusta.

Osakeyhtiön tilinpäätös koostuu tuloslaskelmasta, taseesta, rahoituslaskelmasta sekä liitetiedoista. Tilinpäätöksen lisäksi on laadittava toimintakertomus. Pienet kirjanpitovelvolliset saavat huojennuksia tilinpäätöksen sisällön sekä toimintakertomuksen laadintavelvollisuuksista. (Leppiniemi & Leppiniemi 2010: 25.)

Osakeyhtiön, joka ylittää korkeintaan yhden seuraavista rajoista; liikevaihto 3,4 miljoonaa euroa, taseen loppusumma 1,7 miljoonaa euroa ja palveluksessa keskimäärin 25 henkilöä, oikeutetaan laatimaan lyhennetty tuloslaskelma. Taseen lyhyempään laadintaan vastaavasti päädytään, jos korkeintaan yksi seuraavista rajoista ylittyy: liikevaihto 7,3 miljoonaa euroa, taseen loppusumma 3,65 miljoonaa euroa sekä palveluksessa keskimäärin 50 henkilöä. Rahoituslaskelman sekä toimintakertomuksen vaatimus perustuu samoihin rajoihin kuin lyhennetyt taseen kohdalla. (Leppiniemi & Leppiniemi 2010: 25.)

Tilinpäätös on yrityksen ulkoisille sidosryhmille, kuten liikekumppaneille, rahoituslaitoksille ja vakuutusyhtiöille sekä tietenkin verottajalle tarkoitettu informaatiolaskelma. Tilinpäätös antaa ulkopuoliselle tarkastelijalle oikeat ja riittävät tiedot kirjanpitovelvollisen asemasta. (Leppiniemi & Leppiniemi 2010: 27.)

Perustaessa yhtiötä on hyvä ymmärtää peruseriaatteet yrityksen hallinnollisista vaatimuksista, kun puntaroidaan yhtiön tarpeellisuutta ja tehokkuutta. Kirjanpidosta ei tarvitse kuitenkaan kaikkea tietää itse, vaan voi ulkoistaa sen alan toimijoiden hoidettavaksi, mikä toki aiheuttaa hallinnollisia juoksevia kuluja.

Yhtiön kirjanpito selkeyttää sijoitustoiminnasta aiheutuneiden kulujen kirjaamista ja aineiston johdonmukaista arkistointia. Yksityishenkilöön verrattuna selkeitä etuja ovatkin kulujen vähennysoikeus yrityksen tuotoista.

2.4. Tilintarkastusvelvollisuus

Tilintarkastuslain 2:4 §:n mukaan tavanomaisen osakeyhtiön ei tarvitse valita tilintarkastajaa, jos enintään yksi seuraavista rajoista ylittyy päätyneeltä tilikaudelta ja sitä välittömästi edeltäneeltä tilikaudelta;

- taseen loppusumma 100 000 euroa,
- liikevaihto tai sitä vastaava tuotto ylittää 200 000 euroa,
- palveluksessa on keskimäärin kolme henkilöä.

Huomioitavaa on kuitenkin, että tilintarkastuslain 2:4 §:n mukaan ”tilintarkastaja on valittava yhteisöissä, jonka pääasiallisena toimialana on arvopaperien omistaminen ja hallinta ja jolla on kirjanpitolain 1 luvun 8 §:ssä tarkoitettu huomattava vaikutusvalta toisen kirjanpitovelvollisen liiketoiminnan tai rahoituksen johtamisessa”. Lakiin perustuva tilintarkastajan valinta aiheuttaa yhtiölle luonnollisesti hallinnollisia kuluja, tosin edellä mainitut tilintarkastajan valinnan velvollisuuteen perustuvat määräykset saattavat ylittyä sijoitusyhtiöllä nopeastikin. Sijoitustoimintaa harjoittavan yhtiön toiminnassa voitontavoittelun yksi tavanomaisista keinoista on aktiivinen kaupankäynti eri omaisuuslajeilla pyrkien voitokkaaseen lopputulokseen, jolloin liikevaihtoa syntyy nopeastikin. Lisäksi sijoitusyhtiön taseessakin on oltava omaisuutta tehden toiminnan yhtiöittämisestä perusteltua kustannus- ja verotehokkuuden näkökulmasta.

Vaikkei lainsäädäntö velvoittaisikaan yhtiötä valitsemaan tilintarkastajaa, voidaan tilintarkastuslain 2:4 §:n mukaan yhtiöjärjestyksessä, yhtiösopimuksessa tai säännöissä määrätä tilintarkastuksesta. Tilintarkastuksen dispositiivinen eli tahdonvaltainen sopiminen yhtiössä, jolta ei tilintarkastusta veloiteta, tulee harkittavaksi esimerkiksi tilanteessa, jossa yhtiön omistuspohja on hyvin laaja. Tällöin ulkopuolinen virallinen lausunto turvaa parhaiten myös passiivisten osakkaiden asemaa.

Tilintarkastajaksi ei ole enää mahdollista valita niin sanottuja maallikkotilintarkastajia, vaan tilintarkastajan on oltava HTM eli kauppakamarin hyväksymä

tilintarkastaja tai KHT eli keskuskauppakamarin hyväksymä tilintarkastaja. HTM-tilintarkastajien tyypillisiä kohteita ovat pienet yhtiöt. Tilintarkastuslaki 2:5 § velvoittaaakin KHT-tilintarkastajan jos vähintään kaksi seuraavista edellytyksistä täyttyy;

- taseen loppusumma ylittää 25 000 000 euroa,
- liikevaihto tai sitä vastaava tuotto ylittää 50 000 000 euroa,
- yhteisön tai säätiön palveluksessa on keskimäärin yli 300 henkilöä.

Lakisääteisen tai sopimukseen perustuvan tilintarkastuksen lisäksi tilintarkastajat ja tilintarkastusyhteisöt tarjoavat erilaisia neuvontapalveluita. Vaikka laki ei siis velvoittaisikaan KHT- tai HTM-tilintarkastajan valintaa, moni pieni yhtiö sen silti voi valita, koska ne haluavat ja tarvitsevat neuvoja muun muassa verosuunnittelussa, sisäisen valvonnan kehittämisessä sekä mahdollisissa yritys-
muotoasioissa. (Horsmanheimo & Steiner 2008: 27.)

2.5. Päätöksenteko ja edustaminen

Yksityishenkilö on vastuussa henkilökohtaisista sitoumuksistaan ja edustaa luonnollisesti itseään. Vastuu ja valtasuhteet ovat selkeät ja päätöksentekokyky tarvittaessa nopeaa hyötyineen ja velvoitteineen. Yhtiön perustaminen tuo erillisenä oikeushenkilönä oman aspektin päätöksentekokykyyn, vaikka lähtökohteisesti kyseessä olisikin yhden henkilön omistama osakeyhtiö.

Osakeyhtiön osakkeenomistaja ei ole vastuussa yhtiön sitoumuksista henkilökohtaisesti vaan riski perustuu siihen, että osakkeenomistaja voi menettää osakkeisiin sijoittamansa pääoman. Osakkeenomistajien päätösvaltaa käytetään yhtiökokouksessa enemmistöperiaatteella, ellei osakeyhtiölaki tai yhtiöjärjestys toisin määrää. Merkittävä osa osakeyhtiölain sääntelystä on dispositiivista, sillä osapuolilla on laaja sopimusvapaus asioista päätettäessä. (Hoppu & Hoppu 2005: 280-281.)

Osakkeenomistajien valtaoikeuksia käytetään osakeyhtiön yhtiökokouksessa, joka on ylin päättävä elin. Tämän lisäksi yhtiöllä on oltava hallitus, joka on paikallinen toimielin. Hallituksen valtaoikeuksia voidaan jalkauttaa valitsemalla yhtiölle toimitusjohtaja. Toimitusjohtaja tai mahdollinen valvontaorganisaatio hallintoneuvosto ovat molemmat vapaaehtoisia elimiä. (Mähönen, Säiläjärvi, Villa 2007: 24.)

Toimivan yhtiön johdon on huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuutta noudattaen edistettävä yhtiön etua, joka lähtökohtaisesti tarkoittaa voiton tuottamista yhtiölle ja näin osakkeenomistajalle tasa-arvoista kohtelua sekä sijoitukselle tuottoa. (Mähönen ym. 2007: 29.)

Osakeyhtiö tarvitsee aina fyysisen henkilön edustajakseen, juridisesta oikeushenkilö asemastaan huolimatta. Osakeyhtiötä edustaa ensisijaisesti osakeyhtiön toimielin, kuten hallitus tai valittu toimitusjohtaja. Edustaja tekee yhtiön nimissä ja sen puolesta sitoumuksia, hankkii oikeuksia ja velvoitteita sekä edustaa yhtiötä viranomaisten ja tuomioistuimen kesken. (Mähönen ym. 2007: 98.)

On mahdollista ja hyvin tavallista pienessä yhtiössä, että osakkeenomistaja, hallituksen jäsen ja toimitusjohtaja on yksi ja sama henkilö. Vähimmäisvaatimus osakeyhtiön toiminnan hallinnointiin on yksi hallituksen jäsenen ja yksi varajäsenen. Yhtiön rekisteröinti tuo yhtiölle julkisuuskuvan yhtiön olemassa olosta sekä edustamisesta. Vaikka yhtiöllä olisi vain yksi ja sama omistaja ja hallituksen jäsen, vaatii esimerkiksi pankit ja vakuutusyhtiöt oikeustoimien tekemistä varten hallituksen pöytäkirjan, jossa päätetään yhtiön asioista tai valtuutetaan tietty henkilö, kuten tämä ainut omistaja ja hallituksen jäsen toimimaan yhtiön puolesta. Tämä on merkittävä hallinnollinen ero yksityishenkilönä toimimiseen.

2.6. Omistus pohja

Verosuunnittelun sekä liiketaloudellisten riskien hallitsemiseksi yhtiön omistuspohjalla on merkitystä niin perustamisvaiheessa kuin myös yhtiön toiminnan aikana. Lähtökohtaisesti sijoitusyhtiön perustamista pohtiva pyrkii opti-

moimaan oman sijoitustoiminnan verotehokkuuden. Tämän lisäksi on myös hyvä pohtia perintö- ja lahjaverotuksen realisoitumista ja siihen varautumista.

Verosuunnittelun näkökulmasta voidaan perustettavaan sijoitusyhtiöön ottaa mukaan myös esimerkiksi yhtiön perustajan perillisiä. Veroseuraamuksien määrä riippuu siitä, miten osakkeet luovutetaan perillisille. Sijoitusyhtiön perustamisvaiheessa perilliset saa ottaa osakkaiksi jopa ilman veroseuraamuksia. (Fasoúlas ym. 2013: 263.)

Yksi vaihtoehto on, että perilliset merkitsevät yhtiön osakkeita, joiden maksamisesta huolehtii yhtiön perustaja itse, eli lahjoittaa merkintähinnan perillisilleen perintö- ja lahjaverolain 3:19a §:n lahjaverotaulukon mukaisesti. Taulukon mukaan alle 4 000 euron lahjat kolmen vuoden aikana ovat verovapaita. Tällaisessa tilanteessa on hyvä antaa lahjaveroilmoitus, niin saadaan osakkeille lahjaverotusarvo. Alaikäisen perillisen osakkaaksi ottamisessa kannattaa huomioida, että tämän jälkeen tulot ja varallisuus ovat perillisen henkilökohtaista omaisuutta, jonka hoidosta ja kohtuullisesta tuotosta vastaa edunvalvoja. Maistraatille on annettava vuosittain ilmoitus alaikäisen varoista, jos ne ylittävät 20 000 euroa eli jälleen on pohdittava verotehokkuutta ja hallinnollista taakkaa. (Fasoúlas ym. 2013: 263.)

Perillisten osakkaaksi ottaminen voidaan toteuttaa myös esimerkiksi niin, että pääperustaja antaa korottoman lainan perillisille, ellei perillisillä ole omaa varallisuutta, jonka sijoittaisivat sijoitusyhtiöön saaden osuuden yhtiöstä. Optimaalisessa tilanteessa perilliset lyhentäisivät saadun lainan lyhennyssuunnitelman mukaisesti sijoitusyhtiöstä saamallaan kassavirroilla eli osingoilla. Lainan lyhennyssuunnitelman on kuitenkin oltava realistinen lainan saajan taloudelliseen tilaan suhteutettuna.

Voidaan pohtia myös erilaisten osakesarjojen toteuttamista, jolloin omistukset yhtiöstä jakautuisivat pääasiassa perillisille äänivallan kuitenkin pysyessä itsellä. Omistuspohjan muodostukseen on lukuisia vaihtoehtoja, joiden toteuttaminen riippuu osakkaiden taloudellisesta tilanteesta ja tavoitteista, jotka muuttuvat ajan kuluessa.

Yhtiön varallisuuden kasvusta pääsee nauttimaan jokainen osakas osakkeiden arvonnousun kautta, joten heti perustamisvaiheessa on hyvä pohtia sijoitettavan varallisuuden merkitystä ja tarkoitusta myös tuleville sukupolville. Onhan kyse ylijäämien eli ei korvamerkittyjen varojen sijoittamisesta, jolloin luonnollisesti on hyvä pohtia perintö- ja lahjaverotusta kokonaisvaltaista verotehokkuutta tavoitellessa. Verohyötyä voidaan saavuttaa myös osingonjakotilanteessa, kun omistus pohja on laaja sekä toiminta kasvanut merkittäväksi, jolloin verotuksessa osingonjakorajat sekä pääomatulokannat ovat jokaiselle osakkaalle henkilökohtaisia.

Verottaja tulkitsee lainan lahjaksi, jos varoja ei ole lähtökohtaisesti tarkoitettu maksaa takaisin antajalleen. Lainasta on laadittava lyhennyssuunnitelma jonka toteutuminen on pystyttävä näyttämään toteen Verohallinnon näin pyytäessä. Viitaten edellä mainittuihin esimerkkeihin, lyhennyssuunnitelman ja lainan määrän on oltava realistisia velallisen taloudellinen tilanne huomioiden. Lainan lyhennyksen perustuessa jatkuvasti lainanantajalta saaduilla verovapaila lahjasuorituksilla kuittaamiseen, voidaan laina tulkita verotuksessa lahjaksi. Erityisesti alaikäisen lapsen kohdalla saatua lainaa pidetään pääsääntöisesti lahjana, jos alaikäisellä ei ole tuloja, joilla lainaa lyhentää. (Verohallinnon henkilöasiakkaan vero-ohjeet 2010.)

Vaihtoehtoja omistuspohjan muodostamiseen ja pääomittamiseen on useita, kuten edellä mainituissa kappaleissa on käyty läpi varmistamatta niiden lopullista tulkintaa verottajalta. Minimoidakseen tulkintaerot verottajan kanssa onkin mahdollista hakea ennakkoratkaisua, jonka tarkoituksena on verovelvolliselle tärkeässä tai poikkeavassa tilanteessa varmistaa ennakkoon yksittäisen asian kohtelu verotuksessa. Lisätietoa ennakkoratkaisun hakemisesta löytyy verottajan internetsivuilta ohjeesta ennakkoratkaisu- ja poikkeuslupahakemuksen tekeminen ja siihen annettava päätös 19.6.2013.

Verosuunnittelun lisäksi sijoitusyhtiö voidaan perustaa selkeyttämään ja rajamaan liiketaloudelliset riskit ja velvollisuudet. Yksityisenä tai yhtiön kautta toimivien sijoittajien yhteisen sijoitusyhtiön perustaminen voi tulla kyseeseen esimerkiksi ostettaessa tiettyjä arvopapereita yhtiön taseeseen. Tällöin voitonjako, riskienhallinta sekä omistus ovat yhtiökumppaneiden kesken selkeitä.

Voidaan perustaa myös holdingosakeyhtiö, joka sijoittaa pääomiaan toisiin yrityksiin pyrkien edistämään kohdeyhtiön investointeja ja kehittymistä. Tällaista holdingyhtiötä voidaankin pitää niin sanottuna kehitysyhtiönä. On myös toiminnallisia holdingyhtiöitä, joiden tehtävänä on huolehtia konsernin rahoituksesta, organisaatiosta ja muista vastaavista yhteisistä tehtävistä. (Ossa 2006: 85.)

2.7. Yrittäjäkäsité

Sijoitusyhtiötä perustavan on hyvä tiedostaa etukäteen yrityksen perustamisesta aiheutuvat mahdolliset muutokset henkilökohtaisessa sosioekonomisessa asemassa. Muutoksilla voi olla merkittävää vaikutusta henkilökohtaiseen sosiaaliturvaan. Hallituksen esityksessä (HE 267/1994) todetaan, että yrittäjäkäsité määräytyy eri tavoin sosiaalivakuutuksessa, verotuksessa sekä työoikeudessa, joten rajanveto täytyy tehdä tapauskohtaisesti. Näiden pääkohtien lisäksi on eri alakohtia kuten sosiaaliturvan kohdalla eläke-, tapaturma- ja työttömyysturva.

Työttömyysturvalain 1:6 §:n mukaan katsotaan yrittäjäksi sellainen henkilö, joka päätointaansa varten on velvoitettu ottamaan yrittäjän eläkelain (YEL) tai maatalousyrittäjän eläkelain (MYEL) alaisen vakuutuksen. Yrittäjänä pidetään myös sellaista osaomistajaa joka;

- toimii johtavassa asemassa osakeyhtiössä, josta omistaa vähintään 15 prosenttia tai vähintään 30 prosenttia yhdessä tai erikseen perheenjäsentensä kanssa osakepääomasta tai osakkeiden tuottamasta äänimäärästä; tai
- joka työskentelee osakeyhtiössä, josta omistaa vähintään puolet tai hänen perheenjäsenillään tai hänellä yhdessä perheenjäsentensä kanssa on vähintään puolet osakepääomasta tai osakkeiden tuottamasta äänimäärästä tai muutoin on vastaava määräämisvalta; tai
- joka edellisten kohtien säädetyllä tavalla työskentelee muussa yrityksessä tai yhteisössä, josta hänellä tai hänen perheenjäsenillään tai hänellä yhdessä perheenjäsentensä kanssa katsotaan olevan edellisissä kohdissa mainittu vastaava määräämisvalta.

Omistusosuuksien laskennassa huomioidaan myös muu mahdollinen välillinen omistus toisten yritysten tai yhteisöjen kautta.

Johtavassa asemassa olevaksi määritellään sellainen henkilö, joka on osakeyhtiön toimitusjohtaja tai hallituksen jäsen tai jos hän osakeyhtiössä tai muussa yrityksessä tai yhteisössä on vastaavassa asemassa. Perheenjäseneksi katsotaan yrityksessä työskentelevän puoliso ja henkilö, joka on sukua suoraan ylenevässä tai alenevassa polvessa ja asuu samassa taloudessa. (Työttömyysturvalaki 1:6 §.)

Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskuksen ohjaukseen kuuluva Työ- ja elinkeinotoimisto eli TE-toimisto tekee tapauskohtaisen selvityksen työttömyysturvallaista tarkoitettua yrittäjän määritelmästä. Yrittäjämääritelmän täyttyessä, tutkitaan työllistääkö yritystoiminta pää- tai sivutoimisesti. Päätoiminen yrittäjä ei ole oikeutettu työttömyysetuuteen. Sivutoimisen yrittäjyyden kohdalla etuuden maksaja ottaa huomioon yritystoiminnan tulot ja sovittelee työttömyysetuuden sen mukaiseksi. Mahdolliset työttömyyskassat vaativat myös TE-toimiston esteettömän lausunnon ansiopäivärahan maksamiseen. (TE-palvelut 2014.)

Työttömyysturvalain 2:5.2 §:ssä, joka tuli voimaan 1.1.2014 todetaan; ”ellei muuhun arvioon ole aihetta, työllistyminen katsotaan sivutoimiseksi ainakin silloin, kun henkilö on ollut vähintään kuusi kuukautta kyseiseen yritystoimintaan tai omaan työhön liittymättömässä kokoaikatyössä.”

Tavoitellessaan sijoitusyhtiön työllistävän itsensä, on yrittäjänä velvollinen otamaan YEL-vakuutuksen kuuden kuukauden kuluessa yritystoiminnan aloituksesta eläkeyhtiöltä, joka neuvoo ja ohjaa oikeanlaiseen sopimukseen. Sivutoimisessa yritystoiminnassa YEL-velvollisuus täyttyy, jos oma työpanos ylittää YEL-työtulon alarajan, joka on nykyisin 7502,14 euroa. (Elo yel-vakuutus yrittäjän opas 2015.)

Yrityksen ja sen omistajan tosiasiallisten suhteiden vaihtoehtoja on lukuisia, joten tulkintakin yrittäjyyden tunnusmerkeistä ja sen kokoaikaisuudesta tai osaikaisuudesta on tehtävä tapauskohtaisesti varautuen byrokratian lisääntymiseen. Aiheesta on saatavilla Helsingin Yliopistosta Elina Saaren Pro gradu -

tutkielma: Työttömyysturva monimuotoistuvissa työntekomalleissa 19.3.2014, jossa on pohdittu työttömyysturvaa laajasti erilaisissa työskentelymalleissa.

2.8. Anonymiteetti

Pohdittaessa liiketaloudellisista ja verosuunnittelun joustavuuden lisääntymisen näkökulmasta sijoitusyhtiön perustamista on hyvä huomioida myös omistamisen niin sanottu anonymisuus eli nimettömyys verrattuna sijoitusten omistamiseen yksityishenkilönä. Hallinnoidessa sijoituksiaan perustamansa osakeyhtiön kautta, on vaikea mitata liiketaloudellisesti tälle arvoa, mutta antaa kuitenkin näkökulmaa pohtiessa perustamiseen johtavien seikkojen kokonaisuutta. Julkisesti noteerattujen osakkeiden suomalaisomistukset ovat kaikkien saatavilla Euroclear Finlandin ylläpitämästä rekisteristä. Julkisesti noteeratut yhtiöt pitävät myös itse läpinäkyvyyden lisäämiseksi internetsivuillaan kuukausittain päivittyvää suurimpien osakkeenomistajien listausta, joka yleensä koskee sataa suurinta omistajaa.

Osakeyhtiön perustamalla ei tietenkään voi välttyä tältä listaukselta ollessaan isoimpien omistajien joukossa, mutta osakeyhtiön kautta omistamalla voidaan niin sanotusti oma nimi vaihtaa yhtiön nimeen. Omistusta voi myös jakaa omistamalla julkisesti noteerattua yhtiötä perustamansa yhtiön kautta sekä suoraan henkilökohtaisesti. Tämä järjestely onnistuu, ellei kuulu pörssiyhtiön sisäpiiriin eli esimerkiksi hallitukseen, jolloin yhtiön kaikki omistukset ovat julkisia, olivat ne suoraan henkilökohtaisia tai määräysvaltayhtiön kautta hankittuja. On hyvä huomioida, että pörssiyhtiön sadan suurimman omistajan joukkoon voi päästä jo varsin pienellä pääomalla.

Osakeyhtiölain 3:17 §:n mukaan osake- ja osakasluettelo on oltava jokaisen osakeyhtiön pääkonttorissa nähtävillä, muutoin osakkeen omistajista ei tarvitse julkisesti raportoida. Kuluja vastaan jokainen on oikeutettu saamaan osakeyhtiöstä jäljennöksen osakasluettelosta. Osakeyhtiön perustamalla ei voi siis periaatteessa omistusosuuttaan osakeyhtiöstä pimitellä, mutta vaatii ainakin tiedon haluiselta jo kohtalaista uteliaisuutta toteuttaessaan osakasluettelon tiedustelun.

Osakeyhtiö tarvitsee myös toimiakseen virallisen hallituksen jäsenen, joka on pienissä yhtiöissä usein sama henkilö kuin omistajakin. Kaupparekisteri pitää kirjata hallituksen jäsenistä yhtiön julkisissa asiakirjoissa ja kuulutuksissa. Joka tapauksessa sijoitusyhtiö on erillinen oikeussubjekti ja näin sen kautta toimiminen on vähemmän henkilökohtaista, kun punnitaan omistamista ja sen kautta saatavan tuoton julkista verotusta. Anonyymiys on yksi merkittävä argumentti yhtiöittämisestä harkittaessa verotuksen ja pääomien hallinnan lisäksi.

Sijoitustoiminnan yhtiöittämisellä pystytään myös suunnittelemaan henkilökohtaista tulotasoja. Yksityishenkilöiden verotiedot ansio- ja pääomatuloista ovat edelleen julkisia. Ne ovat nähtävillä Verohallinnon toimipisteissä, joista media poimii uutisoitavia tulotietoja. Hallituksen esityksen (HE 144/2005) mukaisesti varallisuusvero kumottiin ja näin varallisuustiedot eivät enää ole mukana verotuksessa.

3. PÄÄOMITTAMINEN JA VAROJEN SIIRTO

Osakeyhtiölain 1:5 §:ssä todetaan, että ”osakeyhtiön toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille”. Saavuttaakseen tämän tavoitteen sijoitusyhtiön taseeseen tarvitaan pääomaa sijoitettavaksi tuottaviin sijoitusinstrumentteihin. Yksityishenkilön sijoitustoimintaan verrattuna osakeyhtiön hallinnointi luo lisää painetta kuluihin aiheuttaen transaktiokustannuksia, kuten esimerkiksi kirjanpitoviennit, jotka vähennetään yhtiön tuloista. Toki kulujen vähennyskelpoisuus on myös yhtiön etu verotettavaa tulosta laskiessa, kunhan kulut ovat kohtuullisia tai ainakin tuottoja pienemmät edistäen näin liiketoimintaa. Yhtiöllä voi olla paljon erilaisia pääoman lähteitä, joista seuraavaksi käsitellään keskeisimpiä vaihtoehtoja sijoitusyhtiön pääomittamiseksi.

3.1. Pääomittaminen omaan pääomaan

Osakeyhtiön omaa pääomaa saadaan kasvatettua sekä ulkoisella että sisäisellä omalla pääomalla. Ulkoisella omalla pääomalla kasvattaminen tarkoittaa muun muassa osakkeiden luovutusta vastiketta vastaan, tätä kutsutaan myös osakeanniksi. Yhtiötä perustettaessa yhtiötä on pääomitettava osakeannilla, lisäksi yhtiö voi päättää osakeannista toimintansa aikana vahvistaakseen omaa pääomaansa. Sisäistä omaa pääomaa kertyy yhtiön liiketoiminnan ollessa voitollista, jolloin kertyneet voittovarot vahvistavat omaa pääomaa. (Knüpfer & Puttonen 2007: 29.)

3.1.1. Apportti

Osakeyhtiön osakkeiden merkintähinta voidaan maksaa rahasuorituksena yhtiön tilille tai vaihtoehtoisesti antaa rahan sijasta omaisuutta eli apporttiomaisuutta. Apporttiomaisuuden on oltava luovutushetkellä vähintään rahasuoritusta vastaavan arvoinen ja näin taloudellista arvoa tuottavaa yhtiölle. Työn tekeminen tai palvelun antaminen yhtiölle ei ole apporttiomaisuutta. (Mähönen, Säiläkivi & Villa 2006: 684.)

Merkintähinnan maksamisesta apportiomaisuudella määrätään osakeyhtiön perustamissopimuksessa, jossa yksilöidään apportiomaisuus omaisuuden arvostamiseen vaikuttavien seikkojen ja menetelmien lisäksi. (Mähönen, Säiläkivi & Villa 2006: 684.)

Yksityishenkilöllä on valinnanvapaus, mitä omistuksiaan siirtää yhtiölle ja mitä pitää henkilökohtaisena omaisuutenaan. Omien omistuksien tuottoja verotetaan luonnollisesti jatkossakin TVL:n mukaisesti. (Ossa 2006: 80.)

Käteisellä osakkeiden merkitseminen on yksinkertaisin keino, mutta monesti sijoittajalla on yhtiöittämisen tullessa ajankohtaiseksi jo kertynyt erilaista omaisuutta, kuten osakkeita, rahasto-osuuksia, joukkovelkakirjalainoja sekä asunto-osakkeita. Nämä siirtämällä joko kokonaan tai osittain yhtiölle, saadaan tarvittavat pääomat yhtiön toiminnalle.

Omaisuuden siirtämisestä yhtiölle tulee myös huomioida mahdolliset veroseuraamukset. Vastaanottava yhtiö maksaa listatun tai listaamattoman osakeyhtiön osakkeiden siirrosta varainsiirtoveroa 1,6 prosenttia siirtopäivän arvon mukaan. Asunto-osakkeiden siirrosta varainsiirtoveron kanta nousi 1.3.2013 alkaen 2 prosenttiin, johon lasketaan mukaan myös mahdollinen yhtiölainanosuus. Kiinteistön luovutuksesta vero on 4 prosenttia kauppahinnasta. Rahastoosuudet on vapautettu varainsiirtoveron maksusta. Osakeyhtiön osakkeiden omistaja, joka saa aporttia vastaan yhtiön osakkeita, ei joudu maksamaan varainsiirtoveroa merkitsemistään osakkeista. (Fasoúlas ym. 2013: 253.)

Yksityishenkilön luovutusvoitto tai -tappio voi syntyä kun omaisuudesta luovutaan vastikkeellisesti, kuten esimerkiksi aporttiomaisuuden siirrossa. Omaisuuden luovutuksen lisäksi myös arvopaperin lopullinen arvonmenetys aiheuttaa luovutustappion. Luovutusvoiton ja -tappion määrä saadaan, kun luovutushinnasta vähennetään omaisuuden poistamatta oleva hankintameno ja tästä aiheutuneet menot. (Verohallinnon ohje omaisuuden luovutuksesta 2013.)

Apporttina siirrettävää omaisuutta pidetään vastikkeellisena luovutuksena, jossa luovuttaja saa vastikkeena uuden osakeyhtiön osakkeita. Luovutushinta pidetään siirtohetken markkina-arvoa. Apporttina siirretyn omaisuuden arvonnousu tai lasku realisoituu luovuttajan henkilökohtaisessa verotuksessa pää-

omatulona käsiteltäväksi. Suurten luovutusvoittojen kohdalla onkin varmistettava tulevien pääomatuloverojen maksukyky suhteessa toiminnan laajuuteen, sekä mietittävä, kuinka paljon omaisuutta kannattaa realisoida yhtiölle. (Fasoúlas ym. 2013: 253-254.)

Yksi vaihtoehto onkin realisoida mahdollinen luovutusvoitto ensin itselle ja sitten siirtää rahana myynnistä saatu nettoarvo yhtiöön, jolloin tulevat pääomatuloverot on katettu valmiiksi. Tässä tapauksessa toki sijoitussalkun koko on luovutusvoittoveron verran pienempi. Vastaavasti tappioiden kohdalla on harkittava miten mahdollisen luovutuksesta aiheutuvan tappion aikoo hyödyntää verovuoden aikana tai viitenä seuraavana vuotena tulevista voitoistaan, että transaktio on perusteltu. Luovutustappion kohdalla on myös oleellista harkita miten paljon omaisuutta yhtiöittää. Optimaalinen tilanne verotuksellisesti onkin kun apporttina siirtyvä omaisuus on lähellä sen hankintahintaa, jolloin henkilökohtainen verotus on helposti hallittavissa. (Fasoúlas ym. 2013: 253–254.)

3.1.2. Rahasuoritus omaan pääomaan

Henkilökohtaisen omaisuuden koostuessa erilaisista sijoitusinstrumenteista sekä hankintahintojen poiketessa vallitsevasta markkina-arvosta, voidaan harkita varojen siirtämistä yhtiölle toteutettavaksi pitkällä aikavälillä. Strategiaksi voidaan laatia esimerkiksi pitkän aikavälin henkilökohtaisten omistuksien myyminen. Tällöin rahavarat siirretään yhtiöön mahdollisten verojen jälkeen. (Fasoúlas ym. 2013: 254.)

Likvidien rahavarojen siirto yhtiölle osakkeita vastaan on arvostuksensa ansioista hyvin selkeää, kun yhtiö saa rahavaroja ja merkitsijä yhtiön osakkeita. Osakkeiden hankintahinta muodostuu merkintähetkellä. Hankintahinnalla saattaa olla myöhemmin merkitystä osakkaan verotuksen näkökulmasta mahdollisesti myytäessä yhtiön osakkeita tai koko yhtiö tulevaisuudessa.

3.1.3. SVOP-rahasto

Pääomittaessa yhtiötä on hyvä jo tässä vaiheessa huomioida rahavirtojen vaikutukset yhtiön ja osakkaan näkökulmasta mahdollisessa varojenjakotilanteessa,

johon vaikuttaa yhtiön taseessa olevat erät. Käytetyin vapaan oman pääoman rahasto on sijoitetun vapaan pääoman rahasto eli SVOP-rahasto, jonne merkitään perustamissopimuksen tai osakeantipäätöksen mukaisesti päätetyt varat, joita ei kirjanpitolain mukaan merkitä osakepääomaan eikä vieraaseen pääomaan. Varojen jaon näkökulmasta on hyvä optimoida myös sidotun ja vapaan oman pääoman suhde oman ja vieraan pääoman hallinnan lisäksi. Yhtiön perustamisvaiheessa osakemerkintä voidaan kirjata esimerkiksi niin, että minimi osakepääoma 2 500 euroa kirjataan sidottuun pääomaan ja loput SVOP-rahastoon, jolloin ovat myöhemmin joustavasti käytettävissä kirjautuen kuitenkin kaikki osakkeen hankintahinnaksi. (Raunio, Romppainen, Ukkola & Kotiranta 2014: 59.)

Rahastoa voidaan kerryttää myös osakkeenomistajan SVOP-sijoituksen kautta myöhemminkin. Tällaisessa tilanteessa on hyvä osakkaan tiedostaa, että sijoitus yhtiöön on vastikkeeton. Rahastoa voidaan käyttää myös osakepääoman alentamisessa, jos alentamista ei käytetä tappion kattamisessa tai varojen jakamisessa. SVOP-rahasto voi karttua myös mahdollisissa yritysjärjestelytilanteissa. (Raunio ym. 2014: 59.)

3.1.4. Oman pääoman lisääminen toiminnan aikana

Osakeyhtiöllä on mahdollisuus hankkia oman pääoman ehtoista rahoitusta perustamisvaiheen lisäksi myös toiminnan aikana erilaisin osakeannein. Osakeanti päätös tehdään enemmistö päätöksenä yhtiökokouksessa. Yhtiökokous voi myös antaa hallitukselle antivaltuutuksen, jolloin osakeannin sisältö sekä ajankohta ovat hallituksen harkinnan varassa. Osakeannissakin on huomioitava osakkeenomistajien yhdenvertaisuusperiaate osakeyhtiölain asettamien vaatimusten lisäksi. (Mähönen & Villa 2013: 186.)

Maksullisessa osakeannissa luovutettavista uusista tai olemassa olevista osakeista saadaan yhtiölle vastike. Tämän lisäksi voidaan toteuttaa yhtiön taloudellisesta tilanteesta johtuvia osakeanteja, kuten suunnattu osakeanti, jos siihen on yhtiön näkökulmasta painava taloudellinen syy. Maksuttoman osakeannin edellytyksenä on yhtiön erityisen taloudellisen painavan syyn lisäksi, että osakkeenomistajien näkökulmasta täyttyy myös erityisen painava taloudellinen syy annin järjestämiseen. Painavaa syytä arvioitaessa tarkastellaan merkintähinnan

suhdetta osakkeen käypään arvoon sekä liiketaloudellisia perusteita. Näitä painavia syitä ovat rahoituksen turvaaminen, yrityskaupan rahoittaminen ja toimivan johdon kannustinjärjestelmät. Painavien taloudellisten syiden arviointi on tehtävä aina kuitenkin tapauskohtaisesti, jolloin myös puntaroidaan merkintähinnan ja osakkeen käyvän arvon suhdetta. Erityisen painavien taloudellisten tilanteiden syyt voivat liittyä osakelajien arvostuseroihin osakelajien yhdistymisessä sekä osakeperusteiset kannustinjärjestelmät. (Mähönen & Villa 2013: 189–190.)

3.2. Pääomittaminen vieraaseen pääomaan

Oman pääoman ehtoisen sijoituksen lisäksi voidaan yhtiötä pääomittaa hankkimalla vierasta pääomaa. Osakkeenomistajalta lainatulla pääomalla voidaan myös tehdä verosuunnittelua voitonjakokeinoja optimoiden. Osakkeenomistaja saa lainaamalleen pääomalle sovittua korkotuottoa, jonka yhtiö saa pääsääntöisesti vähentää elinkeinotoiminnan kuluna. (Viitala 2014: 101.)

Velkarahoituksesta eli vieraan pääoman ehtoisesta rahoituksesta ei säännellä osakeyhtiölaissa, joten osapuolten väliset sopimukset ovat merkittävässä asemassa juridisia velvoitteita ja oikeuksia tarkastellessa. Pääomalaina on ainoa, jota osakeyhtiölaissa säädellään sen pysyvyyden ja pääomalainaa koskevan informaation osalta. (Mähönen & Villa 2013: 147.)

3.2.1. Osakkaan laina yhtiölle

Osakas voi antaa tavanomaisen lainan omistamalleen yhtiölle. Erityistä huomiota on kiinnitettävä perittävän korkotason markkinaehtoisuuteen. Markkinaehtoisuudella tarkoitetaan korkotason suhdetta lainan antohetkellä vallitsevaan korkotasoon vastaavissa lainaehdoissa. Lainan koron ylittäessä markkinaehtoisuuden, katsotaan yli menevä korko laki verotusmenettelystä 4:29 §:n mukaiseksi peiteltyksi osingoksi. Markkinaehtoisuuden ylittävä koron määrä on vähennyskelvotonta yhtiön kirjanpidossa ja peiteltyä osinkoa yhtiölle varoja lainanneelle osakkaalle. (Viitala 2014: 102-103.)

Osakkaan lainatessa varoja yhtiölleen, onkin hyvä läheisten intressien vuoksi selvittää etukäteen kohtuullisen koron taso. Tässä voi hyödyntää tilitoimistoa, tilintarkastajaa tai hankkia luottotarjous yhtiölle luottolaitoksesta. Tällöin mahdollisessa epäselvässä tilanteessa on esittää dokumentit, minkälaiseen arviointiin lainan korko perustuu. Osakkaan antama laina osakeyhtiölle voi olla myös täysin koroton.

Yhtiön elinkeinotoimintaan kohdistuvat kuluerät, kuten osakkaan lainan korkokulut, ovat EVL-tulolähteestä vähennettäviä. Todettaessa, että laina ei ole tarpeellinen elinkeinotoiminnalle, voidaan korkokulut katsoa TVL:n alaisiksi, jolloin lainan korkokulut ovat TVL-tulolähteen tappiota ja näin vaatii TVL:n alaista tuloa, että saadaan tappio hyödynnettyä. (Viitala 2014: 102.)

Yhtiön ottaman lainan syynä voi olla myös osingonjako, jolloin osakkeenomistajalle jaettavaksi päätetty osinko kirjataan yhtiön velaksi. Tässä tilanteessa varsinaista rahasuoritusta ei tapahdu, mutta osinko jaetaan kirjanpidossa ja realisoituu osakkaan verotuksessa. Intressinä voi olla esimerkiksi verotuksen tasainen optimointi. (Viitala 2014: 103.)

3.2.2. Pääomalaina

Pääomalaina osakeyhtiölle on kirjallisesti sovittu erityisehtoinen laina, joka voidaan kirjata omaan pääomaan erityiseränä kirjanpidon näkökulmasta. Pääomalaina on huonommassa velkojan asemassa kuin tavanomaiset saamiset ja näin aiheuttaa merkittävämmän riskin lainan antajalle, koska lainan lyhennykset ja koron maksusuoritukset ovat rajoitetumpia. Velkojan heikomman aseman johdosta korkotaso voinee olla korkeampi kuin tavanomaisessa vieraan pääoman ehtoisessa rahoituksessa. Pääomalainan korko voidaan sopia sopimuskohtaisesti kiinteäksi tai voitto-osuusperusteiseksi. (Kukkonen & Walden 2011: 106.)

Pääomalainalla vahvistetaan yhtiön vakavavaisuutta osakepääomasijoitusta joustavammin. Varsinkin tilanteessa, jossa osakeyhtiön oma pääoma vaarantuu ja kääntyy jopa negatiiviseksi tappiollisen toiminnan kautta, voidaan tehdä pääomalaina yhtiölle oman pääoman parantamiseksi. (Viitala 2014: 104.)

Osakeyhtiölain 12:1 §:ssä säädetään pääomalainan ottamisesta seuraavasti:

- Konkurssissa tai selvitystilassa pääomalaina korkoineen voidaan maksaa kaikkia muita velkoja huonommalla etuoikeudella.
- Pääoma saadaan palauttaa ja korkoa maksaa vain, jos yhtiön vapaan oman pääoman ja kaikkien pääomallainojen määrä maksuhetkellä ylittää yhtiön viimeksi päättyneeltä tilikaudelta vahvistettavan taseen tai sitä uudempaan tilinpäätökseen sisältyvän taseen mukaisen tappion määrän.
- Pääoman tai koron maksamisesta yhtiö tai sen tytäryhteisö ei saa antaa vakuutta.

Näiden pakottavien ehtojen lisäksi voidaan asettaa muitakin ehtoja osakeyhtiölain puitteissa. Pääomalainan harkittavuus rahoituskeinona perustuu sen vero-kohteluun varsinkin pienessä osakeyhtiössä. Perustulkinnan mukaan pääomalaina on vastaavasti verotuksen näkökulmasta vierasta pääomaa ja näin pääomalainalle maksettu mahdollinen korko käyttäytyy kuten tavanomainen velan korko. Vastaavasti pääomalainan antajalle korkotulo on yhdenkertaista verotusta eli pääomatuloa. Lisäksi on huomioitava kokonaisuutta tarkastellessa, että pääomalaina jota pidetään verotuksessa velkana, heikentää yhtiön matemaattista arvoa, kuten muutkin vieraan pääoman rahoitusmuodot. Vieraan pääoman määrällä on merkitystä yhtiön varojen jaossa, jota käsitellään tarkemmin luvussa 5. (Kukkonen & Walden 2011: 107.)

3.2.3. Keskeisimmät ulkopuoliset rahoituskanavat

Edellä läpi käytyjen intressiyhteyden osakeyhtiöön omaavien tahojen eli osakkeenomistajien rahoitusvaihtoehtojen lisäksi yhtiö voi hankkia myös täysin ulkopuolista vieraan pääoman alaista rahoitusta saaden osaltaan velasta vipuvaiikutusta oman pääoman tuoton lisäämiseksi. On hyvä myös tiedostaa, että riskinotto kasvaa velkarahoituksen myötä, sillä vieraalle pääomalle on suoritettava sopimuksen mukaiset velvoitteet yhtiön taloudellisesta tilasta huolimatta. Merkittävin ero ulkopuoliseen rahoitukseen on velkojan ja yhtiön välisessä suhteessa. Sijoitusyhtiön, jonka tehtävänä on hallinnoida sijoitusvarallisuutta, keskeisimmäksi vieraan pääoman rahoittajaksi kulminoituvat pankit eli luotto-

laitokset. Lisäksi rahoitusvälineiden välittäjät ja säilyttäjät tarjoavat arvo-osuustilikohtaisia rahoituspalveluita.

Luottolaitokset antavat vieraan pääoman ehtoista rahoitusta yhtiön käyttöön erillisen sopimuksen perusteella ennalta sovittua korvausta vastaan. Velkojan saatavat on sovittu sopimuskohtaisesti ja tavallisesti velkoja vaatii myös antamalleen rahoitukselle vakuuden turvaamaan mahdollista takaisinmaksuun kohdistuvia paineita yhtiön toiminnan painuessa kannattamattomaksi.

Osakkeenomistajan riski perustuu yhtiöön sijoitettuun pääomaan. Vierasta pääomaa harkittaessa onkin hyvin yleistä, että yhtiöissä joissa kiinteää omaisuutta ei juuri ole pantattavaksi lainan vakuudeksi ja omistus pohja on hyvin suppea, rahoittaja vaatii omistajia takaamaan henkilökohtaisesti yhtiön lainasopimusta ja näin pankki ei kannata yrittäjän riskiä, vaan sen tekee yrittäjä itse. Vieras pääoma siis lisää yhtiössä juoksevien velvoitteiden määrää, mitä on punta-roitava velkavipua harkittaessa.

Tavanomaisia vakuuslajeja ovat reaalivakuus sekä henkilövakuus. Reaalivakuudessa pantinhaltija saa periä saatavansa vakuudeksi annetusta omaisuudesta. Henkilövakuudella taataan, että sitoumukset tulevat hoidettua sovitusti, muutoin takaaja on henkilökohtaisesti vastuussa koko omaisuudellaan lainavelvoitteista, ellei takausta ole erikseen rajattu tiettyyn summaan tai vastuuseen. Arvopaperit, kuten noteeratut arvo-osuuslajit, joita ovat muun muassa osakkeet ja joukkovelkakirjalainat, käyvät velan vakuudeksi. Tosin arvostustaso on suhteellisen alhainen. Lisäksi sijoitusyhtiön, jonka toiminta perustuu aktiiviseen kaupankäyntiin, arvo-osuuksia pantatessa on hyvä tiedostaa, että silloin niiden luovutus ei onnistu. Sijoitusyhtiön hankkiessa taseeseensa noteeraamattomia arvo-osuuksia, kuten osakkeita tai joukkovelkakirjoja, on näiden vakuusarviointi rahoittajan näkökulmasta ongelmallinen, minkä vuoksi niitä ei juuri käytetä etenkin ainoana rahoituksen vakuutena. (Kontkanen 2009: 170–171.)

Pankit tarjoavat erilaisia rahoitusratkaisuja asiakkaan tilanteen sekä luoton käyttötarpeen mukaan. Käyttötarkoitus, yrityksen koko ja taloudellinen tilanne käydään läpi, jolloin mahdollisen rahoituslupauksen perusteella voidaan pohdita, saadaanko velkarahoituksesta aiheutuvalle kululle vastaavaa tai oikeastaan

korkeampaa tuotto-odotusta. Vaihtoehtoja ovat esimerkiksi pitkäaikainen rahoitus, joka nostetaan tilille käyttöä varten tai lyhytaikaiseen luototukseen tarkoitettut rahoituslimiitit, joita käytetään tarpeen mukaan. (Kontkanen 2009: 156.)

Rahoitusvälineiden välittäjät ja säilyttäjät mahdollistavat velkavivun käyttöä tarjoamalla erilaisia lainoituksia sekä limiittejä korvausta vastaan. Vakuudeksi määritellään yleensä arvo-osuustilillä olevia arvopapereita, joille on omat lainoitusasteet. Tavallisesti tällaisten lainoitusten tehtävänä on tuoda sijoitustoimintaan joustavuutta sijoittajan tehdessä sijoituspäätöksiä, mikä tukee näin myös lainoittajan liiketoimintaa. Huomioitava seikka velanotossa on myös se, että velkavivun käyttö lisää taloudellista riskinottoa, joka tukee osakeyhtiön elinkeinotoiminnan tunnusmerkkien täyttymistä.

3.3. Oman ja vieraan pääoman asemat

Oman ja vieraan pääoman asemat yhtiötä kohtaan poikkeavat selkeästi toisistaan. Omaa pääomaa kuvaa sijoituksen viimesijaisuus, osakepääomaan kirjatun maksun ja arvonkorotusrahaston pysyvyys sekä vakuudettomuus. Ominaisuuksia ovat myös kontrollioikeus, sijoituksen eräpäivättömyys sekä residuaalisuus eli oman pääoman lisäarvo konkretisoituu omalle pääomalle maksettavana tuottona tilanteessa, jossa osakkeista luovutaan, kuten esimerkiksi osakeyhtiötä myytäessä tai purettaessa. (Mähönen & Villa 2013: 147.)

Osakeyhtiön näkökulmasta merkittävin ero oman ja vieraan pääoman välillä muodostuu vieraille pääomalle maksetun korvauksen verokohtelusta sekä laskettaessa tunnuslukuja yhtiön pääoman tuotolle. Omaan pääomaan perustuva osingonmaksu ei ole osakeyhtiön verotuksessa vähennyskelpoinen kuluerä, kun vastaavasti vieraasta pääomasta tilikauden aikana maksettu korko on vähennyskelpoinen. (Viitala 2014: 101.)

Oman pääoman ehtoinen osakesijoitus antaa merkitsijälleen vastineeksi äänioikeuden suhteessa omistukseensa, vastaavasti yhtiön ajautuessa maksukyvyttömyyteen ja konkurssiin on osakkeenomistaja viimeisenä saamassa omistustaan takaisin, jos konkurssipesässä on vielä jotain mitä jakaa. Yhtiön taloudelli-

nen tilanne ja sitä kautta vapaiden pääomien riittävyys osingonjakoon perustuu yhtiön voitolliseen liiketoimintaan. Hyvässä tilanteessa osingot voivat olla huomattavia, kun vastaavasti heikossa tilanteessa voidaan osingonmaksusta jopa pidättäytyä kokonaan. Ennen tilikauden tulosta vähennetään aina ensin yhtiön maksamat velkojen korot sekä maksetaan lopullisesta tuloksesta verot. (Knüpfer & Puttonen 2007: 31.)

Ero velkojaan on selkeä, kuten taulukosta 1 nähdään. Velkojan perimiin maksumisiin ei vaikuta osakeyhtiön taloudellinen tilanne, ellei toisin ole sovittu luottosopimuksessa sisältyvissä erityisehdoissa eli kovenanteissa, koska velkoja perii korot yhtiön taloudellisesta tilanteesta huolimatta. Oman pääoman ehtoisessa sijoituksessa realisoituu selkeämmin tuotto- ja riskiasema verrattuna vieraaseen pääomaan. Tuottovaatimuksen onkin oltava tällöin korkeampi ja näin yhtiölle niin sanotusti kalliimpaa pääomaa. (Knüpfer & Puttonen 2007: 31.)

Taulukko 1. Oman ja vieraan pääoman vertailua (Knüpfer & Puttonen 2007: 31).

	Oma pääoma	Vieras pääoma
Etuoiikeusasema konkurssissa:	Maksetaan viimeisenä.	Ennen omaa pääomaa.
Velvollisuus maksaa tuottoa:	Ei.	Sopimusoikeudellinen velvollisuus.
Tuotto ja riski:	Korkea riski ja korkea tuotto.	Pieni riski ja pieni tuotto.
Äänioikeus:	Kyllä.	Ei.
Pääoman palautus:	Ei yleensä palauteta.	Takaisinmaksu lainasopimuksen mukaisesti.

Pienen omistuspuhjan omaavan sijoitusyhtiön pääoman hallinta poikkeaa isosta osakeyhtiöstä, koska pienessä yhtiössä omistajan ja yhtiön intressinä on kokonaisuutena verotehokas toiminnansuunnittelu. Vastaavasti isossa yhtiössä tämän tavoitteen saavuttaminen ei välttämättä tyydytä molempia osapuolia, vaan yhtiön hallitus linjaa esimerkiksi osingonjakosuhteen tehtyyn tulokseen, vaikka

voisi saada jaetulle osingolle paremman tuoton esimerkiksi investoimalla rahavirrat tulevaisuuteen ja näin kasvattaa omistuksen arvoa pidemmällä aikavälillä.

3.4. Pääomarakenteen optimointia

Oman pääoman ehtoisten sijoitusten määrä perustuu sijoitusyhtiön osakkaiden taloudelliseen tilanteeseen sekä yhtiön kykyyn maksaa omalle pääomalle vaadittua tuottoa. Hankkimalla taseeseen myös vieraan pääoman ehtoista rahoitusta saadaan suurempi pääoma tuottamaan. Toki vieraan pääoman hankkimiseen vaikuttaa välillisesti myös osakkaiden taloudellinen tilanne, ellei yhtiö pysty itsenäisesti hankkimaan vierasta pääomaa. Velan vipuvaikutus on tehokasta silloin, kun koko pääoman tuotto ylittää vieraan pääoman kustannuksen. On kuitenkin huomioitava, että vieras pääoma toimii molempiin suuntiin, eli pääoman tuoton alittaessa vieraan pääoman kustannuksen vaikutus on negatiivinen, jolloin sijoitusyhtiön tuottotaso ei riitä kattamaan velan kustannuksia. (Knüpfer & Puttonen 2007: 179.)

3.4.1. Velan vaikutus omaan pääomaan

Pohdittaessa velkavivun käyttöä sijoitusyhtiössä on hyvä tehdä investointilaskelmia ja näin löytää oma break-even point eli kriittinen piste, jossa yhtiön voitto on nolla kustannuksien jälkeen. Tämän lisäksi on hyvä tehdä myös worst-case scenario eli pahin mahdollinen ennuste -laskelmia hahmottaakseen oman riskinsietokyvyn velkavivun suhteen. Mahdollisessa pörssikurssien romahduksessa oman pääoman ehtoisen sijoituksen arvon aleneminen ja tuottamattomuus ei lyhyellä aikavälillä vielä aiheuta samaa ongelmaa kuin vieras pääoma, joka luonteensa vuoksi vaatii korvauksen yrityksen taloudellisesta tilanteesta huolimatta.

Onkin löydettävä tasapaino sijoitussalkun allokaatiossa suhteessa todelliseen riskinotto-kykyyn, ettei esimerkiksi epätavallisessa markkinatilanteessa tule likviditeetin riittävydessä ongelmia suoriutua velvoitteista, kuten bullet-lainan

korkokulujen suorituksissa, minkä vuoksi voi joutua tekemään epärationaalisia transaktioita omaisuuden likvidoinnissa.

Taulukossa 2 on esimerkkilaskelma velan vipuvaikutuksesta tilanteessa, jossa yhtiöllä on 50 000 euroa omaa pääomaa ja lisäksi hankittuna luottopäätos 50 000 euron lainasta 5 prosentin korolla. Sijoitus voidaan tehdä joko 50 000 euron tai velkavipua käyttäen 100 000 euron suuruisena. Sijoituksen tuottotavoite on 8 prosenttia. Finanssivalvonnan artikkelin mukaan osakkeet ovat tuottaneet viimeksi kuluneiden 111 vuoden aikana keskiarvoisesti 8,6 prosenttia vuodessa aikavälillä 1900–2011.

Taulukko 2. Velan vipuvaikutus oman pääoman tuottoon (Knüpfer & Puttonen 2007: 180).

Sijoitus tuottaa 8 %:		
Sijoitus:	50 000 €	100 000 €
Sijoitetun pääoman tuotto:	$50\,000 \times 8\% = 4\,000\text{ €}$	$100\,000 \times 8 = 8\,000\text{ €}$
Korkokulut:	0 €	2 500 €
OPO:n tuotto €:	$4000 - 0 = 4\,000\text{ €}$	$8\,000 - 2\,500 = 5\,500\text{ €}$
OPO:n tuotto %:	$4\,000 / 50\,000 = 8\%$	$5\,500\text{ €} / 50\,000 = 11\%$

Taulukon kaksi esimerkkilaskelman perusteella velkavipu kannatti, koska oman pääoman (OPO:n) tuotto prosentiksi tuli 11 prosenttia eli 3 prosenttiyksikköä enemmän kuin ilman velkavipua. Kuten todettua, velkavipu toimii myös toiseen suuntaan sijoitustuoton jääden alemmas kuin historiallinen taso antaa olettaa pitkällä aikavälillä, sillä historiallinen tuotto ei ole tae tulevista. Yllä olevan taulukon lukuja muuttamalla voi simuloida erilaisia skenaarioita harkittaessa velkavivun käyttöönottoa suhteessa omaan riskinotto kykyyn, tappiopuskureihin sekä sijoitussuunnitelmaan. (Knüpfer & Puttonen 2007: 180.)

3.4.2. Pääoman keskimääräinen kustannus

Pohdittaessa yrityksen näkökulmasta pääoman tuottovaatimusta ajatellaan rahoituskirjallisuudessa asiaa yrityksen pääoman kustannuksena. Voidaankin ajatella, että sijoittajan vaatima tuottovaatimushan sijoittamalleen pääomalle yhtiöön on kustannus yhtiön näkökulmasta. Koko pääoman kustannuksen laskennassa voidaan käyttää Weighted Average Cost of Capital (WACC) –mallia, joka kuvaa pääoman keskimääräistä painotettua kustannusta siten, että jokaisen pääomaerän kustannus kerrotaan pääoman suhteellisella osuudella pääomasta. Laskelmassa oletetaan, että vieraalle pääomalle maksettavat korot ovat verotuksessa vähennyskelpoisia, näin saadaan seuraavanlainen kaava. (Knüpfer & Puttonen 2007: 182.)

$$(1) \quad WACC = r_A = \frac{D}{V} \times r_D \times (1 - T_C) + \frac{E}{V} \times r_E$$

Kaavassa r_A on siis pääoman keskimääräinen painotettu kustannus, joka saadaan seuraavista muuttujista: Vieraan pääoman arvo on D (debt), ja vieraan pääoman kustannus r_D (return on debt), oman pääoman arvo on E (equity) ja oman pääoman kustannus r_E (return on equity), koko yrityksen arvo on V (value), joka saadaan summaamalla D ja E . Vieraan pääoman kustannus eli korkokulut ovat vähennyskelpoisia verotuksessa, jolloin T_C on tämän hetkinen yhteisövero 20 prosenttia. (Knüpfer & Puttonen 2007: 182.)

Rahoitusmuotoneutraliteetin toteutumisen näkökulmasta neutraliteettia rahoituksen kohdalla on vaikea saavuttaa, kun yrityksen vieraan pääoman kustannukset eli korkokulut ovat verotuksessa vähennyskelpoisia ja vastaavasti oman pääoman ehtoinen kustannus ei näin ole. Oman ja vieraan pääoman suhteeseen on siis myös verotuksen näkökulmasta merkitystä. (Mähönen & Villa 2009: 18.)

Lähtökohtaisesti oman pääoman tuotto lasketaan markkina-arvoisena, koska markkina-arvo kuvastaa yritykseen kohdistuvaa tulevaisuuden odotusta. Sijoitusyhtiössä tämä on suhteellisen helposti toteutettavissa, kun taseessa on noteerattuja arvo-osuuksia. Mahdolliset muut omistukset, kuten sijoitus pk-tasoisien osakeyhtiön osakkeisiin, vaativatkin enemmän työtä markkina-arvon laskemiseksi sijoitusperiodin aikana. Velan markkina-arvoa on vaikeampi määrittellä, mutta normaalisti velan markkina-arvo ja tasearvo ovat lähellä toisiaan, joten

suhteellinen hyöty markkina-arvon laskemiseksi on varsin pieni. (Knüpfer & Puttonen 2007: 182.)

Lasketaan esimerkkilaskelma pääoman keskimääräisestä kustannuksesta taulukon 2 luvuin. Omaa pääomaa on 50 000 euroa ja vierasta pääomaa 50 000 euroa. Vieraanpääoman kustannus on 5 prosenttia ja omalle pääomalle tavoitellaan maltillisesti 8 prosentin tuottoa.

Saadaan seuraavanlainen yhtälö $= 0,5 \times 0,05 \times (1-0,20) + 0,5 \times 0,08 = 6 \%$:a. Yhtiön pääoman keskimääräinen kustannus on 6 prosenttia, johon voidaan peilata sijoitukselle saatavaa tuottoa, kun tehdään investointilaskelmia tai sijoituspäätöksiä. Nyrkkisääntönä voidaan pitää, että pääoman keskimääräinen painotettu kustannus sijoittuu aina oman ja vieraan pääoman kustannuksen välille. Tässä esimerkissä juuri puoleen väliin, koska pääoma jakaantui tasan oman ja vieraan välille. Sijoitusyhtiön saadessa koko sijoitusomaisuudelleen keskimäärin 8 prosentin bruttotuoton, on lisäksi huomioitava yhtiötä rasittavat hallinnolliset kulut, jolloin saadaan vertailukelpoinen nettotuottotavoite pääomille. Käsitellyn tunnusluvun näkökulmasta optimitilanne saavutetaan, kun kustannus pääomalle on kaikista pienin. On kuitenkin otettava huomioon mahdollisimman edullisen rahoitusrakenteen lisäksi myös yhtiön tuloksen käsittely ja varojen jako omistajille, joita käsitellään seuraavissa luvuissa 4–5.

4. SIOITUSTOIMINNAN TULOS JA VEROTUS

Kuten todettua, osakeyhtiö on itsenäinen oikeushenkilö, jonka vuoksi osakeyhtiö on omistajistaan täysin erillinen verosubjekti eli verovelvollinen. Hallituksen esityksen (HE 185/2013) mukaisesti yhteisöverokanta laskettiin vuoden 2014 verotuksesta alkaen 20 prosenttiin. Muutos oli jopa 4,5 prosenttiyksikköä alaspäin. Edellisen kerran yhteisöverokantaa laskettiin 26 prosentista 24,5 prosenttiin vuonna 2012. Samaisen hallituksen esityksen mukaisesti vastaavasti yksityishenkilön pääomatuloveron progressiota nostettiin siten, että 40 000 eurosta ylöspäin verokanta olisi 32 prosenttia ja alempi verokanta pysyisi 30 prosentissa.

Syksyllä 2014 hallituksen esityksen (HE 122/2014) mukaan pääomatulojen verotusta kiristettiin entisestään nostamalla ylempi verokanta 33 prosenttiin 30 000 euroa ylittävältä osalta vuoden 2015 verotuksesta alkaen. Pääomatulojen alempi verokanta pysyi 30 prosentissa.

Viime vuosina toteutetut yhteisövero- ja pääomatuloverokantojen muutokset ovat merkittävästi leventäneet näiden verovaikutusta, joka konkretisoituu tilanteessa, jossa sijoitusyhtiö on perustettu hallinnoimaan ylijäämiä verrattuna osakkaan henkilökohtaiseen suoraan omistamiseen ja siten pääomatuloon. Vuodesta 2015 alkaen verokannan ero on 10–13 prosenttiyksikköä sijoitusyhtiön eduksi huomioimatta osakeyhtiön varojen jaosta aiheutuvaa verotusta.

4.1. Tuloksen muodostumisen keskeiset lähteet

Verorasituksen muodostumiseen henkilökohtaisesti sijoittaen tai sijoitusyhtiön kautta toimiessa vaikuttavat suoraviivaisten verokantojen eroavaisuuksien vertailun lisäksi myös sijoitustuottojen lähteet ja niiden verotukselliset eroavaisuudet. Merkittävimpiä tulolähteitä ovat osinko- ja korkotuotot sekä omaisuuden luovutuksesta realisoitunut luovutusvoitto tai -tappio.

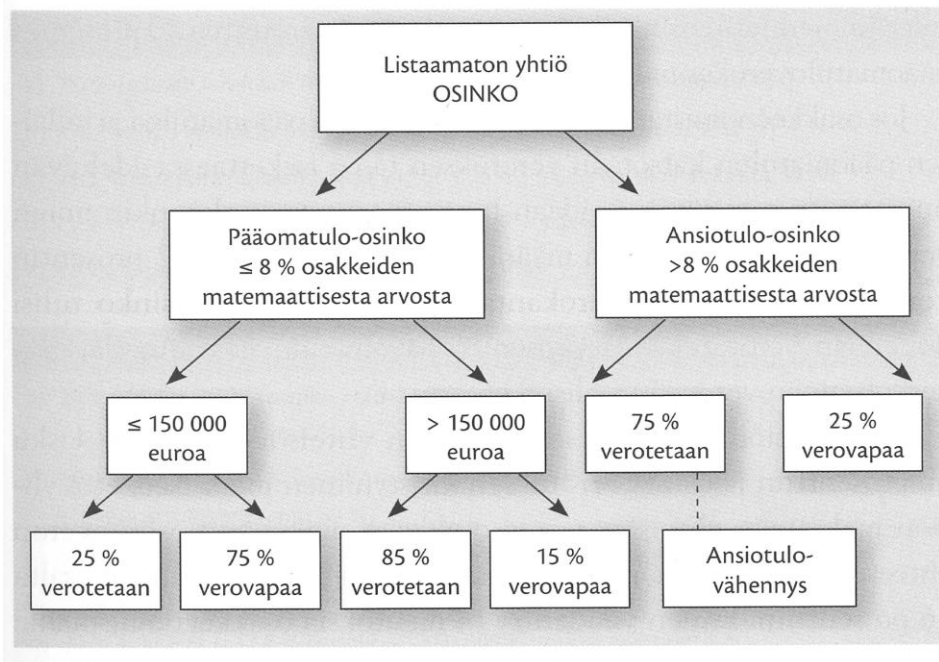
4.1.1. Osinko

Julkisesti noteeratun osakeyhtiön jakama osinko on luonnolliselle henkilölle pääomatuloa 85 prosenttisesti ja 15 prosenttisesti verovapaata osinkotuloa. Esimerkiksi 5 000 euron osingon verorasitus saadaan laskemalla seuraavasti; $5\,000 \text{ euroa} \times 0,85 = 4\,250 \text{ euroa}$ verotettavaa pääomatuloa, josta pääomatulojen mukaisesti maksetaan veroa 30 tai 33 prosenttia, jolloin veron määrä on $4\,250 \text{ euroa} \times 0,3 = 1\,275 \text{ euroa}$ tai $4\,250 \text{ euroa} \times 0,33 = 1\,402,5 \text{ euroa}$ eli kokonaisverorasitus osingosta on $0,85 \times 0,3 = 25,5 \%$:a tai $0,85 \times 0,33 = 28,05 \%$:a. (Verohallinnon ohje ennakonpidätys osingoista 2014.)

Luonnollisen henkilön saamaa osinkoa muulta kuin julkisesti noteeratulta yhtiöltä (kuvio 1) verotetaan 25 prosenttisesti pääomatulona ja 75 prosenttisesti verovapaana tulona osingon määrän vastaten enintään osakkeiden matemaattiselle arvolle laskettua 8 prosentin vuotuista tuottoa. Tällaisten osinkojen yhteismäärän ylittäessä 150 000 euroa, verotetaan ylimenevää osuutta veronalaisena pääomatulona 85 prosenttisesti ja 15 prosenttia on verovapaata. (Tuloverolaki 2:33b §.)

Osakeyhtiön jakaessa osinkoa ainoalle osakkaalleen 50 000 euroa matemaattisen arvon riittäessä, lasketaan osakkaan verorasitus $50\,000 \text{ euroa} \times 0,25 = 12\,500 \text{ euroa}$ pääomatuloa eli $12\,500 \text{ euroa} \times 0,3 = 3\,750 \text{ euroa}$ pääomatuloveroa, jolloin osakkaan verorasitus koko osingolle laskettuna on $3\,750 \text{ euroa} / 50\,000 \text{ euroa} = 7,5 \%$ prosenttia.

Mikäli osinkoa jaetaan yli 8 prosentin matemaattisen osakkeen arvon, ylimenevästä osasta verotetaan 75 prosenttia osakkaan ansiotulona ja 25 prosenttia on verovapaata tuloa (Tuloverolaki 2:33b §).



Kuvio 1. Listaamattomasta osakeyhtiöstä saadun osingon verotus (Viitala 2014: 41).

Osakeyhtiön saama osinko toisesta osakeyhtiöstä on pääsääntöisesti verovapaa. Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saatu osinko on kokonaan veronalaista tuloa, jos omistusosuus julkisesti noteeratusta yhtiöstä on alle kymmenen prosenttia. (Verohallinnon tiedote muutoksia yritysverotukseen 19.11.2013.)

Pääomatuloverokannan kiristäminen vaikuttaa myös osinkojen verorasitukseen. Osakeyhtiön saamat osingot julkisesti noteeratuista yhtiöistä verotetaan osakeyhtiön tuloksen kautta 20 prosentin yhteisöverokannalla, kun vastaava verorasitus luonnollisella henkilöllä on 25,5 prosenttia tai 28,05 prosenttia, jolloin eroksi muodostuu 5,5–8,05 prosenttiyksikköä sijoitusyhtiön eduksi.

4.1.2. Korkotulot

Verovelvollisen luonnollisen henkilön korkotuloja verotetaan pääomatuloina tai korkotulon lähdeverona niiden luonteesta riippuen. Tuloverolain 2:32 §:n mukaan luonnollisen henkilön saamat korkotulot ja siihen rinnastettavat tulot sijoitetulle pääomalle ovat veronalaista pääomatuloa. Laki korkotulon lähdeve-

rosta alaisia tuloja ovat vastaavasti talletukset sekä joukkovelkakirjalainoille maksetut korot.

Keskeiset korkotulot laki korkotulon lähdeverosta 1:3 §:n mukaan muodostuvat seuraavista korkotuloista:

- Kotimaisen talletuspankin tai ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevan sivuliikkeen tileille tehtyihin talletuksiin korkotuloihin.
- Velkakirjalain 34 §:n mukaisille joukkovelkakirjalainoille maksetut korkotulot, jos joukkovelkakirjalaina on tarjottu yleisön merkittäväksi. Poikkeuksena lainat joista ei tarvitse laatia esitettä arvopaperilain 4:3 §:n mukaan.
- Velkakirjalain 34 §:n mukaisille joukkovelkakirjalainoille maksetut korkotulot, jos laina on tarjottu yleisön merkittäväksi ja lainan liikkeeseenlaskijana on Suomen valtio, Suomen Pankki, suomalainen kunta tai kuntayhtymä, tai jos Suomen valtio, Suomen Pankki, suomalainen kunta tai kuntayhtymä on antanut omavelkaisen takauksen.

Lähdeveron alainen korkotulo poikkeaa merkittävästi pääomatuloina verotetusta korkotulosta sen lopullisen bruttoverotuksen vuoksi, eli siitä ei voi tehdä vähennyksiä, vaan se tilitetään koronmaksajan toimesta sellaisenaan verottajalle, ja on näin pääomatulojen ulkopuolella. Lähdeveron alaiset korkotulot eivät ole tuloverotuksessa veronalaista tuloa, eikä talletus tai joukkovelkakirjalainan arvo ole verovelvollisen veronalaista varallisuutta. Myöskään korkokulut eivät ole vähennyskelpoisia, jos ne kohdistuvat lähdeveron alaiseen korkotulon hankkimiseen. Lähdeverotus ei kosketa oikeushenkilöitä, kuten osakeyhtiötä. (Ossa 2013: 101.)

Esimerkiksi verovuoden aikana sijoittaja on myynyt tappiollisen osakeomistuksensa pois tehden 1 000 euron tappion sekä saanut laki korkotulon lähdeverosta alaista korkotuloa bruttona 5 000 euroa, josta koron suorittanut taho on tilittänyt verottajalle 30 prosenttia eli 1 500 euroa. Muita pääomatuloja tai vähennyksiä ei ole. Sijoittaja ei voi vähentää tekemäänsä tappiota lähdeverolain alaisista korkotuloista. Näin ollen pääomatulot jäävät tappiolle, joiden vähennysoikeus kuluvan verovuoden lisäksi on viisi seuraavaa vuotta. (Ossa 2013: 101.)

Osakkaan lainatessa rahavarojaan omistamalleen yhtiölle, katsotaan korkotulot osakkaan pääomatuloiksi, kunhan velkakirja on asianmukaisesti laadittu. Verosuunnittelun näkökulmasta korkotulosta voidaan tehdä pääomatulon hankintaan kohdistuvia vähennyksiä (Ossa 2013: 100).

Luonnollisen henkilön korkotulojen jakautuminen kahden eri verolain alaisiksi vähentää verosuunnittelun mahdollisuuksia verrattuna sijoitusyhtiöön, jolle tilitetään korkotulot bruttona. Sijoitusyhtiö vuosittaisessa veroilmoituksessa ilmoittaa korkotulot muiden tulojen kanssa laskettaessa lopullista verotettavaa tulosta. Toisaalta teoreettisesti pohdittaessa sellaista tilannetta, jossa luonnollisen henkilön verotettavat pääomatulot ovat ylittäneet verovuoden aikana yli 30 000 euroa, eli verokanta kohoaa ylimenevältä osalta 33 prosenttiin, voi verovelvollinen taktikoida sijoitussalkkunsuun korkealokaation luonnetta ja tehdä sijoitusvarallisuudellaan lähdeveronalaisia talletuksia, jolloin niiden verokanta on 30 prosenttia, kun pääomatulojen alaisilla korkotuotoilla olisi 33 prosenttia olettaen, että mahdollinen tuotto realisoituu kuluvaan vuoteen.

Elinkeinoverolain 2:18 §:n mukaan korkomenot ovat vähennyskelpoisia siltä osin, kun ne ovat korkotulojen suuruiset. Korkomenojen ollen korkeammat (nettokorkomenot) ovat korkomenot enintään 500 000 euroon saakka vähennyskelpoisia verovuotta kohden. On kuitenkin mahdollista, että verottaja tulkitsee tällaisen sijoitusomaisuuden tapauskohtaisesti elinkeinotoiminnan ulkopuolelle.

4.1.3. Omaisuuden luovutus

Sijoitustoiminnan tuottojen tavoittelussa merkittävimpiä kaupankäynnin kohteita ovat julkisesti noteeratut osakkeet, joukkovelkakirjalainat, optiot, futuurit ja erilaiset rahastoyhtiöiden rahastot sekä noteeratut indeksiosuusrahastot eli ETF-rahastot. Monesti kaupankäynti saattaa olla hyvinkin aktiivista voiton tavoittelussa, jolloin jokaisesta myynnistä syntyy omaisuuden luovutusvoitto- tai tappio, jotka sitten netotetaan lopulliseen oikeushenkilön verotukseen.

Luovutushinta muodostuu omaisuuden luovutuksesta saamastaan vastikkeesta. Laskettaessa luovutuksesta saatua voittoa tai tappiota siitä vähennetään hankintameno sekä välittömät hankintakulut, kuten varainsiirtovero tai väli-

tyspalkkio. Koko verovuoden luovutuksien voitoista vähennetään tappiot, jolloin saadaan luovutuksien osalta pääomatulot, joita verotetaan edellä mainituilla prosenteilla oikeushenkilöstä riippuen. (Verohallinnon ohje omaisuuden luovutusvoiton verotuksesta 2013.)

Luonnollisen henkilön verotuksessa luovutusvoitoksi nimitetään myyntihinnasta muodostuvaa verotettavaa voitto-osuutta. Luovutusvoitto syntyy, kun luovutetun omaisuuden myyntihinta on korkeampi kuin siihen kohdistunut hankintameno kuluineen. Luovutusvoitto on aina veronalaista tuloa omistajasta riippumatta. Luovutusvoitto kohdistuu siihen verovuoteen, jolloin sitova kauppa tai luovutus on tehty. (Verohallinnon ohje omaisuuden luovutuksesta 2014.)

Luovutustappio lasketaan kuten luovutusvoitto. Luonnollisen henkilön luovuttaessa omaisuutta myyntihinnan alittaessa hankintamenon ja siihen kohdistuvat menot syntyy luovutustappio. Luovutustappiot ovat lähtökohtaisesti vähennyskelpoisia verovelvollisen saamasta omaisuuden luovutusvoitosta verovuonna ja viitenä seuraavana vuotena sitä mukaa kuin voittoa kertyy. Tappiot ovat vähennettävissä ainoastaan luovutusvoitoista ja ovat henkilökohtaisia. (Verohallinnon ohje omaisuuden luovutuksesta 2014.)

Osakeyhtiö voi käyttää ainoastaan todellista omaisuuden hankintamenoa laskettaessa luovutusvoittoa, joka vaikuttaa yhtiön lopulliseen verotettavaan tulokseen. Luonnollisella henkilöllä on tämän lisäksi mahdollisuus käyttää luovutuskohdaista hankintameno-olettamaa todellisen hankintamenon sijaan. Tästä saattaa olla merkittävää hyötyä pitkään omistetuissa arvopapereissa sekä yleensäkin merkittävästi arvoa nostaneiden omistuksien luovutusten kohdalla. (Verohallinnon ohje omaisuuden luovutuksesta 2014.)

Luovutusvoiton laskennassa käytetään hankintameno-olettamaa, jos se on suurempi kuin todellinen hankintahinta kuluineen. Hankintameno-olettama vähennetään luovutushinnasta siten, että alle 10 vuoden omistuksesta vähennetään 20 prosenttia ja vähintään 10 vuotta omistetusta luovutuksesta 40 prosenttia. Tällöin muita vähennyksiä ei voida tehdä vaan hankintameno-olettama lasketaan niin sanotusta bruttoluovutushinnasta. Hankintameno-olettaman hyötynä voidaan pitää myös sen käyttöä tilanteessa, jossa todellinen hankintameno

puuttuu tai sitä ei voida luotettavasti arvioida. Tällainen tilanne voisi muodostua esimerkiksi pitkässä omistuksessa, jossa muistiinpanovollisella ei ole tarvittavia asiakirjoja enää tallessa. (Verohallinnon ohje omaisuuden luovutuksesta 2014.)

4.2. Osakeyhtiön tuloverotus

Osakeyhtiötä verotetaan veronalaisten tulojen ja vähennyskelpoisten menojen erotuksena, josta maksetaan tuloveroa verottajalle 20 prosenttia tulolähdekohdittaisesti. Osakeyhtiön luovuttaessa omistamiaan arvopapereita realisoituu voitto tai tappio vastaavasti kuin yksityishenkilöllä. Sijoitusyhtiön taseessa arvopaperit kirjataan vaihto-omaisuudeksi, joiden arvomuutos realisoituu omaisuudesta luovuttaessa. On myös mahdollista tehdä taseessa olevalle arvopaperille kirjauskäytäntöjen mukaisesti arvonalennuskirjaus realisoimatta eli myymättä sitä pois taseesta. Vastaavasti alaskirjatussa arvopaperissa tulevat mahdolliset arvonnousut on kirjattava takaisin alkuperäiseen hankintamenoonsa, kun se saavutetaan. (Fasoúlas ym. 2013: 255.)

Osakeyhtiön kohdalla verotuksessa vahvistettujen tappioiden, joita vähennetään sitä mukaa kun verotettavaa tulosta syntyy, vähennysoikeus on kymmenen seuraavaa vuotta (Verohallinnon ohje yritys- ja yhteisöasiakkaat 2013).

Sijoitusyhtiötä pidettäessä verotuksessa lähtökohtaisesti elinkeinotoimintana verotetaan yhtiön tulosta sen mukaisesti. Hankittaessa ennestään poikkeavaa omaisuutta sijoitusyhtiölle on hyvä kuitenkin selvittää etukäteen, miten omaisuusluokka käyttäytyy yrityksen taseessa ja kummanko tulolähteen mukaan, elinkeinotulolähteen vai henkilökohtaisen tulolähteen mukaan sitä verotetaan. Näin pystyy ennakoimaan ja varautumaan tuloksen tulolajikohtaiseen verotehokkuuteen. Tässä asiassa varmasti yrityksen kirjanpitäjä, tilintarkastaja tai verottaja antaa tapauskohtaista ajantasaista neuvontaa verottajan tulkinnasta.

Elinkeinotoiminnan tulolähteen piirissä olevan osakeyhtiön harjoittamassa sijoitustoiminnassa saattaa esiintyä yksittäisiä tilanteita, joita verottaja tulkitsee verotettavaksi henkilökohtaisen tulolähteen, eli TVL:n mukaan. Esimerkiksi tilan-

teessa, jossa arvopaperit ovat tarkoitettu omistettavaksi selkeästi yhtiön passiivisena omaisuutena tai sijoitussalkku koostuu pääasiassa riskittömistä arvopapereista, kuten talletus-, sijoitus- ja kuntatodistukset, obligaatiot, valtion velkaperit tai asunto-osakkeet. Tällöin elinkeinotoiminnan tunnusmerkit eivät täyty näiden arvopapereiden kohdalla. Verottaja toteuttaa epäselvissä tilanteissa ratkaisunsa tapauskohtaisesti. (Verohallinnon yhtenäistämisohjeet vuodelta 2013.)

TVL:n alaista tuloa voisi muodostua osakeyhtiön omistaman huoneiston tai kiinteistön vuokratuotoista. Osakeyhtiön näkökulmasta eri tulolähteiden kohdalla on hyvä tiedostaa, että myös mahdolliset kulut ja muut vähennykset sekä tappiot saadaan vähentää vain tulolähteestä, joista vastaava tuottoakin on saatu. (Verohallinnon ohje yritys- ja yhteisöasiakkaat 2013.)

4.3. Verotehokkuuden vertailulaskelmat

Sijoitusyhtiön toimiessa omistajan niin sanottuna säästöpossuna, eli yhtiöstä ei ole tarkoitus varallisuutta maksimaalisen verotehokkaasti itselle nostaa, kertyy saadulle tuotolle eli tulokselle korkoa korolle. Tuoton pääomittaminen tuottamaan uudelleen aiheuttaa lykkääntymistä, kun tulosta ei jaeta vuosittain osakkaalle tai osakkaille, vaan pyritään allokoimaan tuotto uudelleen olemassa olevan pääoman lisäksi. Näin joka vuosi tuottoa kerryttää isompi pääoma kuin toimiessa yksityisenä sijoittajana. (Viitala 2014: 183.)

Oletuslaskelmat ovat esimerkkilaskelmia, jotka auttavat hahmottamaan sijoitus-toiminnan verovaikutusta yksityishenkilön ja sijoitusyhtiön välillä, kun verotettu nettotuotto päämitetaan uudelleen sijoitettavaksi. Laskelmissa ei oteta huomioon yhtiön hallinnoinnista tulevia mahdollisia kuluja eikä myöskään vastaavasti yksityissijoittajan vähennettäviä kuluja vaan käytetään pääomalle saatua bruttotuottoa, jossa huomioidaan verovaikutus.

Korkoa korolle kertymää kuvataan eksponentiaalisesti tuottaen 1–20 vuoden sijoitushorisontin aikana. Sijoituksen tuotto-odotuksen ja riskin välillä on selvä yhteys, jolloin tuotto voi vaihdella vuosittain merkittävästi painuen myös tap-

piolliseksi. Tällöin yhteisön tasavero on verotehokkaampi muoto toimia, varsinkin jos tuotot vaihtelevat niin, että yksityishenkilön ylempi verokanta 33 prosenttia täyttyy joinain vuosina, kun taas toisina vuosina jää reippaasti alle tai jopa tappiolle.

Laskelmissa on käytetty vakioitua tuottotasoa, vaikka todellisuudessa eri vuosien välillä voi olla merkittävää vaihtelua. Mahdollisia lähdeveron alaisia korkotuottoja sekä osinkotuottoja ei huomioida, vaan laskelmat on tehty voitollisten luovutuksien vaikutuksista yhteisöveroon ja pääomatuloveroon. Sijoitettava pääoma on oletuksena omaa pääomaa ilman laskennallista kustannusta. Vierasta pääomaa käyttäessä on huomioitava sen kustannus suhteessa tavoiteltavaan tuottotasoon. Taulukoiden eksaktien numeroiden lisäksi kuvioiden avulla pystytään havainnoimaan veroseuraamuksen vaikutus korkoa korolle -efektissä.

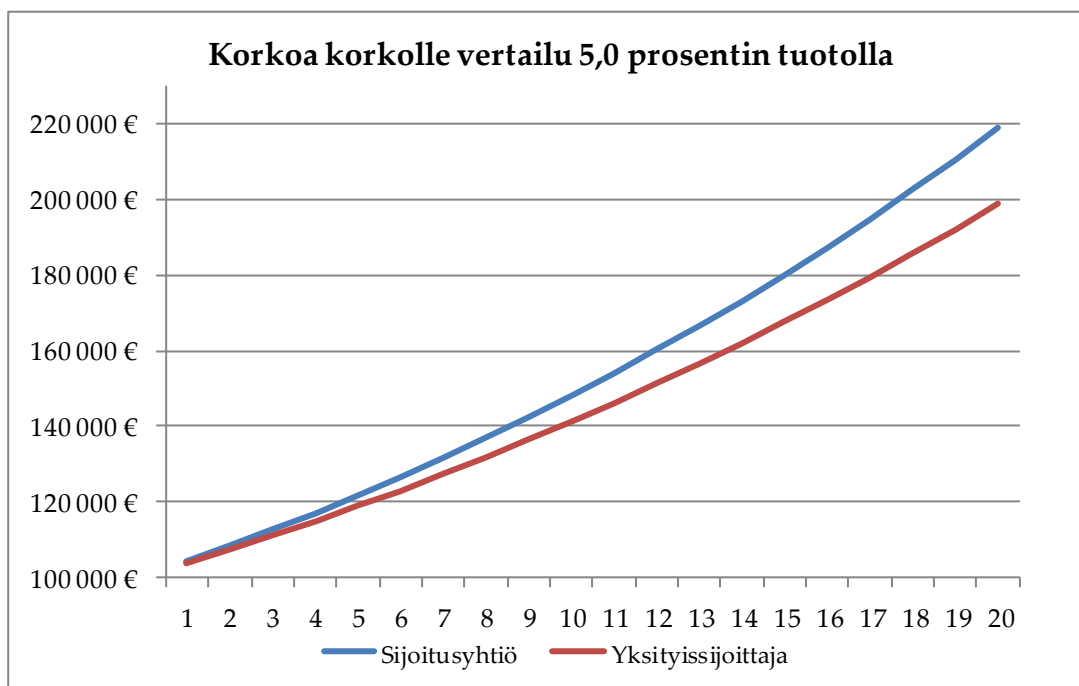
$$(2) \quad A = P (1+i)^n$$

Korkoa korolle kaava missä; A (Compound Amount accumulated) on kumuloinut korkoa korolle pääoma, P (Principal amount invested or borrowed) on alkuperäinen sijoitettava pääoma, i (Rate of interest per conversion period) on korkotaso ja n (Total number of conversion periods) on periodien lukumäärä, kuten tässä laskelmassa vuosien lukumäärä (Jothi, A. Lenin 2009: 58).

Taulukko 3. Korkoa korolle -laskelmat 5,0 prosentin tuotolla.

	Sijoitusyhtiö	Yksityissijoittaja
Sijoitettava pääoma	100 000 €	100 000 €
Vuosittainen tuotto	5 %	5 %
Verokanta	20 %	30 %

Vuosi	Yhtiö	Yksityinen	Vuosi	Yhtiö	Yksityinen
1	104 000 €	103 500 €	11	153 945 €	145 997 €
2	108 160 €	107 123 €	12	160 103 €	151 107 €
3	112 486 €	110 872 €	13	166 507 €	156 396 €
4	116 986 €	114 752 €	14	173 168 €	161 869 €
5	121 665 €	118 769 €	15	180 094 €	167 535 €
6	126 532 €	122 926 €	16	187 298 €	173 399 €
7	131 593 €	127 228 €	17	194 790 €	179 468 €
8	136 857 €	131 681 €	18	202 582 €	185 749 €
9	142 331 €	136 290 €	19	210 685 €	192 250 €
10	148 024 €	141 060 €	20	219 112 €	198 979 €

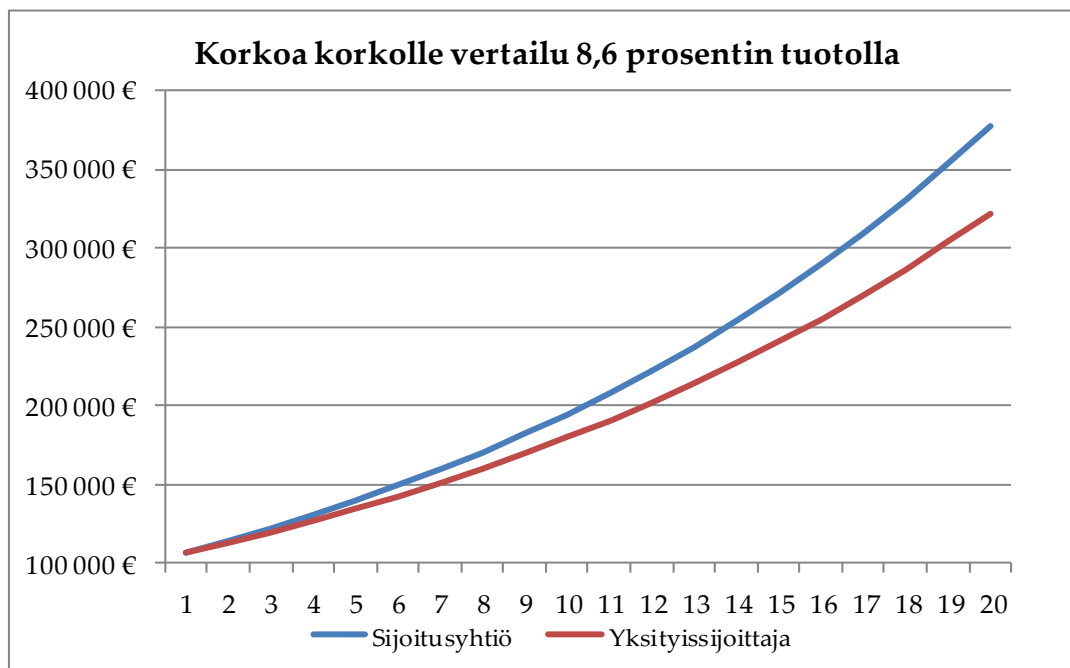
**Kuvio 2.** Korkoa korolle vertailu 5,0 prosentin tuotolla.

Taulukossa 3 ja kuviossa 2 pääoma on 100 000 euroa ja sijoitusaika 20 vuotta. Tasainen 5 prosentin nettotuotto jokaiselle vuodelle kumuloituu 20 vuoden sijoitusaikana sijoitusyhtiössä 219 112 euroon ja yksityissijoittajana toimiessa 198 979 euroon verokantojen eroavaisuudesta johtuen. Euromääräinen ero kasvaa tasaisesti heti ensimmäisestä vuodesta lähtien. Sijoitusaika kasvattaa korkoa korolle -efektinä eroa 20 vuoden aikana 20 133 euroon kohtuullisella 5 prosentin tuotolla. Pitkä sijoitusaika konkretisoituu laskelmissa kärsivällisen sijoittajan ystäväksi pääoman kasvaessa tasaisesti.

Taulukko 4. Korkoa korolle -laskelmat 8,6 prosentin tuotolla.

	Sijoitusyhtiö	Yksityissijoittaja
Sijoitettava pääoma	100 000 €	100 000 €
Vuosittainen tuotto	8,6 %	8,6 %
Verokanta	20 %	30 %

Vuosi	Yhtiö	Yksityinen	Vuosi	Yhtiö	Yksityinen
1	106 880 €	106 020 €	11	207 903 €	190 224 €
2	114 233 €	112 402 €	12	222 207 €	201 676 €
3	122 093 €	119 169 €	13	237 495 €	213 817 €
4	130 493 €	126 343 €	14	253 834 €	226 688 €
5	139 470 €	133 949 €	15	271 298 €	240 335 €
6	149 066 €	142 013 €	16	289 963 €	254 803 €
7	159 322 €	150 562 €	17	309 913 €	270 142 €
8	170 283 €	159 626 €	18	331 235 €	286 405 €
9	181 999 €	169 235 €	19	354 024 €	303 646 €
10	194 520 €	179 423 €	20	378 381 €	321 926 €



Kuvio 3. Korkoa korolle vertailu 8,6 prosentin tuotolla.

Taulukossa 4 ja kuviossa 3 sijoitettava pääoma on myös 100 000 euroa. Sijoituksen tuottotavoite on 8,6 prosenttia, joka perustuu Finanssivalvonnan artikkeliin, jonka mukaan osakkeet ovat tuottaneet viimeksi kuluneiden 111 vuoden aikana keskiarvoisesti 8,6 prosenttia vuodessa aikavälillä 1900–2011.

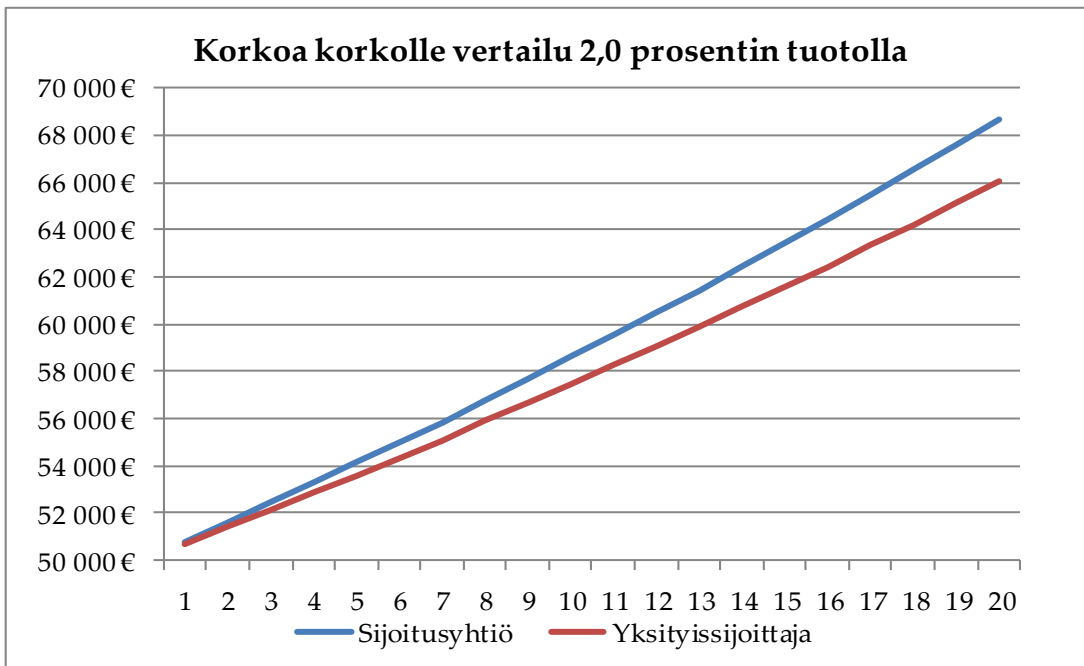
Tuottotason kasvaessa edellisen laskelman 5 prosentista 8,6 prosenttiin konkretisoituu korkoa korolle -efekti pitkällä aikavälillä merkittävästi tuottavammaksi. Kahdenkymmenen vuoden kuluttua sijoitusyhtiön pääoma on 378 381 euroa, kun yksityissijoittajalla vastaava kertynyt pääoma on 321 926 euroa. Sijoitusyhtiö pystyi 8,6 prosentin tuottotasolla laskettuna kerryttämään 56 455 euroa yksityissijoittajaa enemmän yksinomaan veroedun ansiosta.

Sijoitusportfolion allokaatiota muodostettaessa sijoittajan riskinottokyvyllä, pääomalle saatujen tuottojen uudelleen allokoinnilla sekä sijoitushorisontilla on lopputulokseen suuri merkitys. Vertaillen sijoitusyhtiön samansuuruisia eli 100 000 euron alkupääomia 5 prosentin ja 8,6 prosentin tuotolla yhteisövero huomioiden tuottivat 5 prosentin vuosittainen tuotto 20 vuoden aikana 219 112 euroa, kun 8,6 prosentin tuotolla pääoma kasvoi 378 381 euroon eli 159 269 euroa enemmän. Tähän tuottoeroon riitti 3,6 prosenttiyksikön parempi vuotuinen tuottotaso.

Taulukko 5. Korkoa korolle -laskelmat 2,0 prosentin tuotolla.

	Sijoitusyhtiö	Yksityissijoittaja
Sijoitettava pääoma	50 000 €	50 000 €
Vuosittainen tuotto	2,0 %	2,0 %
Verokanta	20 %	30 %

Vuosi	Yhtiö	Yksityinen	Vuosi	Yhtiö	Yksityinen
1	50 800 €	50 700 €	11	59 539 €	58 262 €
2	51 613 €	51 410 €	12	60 492 €	59 078 €
3	52 439 €	52 130 €	13	61 459 €	59 905 €
4	53 278 €	52 859 €	14	62 443 €	60 744 €
5	54 130 €	53 599 €	15	63 442 €	61 594 €
6	54 996 €	54 350 €	16	64 457 €	62 456 €
7	55 876 €	55 111 €	17	65 488 €	63 331 €
8	56 770 €	55 882 €	18	66 536 €	64 217 €
9	57 678 €	56 665 €	19	67 601 €	65 117 €
10	58 601 €	57 458 €	20	68 682 €	66 028 €

**Kuvio 4.** Korkoa korolle vertailu 2,0 prosentin tuotolla.

Kuten taulukosta 5 ja kuviosta 4 nähdään, kahden prosentin tuottoon tähtäävä sijoitustoiminta ei ole vielä kovin tuottohakuinen. Pohtiessa yhtiöittämistä on hyvä tarkastella tilannetta myös erilaisten mahdollisten heikompien skenaarioiden näkökulmista. Mahdolliset tappiovuodet tai talouden pitkittyvä matalasuhdanne saattavat muuttaa tiettyjä sijoitusympäristön historialliseen laskentaan perustuvia tuotto-odotuksia tulevaisuudessa.

Sijoitettavan pääoman ollessa 50 000 euroa ja tuoton 2 prosenttia, on korkoa korolle tapahtuva eksponentiaalinen pääomien kasvu edellisiin taulukoihin verrattuna vaatimatonta, ja ero sijoitusyhtiön ja yksityissijoittajan välillä pysyy ohuena. Sijoitusyhtiön 20 vuodessa saavuttama 68 682 euron pääoma on vain 2 654 euroa yksityissijoittajaa korkeampi. Laskelman mukaisella pääomalla ja tuottotavoitteella sijoitusvarojen hallinnointi sijoitusyhtiön kautta ei vaikuta perustellulta, koska liikkumavara on todella kapea olettaen sijoitusyhtiön kulutason yksityissijoittajaa korkeammaksi.

Lopputulokseen vaikuttavat merkittävimmät tekijät koostuvat neljästä liikkuvasta osasta, joita ovat; sijoitettavan pääoman pysyvyys, tuottotaso, sijoitusaika ja veropoliittiset päätökset, joihin kaikkiin liittyy epävarmuutta tulevaisuudessa.

Yhteisöverokannan alempi taso pääomatuloverokantaan verrattuna, aiheuttaa luonnollisesti sen, että sijoitusyhtiön kautta pääomien hallinta on verotehokkaampaa. Laskennallisesti joka vuosi jää suurempi summa uudelleen sijoitettavaksi, jolloin korkoa korolle -efekti tuottaa sijoitusyhtiössä yksityissijoittajaa tehokkaammin, kun oletetaan, ettei tuottoja nosteta yhtiöstä. Laskelmia onkin hyvä verrata oman sijoitustoiminnan kulurakenteeseen turvaten korkoa korolle -efektin hyödyn.

5. VAROJEN JAKAMINEN SIIJOITUSYHTIÖSTÄ

Osakeyhtiön osakkaan henkilökohtaisen verosuunnittelun näkökulmasta tärkeä kokonaisuus on myös osakeyhtiön varojen verotehokas jakaminen jo kertaalleen verotetusta tuloksesta. Tässä luvussa vertaillaan kokonaisverorasitusta suhteessa suoraan omaan sijoitustoimintaan sekä erilaisia varojenjakokeinoja sijoitusyhtiöstä. Sijoitusvarallisuuden kasvattamisessa on merkitystä, antaako tuottojen kerryttää korkoa korolle -efektiä vai nostaako tuotot pois sijoitusvarallisuudesta, kuten luvun 4.6 vertailulaskelmissa nähtiin.

On myös hyvä huomioida, että joka tapauksessa osakeyhtiöön kertyneet voittovarot tulevat ennemmin tai myöhemmin realisoitumaan. Näiden yleisimmät muodot käsitellään tässä luvussa. Tämän lisäksi tarkastellaan, mitä on hyvä tiedostaa pääomien liikkeessa osakkaan ja osakeyhtiön välillä.

Osakeyhtiölain 13:1 §:n mukaan varoja voidaan jakaa osakkeenomistajille voitonjaolla eli osinkona ja varojen jakamisella vapaan oman pääoman rahastosta, osakepääoman alentamisella, omien osakkeiden hankkimisella ja lunastamisella sekä yhtiön purkamisella. Sijoitusyhtiön näkökulman vuoksi tarkastelun kohteena eivät ole osakepääoman alentaminen ja omien osakkeiden hankkiminen tai lunastaminen.

Osakeyhtiön oma pääoma jakautuu sidottuun omaan pääomaan ja vapaaseen omaan pääomaan. Vapaata omaa pääomaa ovat SVOP-rahasto, muut yhtiöjärjestyksen ja yhtiökokouksen mukaan perustetut rahastot sekä edellisten tilikausien että tilikauden voitto tai tappio alentavasti. (Viita 2014: 35–36.)

Osakeyhtiölain 13:2 § velvoittaa varmistamaan maksukyvyn säilymisen. Varoja ei voida jakaa osakeyhtiöstä, jos tiedetään tai olisi pitänyt tietää yhtiön olevan maksukyvytön tai varojenjaon aiheuttavan sen.

5.1. Nettovarallisuus ja osakkeen matemaattinen arvo

Osakkaan osinkotulon verotuksen perusteena on osakeyhtiön nettovarallisuus, josta saadaan laskettua osakekohtainen matemaattinen arvo. Varat määritellään laki varojen arvostamisesta verotuksessa (arvostamislaki) lainsäädännön mukaisesti. Verosuunnittelun näkökulmasta nettovarallisuuden tietoinen suunnittelu ja kehittäminen voitonjako tarkoituksessa on hyvin keskeinen elementti osakeyhtiön tuloksellisen toiminnan lisäksi.

Nettovarallisuus saadaan, kun varoista vähennetään velat. Vastaavasti osakekohtainen matemaattinen arvo muodostuu edellisen kalenterivuoden viimeisen tilinpäätöksen mukaisella nettovarallisuudella, joka jaetaan ulkona olevien osakkeiden määrällä. Esimerkiksi 31.12.2014 päättyneen tilikauden perusteella lasketaan osakkeen matemaattinen arvo verovuodelle 2015. (Verohallinnon ohje yritys- ja yhteisöasiakkaat 2013.)

Sijoitusyhtiön varallisuuseriä ja niistä tulevia tuottoja voidaan verotuksessa tulkita kuuluvaksi joko EVL:n tai TVL:n mukaan verotettavaksi. Nettovarallisuutta laskettaessa huomioidaan kuitenkin kaikki osakeyhtiön varat ja velat tulolähteestä riippumatta. (Raunio ym. 2014: 32.)

Verotuksellisesti osakeyhtiöitä kannustetaan kasvattamaan nettovarallisuutta osingonjaon verotehokkuuden maksimoimiseksi. Nettovarallisuuden lisäämiseksi keskeisimpiä keinoja ovat osakaskohtaiseen vähennykseen velvoittavien erien välttämisen lisäksi; oman pääoman ehtoinen sijoitus yhtiöön, voitonjaosta pidättäytyminen, pääomalainan muuntaminen osakepääomaan, arvonalennuksista pidättäytyminen sekä joidenkin nettovarallisuuteen vaikuttamattomien tase-erien lajien muuttaminen, kuten esimerkiksi aktivoimalla kiinteitä menoja taseeseen, joita voisi olla esimerkiksi koulutusmenot. (Kukkonen & Walden 2011: 81.)

5.1.1. Varojen arvostus

Osakeyhtiön varoiksi lasketaan pääsääntöisesti kaikki taseessa pysyvien vastaavien aineettomat ja aineelliset sijoitukset ja hyödykkeet, vaihtuvien vastaavien vaihto-omaisuus, rahoitusarvopaperit, saamiset sekä muut rahavarat ja

pankkisaamiset. Nettovarallisuuden laskennallisena arvona pidetään tuloverotuksessa vahvistettua arvoa, joka on laskettu mahdollisten poistojen ja arvonalentumisten jälkeen. (Viitala 2014: 50.)

Sijoitusyhtiön luovutettavaksi tarkoitetut kiinteistöt sekä arvopaperit, kuten osakkeet ja osuudet voidaan kirjata taseessa vaihto-omaisuuteen (Viita 2014: 52). Vaihto-omaisuuden hankintameno realisoituu sen verovuoden kuluksi, kun se luovutetaan, kulutetaan tai menetetään (Osakeyhtiölaki 2:28 §).

Vaihto-omaisuuden erien arvona pidetään niiden hankintamenoa, josta on vähennetty elinkeinoverolain mukainen arvonalentumisvähennys (epäkuranttiusvähennys). Vaihto-omaisuuden hankintameno ollessa suurempi kuin vastaavan omaisuuden hankintaan tarvittava määrä tai siitä todennäköisesti saatava luovutushinta verovuoden päättyessä tehdään kyseisistä vaihto-omaisuuden eristä arvonalentumiskirjaus. (Raunio ym. 2014: 39.)

Listamattomasta osakeyhtiöstä hankitun osakesijoituksen vertailuarvo saadaan laskemalla osakeyhtiön matemaattisen arvon mukaisesti mahdollisella osingonjaon määrällä oikaistuna. Listamattoman osakeyhtiön vuosittaista arvonnousua on rajoitettu niin, että sitä voidaan nostaa enintään 50 prosenttia vuodessa vertailuarestaan, vaikka omistus osoittautuisikin menestyksellisemmäksi. (Viita 2014: 51.)

5.1.2. Nettovarallisuutta heikentävät erät

Osakeyhtiön velat, jotka heikentävät nettovarallisuutta nimellisarvolla, kirjaetaan taseessa vieraaseen pääomaan. Sijoitusyhtiön keskeisimpiä vieraan pääoman lähteitä ovat erät, joita on jo aiemmin käsitelty, kuten; osakkaan laina osakeyhtiölle, pääomalaina sekä ulkopuoliset rahoittajat, kuten pankit ja arvosuukien välittäjät ja säilyttäjät.

Osakeyhtiön ennakoon maksetut veron maksuerät voivat olla pienempiä, kuin mitä todellinen tulokseen perustuva veron määrä tulee olemaan. Näistä välittömistä veroista voi kertyä laskennallista verovelkaa, joka heikentää nettovarallisuutta, kunnes verot on vahvistettu ja maksuunpantu osakeyhtiölle. (Raunio ym. 2014: 43.)

5.1.3. Osakaskohtaiset mahdolliset vähennykset

Osakaskohtaiset vähennykset pienentävät osakeyhtiölle saatua nettovarallisuutta ja näin osakekohtaista matemaattista arvoa. Osakeyhtiön osakkailla voi siis olla eriarvoiset osakkeen matemaattiset arvot, jotka vaikuttavat osakkaan henkilökohtaiseen pääomatulo-osuuteen ja sitä kautta osinkotuloverotukseen. Osakaskohtaisesta nettovarallisuudesta vähennetään yhtiön taseessa oleva asunto, joka on yrittäjäosakkaan tai hänen perheensä käytössä sekä osakeyhtiön varoista otettu rahalaina yrittäjäosakkaalle tai hänen perheelleen. Yrittäjän (YEL-osakkaan) määritelmä on käsitelty tarkemmin luvussa 2.7. (Raunio ym. 2014: 49.)

Vakituisessa tai vapaa-ajan käytössä oleva asunto vähennetään osakkaan nettovarallisuudesta, jos sitä on käytetty osakkaan tai osakkaan perheenjäsenen asuntona verovuoden aikana, eli sinä vuotena kuin osakas saa osakeyhtiöltä osingon. Tällöin asunnon arvo saadaan viimeksi vahvistetusta taseesta. Asunto on voitu hankkia osakeyhtiöön sen tilikauden aikanakin, kun osinko jaetaan. Tällöin asunto ei ole vielä ollut laskentaperusteena olevassa vahvistetussa tilinpäätöksessä, joten vähennyksen arvo on nolla. (Viitala 2014: 58.)

Osakeyhtiön varoista otetusta rahalainasta osakkaan tai yhdessä perheenjäsentensä kanssa omistusosuudeksi yhtiöstä riittää vähintään 10 prosenttia, jolloin lainan määrä vähennetään osakkaan omien osakkeiden arvosta ja sen ylittävältä osalta myös perheenjäsenten osakkeiden arvosta. Vaikka laina olisi katsottu verotuksessa osakkaan veronalaiseksi tuloksi, vähennetään se silti osakkaan osakkaiden arvosta, toteaa Verottaja osinkoverotuksen ohjeistuksessaan. (Raunio ym. 2014: 55–56.)

Esimerkiksi puoliset omistavat osakeyhtiön puoliksi, jonka varat ovat 250 000 euroa ja velat 120 000 euroa. Toinen puolisoista on ottanut yhtiöstä lainaa 80 000 euroa. Velkaa ottaneen puolison osakkeiden matemaattinen arvo saadaan laskemalla yhtiön varoista puolet 125 000 euroa vähennettynä puolet yhtiön veloista 60 000 euroa eli 65 000 euroa. Tästä summasta vähennetään osakkaan laina yhtiölle. Tämän jälkeen todetaan että osakaskohtainen nettovarallisuus ei riitä, koska osakkaan ottamaa lainaa on osakkeiden arvoa enemmän. Mahdollisessa osingonjaossa veroa menisi 75 prosenttisesti ansiotulo-osinkona, koska

laskennallisesti osakkaan osakkeiden matemaattinen arvo on nolla. (Raunio ym. 2014: 56.)

Velka osakeyhtiölle vaikuttaa myös velattoman puolison osakkeiden arvonlaskentaan, koska lainaa on velallisella puolisoilla enemmän kuin omistamiensa osakkeiden arvoa. Osakkeiden arvo on myös 65 000 euroa, josta vähennetään vähentämättä oleva osuus puolison lainasta eli 65 000 euroa – 15 000 euroa, joten velattoman puolison osakaskohtainen osakkeiden matemaattinen arvo, jota käytetään mahdollisessa osingonjakotilanteessa verotusta laskettaessa, on 50 000 euroa. (Raunio ym. 2014: 56.)

5.2. Osinko

Julkisesti noteerattujen osakeyhtiöiden jakamien osinkojen ja muista osakeyhtiöistä saatujen osinkojen verotusta on kiristetty luonnollisen henkilön verotuksessa samaan aikaan, kun yhteisövero on laskettu, mikä on siirtänyt verotuksen painopistettä yhtiön tuloverotuksesta osingon verotukseen. Tällä on merkitystä sijoitusyhtiössä, josta tavoitellaan mahdollisimman verotehokasta varojen siirtoa takaisin omistajalle tai omistajille. Nykylainsäädännön mukaan osakeyhtiön osakkaalla ei ole enää mahdollista saada verovapaita osinkoja, vaan osingonjakoon liittyy aina siten myös verorasitus. Listatun ja listaamattoman osakeyhtiön jakaman osingon verokohtelu on käsitelty kappaleessa 4.1.1. Osinko, jossa listaamattoman osakeyhtiön jakamaa osinkoa on havainnollistettu myös kuviolla 1. (Viitala 2014: 30.)

Osakeyhtiön varojenjaosta määritellyssä päätöksessä on mainittava varojen jaon määrän lisäksi mitä varoja jaetaan, jonka mukaan kirjaus tehdään vapaan oman pääoman määrätystä erästä. Tilikauden voitto tai aikaisempien tilikausien voittovarojen jakaminen tapahtuu osingonjakona. Osakeyhtiön yhtiökokouksessa tehdään päätös varojen jakamisesta osakkaille. (Raunio ym. 2014: 15–16.)

Sijoitusyhtiön omistuspohjan laajuutta pohtiessa on hyvä huomioida varojenjaon näkökulmasta omistajien varojen kartuttamisen mahdolliset erilaiset intressit. Osakeyhtiölain 13:7 §:ssä säädetään vähemmistöosingosta niin, että vähin-

tään 1/10 kaikista osakkeista omistava osakkeenomistaja voi vaatia osingonjaksi vähintään puolet tilikauden voitosta, josta on vähennetty yhtiöjärjestyksen mukaisesti jakamatta jätettävät määrät. Voittoa ei voi kuitenkaan vaatia jaettavaksi enempää, kuin mitä osakeyhtiölain 13 luvun mukaan on ilman velkojien suostumusta mahdollista jakaa eikä enempää kuin 8 prosenttia yhtiön omasta pääomasta.

Omistuspohjalla on merkitystä myös verotehokkuuden näkökulmasta, kun sijoitusyhtiön nettovarallisuudesta laskettu osakaskohtaisen osakeomistuksen matemaattinen arvo on vähintään 1 875 000 euroa ja tämän lisäksi osakeyhtiö jakaa osinkoa yli 150 000 euroa. Kevyemmin verotetun osingon raja on saaja-kohtainen, joten $1\,875\,000 \text{ euroa} \times 8\% = 150\,000 \text{ euron}$ verohuojennusraja täytyisi osakkaille. Tällöin voidaan jakaa jokaiselle osakkaille maksimaalinen verohuojennettu osinko matemaattisen arvon puitteissa osakeyhtiön taloudellisen tilanteen salliessa. Osakaskohtainen verorasitus on 25 prosenttisesti pääomatulona, joten $150\,000 \text{ euroa} \times 25\% = 37\,500 \text{ euroa}$ on pääomatuloveronalaista tuloa osakkaalle, josta $30\,000 \text{ euroa} \times 30\% = 9\,000 \text{ euroa}$ ja $7\,500 \text{ euroa} \times 33\% = 2\,475 \text{ euroa}$, jolloin verorasitus on $9\,000 \text{ euroa} + 2\,475 \text{ euroa} = 11\,475 \text{ euroa}$. Saadusta 150 000 euron osingosta kokonaisveroaste on siis jokaisella osakkaalla $11\,475 \text{ euroa} / 150\,000 \text{ euroa} = 7,65 \text{ prosenttia}$ huomioimatta osakkaan mahdollisia muita pääomatuloja kyseiseltä verovuodelta. (Raunio ym. 2014: 25.)

Sijoitettaessa suoraan varallisuutta sijoitusinstrumentteihin verotetaan mahdollisista tuotoista verovelvollista pääomatuloverotuksen mukaisesti, jolloin veroaste on hyvin selkeästi määriteltävissä. Sijoitustoiminnan yhtiöittämissä verotehokkuutta vertaamalla suoraan sijoitustoimintaan voidaan laskea sijoitusyhtiön kautta toimiessa kokonaisveroaste, jossa osakeyhtiö maksaa tuloksestaan yhteisöveron ja osakas nostaa osinkona tehdyn nettotuloksen pois yhtiöstä.

Sijoitusyhtiön tuloksesta on 20 prosenttia yhteisöveroa ja osingosta menevää pääomatuloa verotetaan 30 prosentin verokannalla. Osakeyhtiön nettovarallisuuden riittäessä, osakkaan pääomatulosta verotettava osuus on 25 prosenttia. Kokonaisveroasteeksi saadaan $0,2 + (1-0,2) \times 0,25 \times 0,3 = 26 \text{ prosenttia}$. Pääomatulojen ollessa yli 30 000 euroa saadaan kokonaisveroaste muuttamalla viimeistä muuttujaa 33 prosentin verokannaksi, jolloin kokonaisveroaste olisi 26,6 prosenttia. (Kari & Ropponen 2013: 1.)

Jos oletetaan, että yksityishenkilön sijoitustoiminnan verovuoden tulos on 10 000 euroa. Pääomatuloveroa menisi $10\,000 \text{ euroa} \times 30\% = 3\,000 \text{ euroa}$, jolloin uudelleensijoitettavaa pääomaa jäisi nettona 7 000 euroa.

Sijoitusyhtiön tehdessä 10 000 euron tuloksen, menisi tästä $10\,000 \text{ euroa} \times 20\%$ yhteisöveroa ja näin nettotulos olisi 8 000 euroa, joka jaettaisiin osakkaalle matemaattisen arvon riittäessä osinkona. $8\,000 \text{ euroa} \times 0,25 = 2\,000 \text{ euroa}$ verotettaisiin pääomatulona eli $2\,000 \text{ euroa} \times 0,3 = 600 \text{ euroa}$ pääomatuloveroa, jolloin kokonaisverot olisivat yhteensä 2 600 euroa. Sijoitusyhtiössä olisi tämän jälkeen sijoitettavaa varallisuutta 10 000 euroa vähemmän kuin ennen verotusta ja osingonjakoa, minkä vuoksi matemaattinen arvo ei kasva tuottojen jakamisen vuoksi. Vastaavasti osakkaalla olisi 7 400 euroa osinkona saatua pääomaa henkilökohtaisessa omistuksessa poistaen korkoa korolle -efektin sijoitusyhtiön tulevista tuotoista.

Tilanteessa, jossa osakeyhtiöllä ei matemaattista arvoa olisi ollut ollenkaan, olisi 8 000 euron osinko verotettu 75 prosenttisesti ansiotulona. Arvioidessa esimerkiksi ansiotulojen kokonaisverokannaksi, (joka sisältää progressiivisen valtionveroasteikon mukaisen verotusasteen, kunnallisveron, mahdollisen kirkollisveron sekä sairausvakuutusmaksun), 20 prosenttia olisi kokonaisverorasitus ollut $0,2 + (1-0,2) \times 0,75 \times 0,2 = 32$ prosenttia, joten voidaan todeta, että matemaattisen arvon suunnittelu ja kehittäminen ovat perusedellytys tehokkaassa osingonjakoissa.

Sijoitustoiminnan yhtiöittämisellä olisi veroaste jäänyt neljä prosenttiyksikköä pienemmäksi kuin suorassa sijoitustoiminnassa matemaattisen arvon riittäessä. On kuitenkin huomioitava, että osakeyhtiöittäminen kautta lisääntyvät myös hallinnolliset kulut, joita ei tässä laskelmassa huomioitu kummankaan osalta. 10 000 euron tuloksesta olisi jäänyt 400 euroa enemmän sijoitusyhtiön osakkaalle, mikä tarkoittaa 33,33 euroa kuukaudessa. Merkittävästi isommalla tuloksella suhteellinen euromäärä olisi kasvanut, jolloin ero ei olisi euroissa näin marginaalinen.

Onkin hyvä pohtia sijoitustoimintaa yhtiöittäessä, mitä henkilökohtaista varallisuutta osakeyhtiöön kykenee pääomittamaan, ettei tarvitse verotuksellisesti

tehdä epärationaalisia osingonjakopäätöksiä henkilökohtaisia investointeja varten.

5.3. Sijoitetun vapaan oman pääoman jakaminen ja palautus

Varojenjakoa vapaan oman pääoman rahastoista verotetaan lähtökohtaisesti osinkona. Luovutuksesta on kyse silloin, kun osakkaalle palautetaan yhtiön tekemänsä pääomasijoitus, josta on kulunut enintään kymmenen vuotta. Luovutusvoittoon asetettua kymmenen vuoden rajaa pidetään riittävänä pääomasijoituksen tarpeellisuuden tarkastelemiseksi yhtiön kannalta. Tämän täytyessä osakkaan on esitettävä verottajalle luotettava selvitys, että luovutuksena verottamisen edellytykset täyttyvät. (Verottajan ohje ennakonpidätys osingosta 2014; Raunio ym. 2014: 67.)

Luovutusvoittona verottaja tulkitsee tilannetta, jossa palautetaan osakkaalle hänen merkitsemänsä osakkeiden merkintähinnasta sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon kirjattua osaa. Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto voi karttua myös yritysjärjestelytilanteessa tai muissa rahastosierroissa, jolloin näiden varojen jako ei ole luovutusvoittoveron alaista. Tilannetta tarkastellaan osakaskohtaisesti, joten selvityksen perusteella varojenjakoa saattaa olla toiselle osakkaalle luovutusta ja toiselle osinkoa. (Verottajan ohje arvopaperien luovutusvoittojen verotus 2014.)

SVOP-palautusta käsitellessä luovutuksena vähennetään osakkaan omistaman osakkeen poistamaton hankintameno, joka voi olla enintään luovutuksen määrä, eli hankintamenoa vähennetään siinä suhteessa, kun osakas on yhtiötä pääomittanutkin. Osakekohtainen hankintameno pienenee palautuksissa joka kerta palautuksen määrällä, joten ilman veroseuraamuksia yhtiöstä voi nostaa takaisin sijoittamansa vapaan oman pääoman ehtoisen määrän. (Raunio ym. 2014: 67.)

Esimerkiksi A ja B perustivat sijoitusyhtiön, johon kumpikin sijoittavat 50 000 euroa, joka jakaantuu 2 000 euroa osakepääomaan ja 48 000 euroa SVOP-rahastoon. Alkusijoitus on tuottanut yhtiön pääomaa tuottojen ansiosta, joten

sijoitusyhtiö päättää palauttaa osakkailleen SVOP-rahastosta yhteensä 20 000 euroa, eli 10 000 euroa per osakas. Näin ollen molemmat osakkaiden kohdalla palautusta verotetaan luovutuksena, joten verotettavaa tuloa ei tässä vaiheessa syntynyt, mutta osakkeiden hankintameno laskee molemmilla 40 000 euroon. Myös osakkeen matemaattinen arvo laskee mahdollista osingonmaksua ajatellen samassa suhteessa kuin SVOP-rahastoa jaettiin. Tilanteessa, jossa hankintahinta ei olisi riittänyt eli SVOP-sijoitusta ei enää olisi tai se olisi vain toisen osakkaan merkitsemää, verotettaisiin palautus osinkona.

SVOP-palautuksissa hankintameno vähentyminen voi olla edullinen vaihtoehto verrattuna tavanomaiseen luovutusvoittoverotukseen osakeyhtiön osakkeiden luovutustilanteissa. Esimerkiksi jos osakas on nostanut SVOP-rahastosta kaikki sijoittamansa pääomat takaisin, on osakkeiden hankintahinta silloin osakepääoman kokoinen, joka voi olla minimissään 2 500 euroa. Tällöin osakas voi käyttää hankintameno-olettamaa todellisessa osakkeen luovutustilanteessa, joka on vähintään 10 vuotta omistetussa osakkeessa 40 prosenttia ja alle 10 vuoden omistuksessa 20 prosenttia. Osakkeiden myynnistä koitua verorasitus yli 10 vuotta omistetuissa osakkeissa olisi 30 prosentin pääomatuloverokannalla $0,3 \times 0,4 = 0,12$ eli 30 % - 12 % = 18 prosenttia tai 33 prosentin pääomatuloverokannalla 19,8 prosenttia. (Viitala 2014: 169.)

Yhtiössä, jossa on vain yksi omistaja, ovat SVOP-sijoitukset selkeitä ja oivallisia keinoja huolehtia, että yhtiön varallisuuden kasvaessa on mahdollista palauttaa sijoittamiaan varoja takaisin itselleen ilman verovaikutusta. SVOP-rahastoon voidaan tehdä oman pääoman ehtoisia vastikkeettomia sijoituksia, joita ei tarvitse ilmoittaa kaupparekisteriin rekisteröitäviksi. Tällöin säästetään hallinnollista vaivaa sekä kustannuksia. Lisäksi sijoitus kasvattaa osakkeen matemaattista arvoa. (Viitala 2014: 111.)

Sijoitusyhtiön tarkoituksen perustuessa sijoitustoiminnan verotehokkaaseen hallinnointiin, ei osakkaan sijoittamien varojen nosto yhtiöstä ole välttämättä järkevää, koska pääomat tuoton tavoittelussa pienenevät. Toisaalta kymmenen vuoden mahdollisuus seurata varojen kehitystä selkeyttää tätä ajatusta, joten sijoitettu pääoma on voinut tässä ajassa kerryttää yhtiöön varallisuutta ja antaa mahdollisuuden nostaa SVOP-rahastosta osakkaan varoja takaisin esimerkiksi henkilökohtaisia hankintoja varten tai vain riskin pienentämiseksi.

Omistuspohjalla on myös merkitystä, jos osakkaat merkitsevät SVOP-rahastoon varoja muutoin kuin omistussuhteen perusteella. SVOP-sijoitus perustuu osakkaan ja yhtiön väliseen vastikkeettomaan sopimukseen, eli hyödyttää osakeyhtiön kaikkia osakkaita lisäten osakeyhtiön omaa pääomaa. Tällainen tilanne voi tulla eteen, kun perustaja on ottanut yhtiöön mukaan perillisiä tai puolison. Muutoin vastikkeeton siirto yhtiöön on varmastikin harvinaisempaa. Tällaisen tilanteen kohdalla onkin hyvä varmistaa verottajan tulkinta etukäteen. Merkitävaiheessa voi tulla veroseuraamuksia muille osakkaille esimerkiksi lahjaveroituksen osalta, koska vain yksi osakas tekee pääoman lisäyksen SVOP-rahastoon.

SVOP-rahaston jaosta päättää yhtiökokous tai sen valtuutuksella osakeyhtiön hallitus. Jako tapahtuu osakeomistuksien suhteessa, ellei yhtiökokous ole toisin määrännyt (Osakeyhtiölaki 13:6 §).

SVOP-rahastopalautus on veronalaista pääomatuloa osakkaalle, kun on kyse pääomanpalautuksesta. Sijoitusyhtiön pystyessä jakamaan osinkoa nettovarallisuuden puitteissa, muodostuu osakkaan verokannaksi osingosta 7,5 prosenttia ($0,3 \times 0,25$) tai 8,25 prosenttia ($0,33 \times 0,25$) pääomaverokannasta riippuen alle 150 000 euron osingoissa, mikä on merkittävästi pääomatuloksi luokiteltavan tulon verorasitusta alhaisempi taso mahdollisesta hankintameno-olettamasta huolimatta. (Viitala 2014: 170.)

SVOP-rahastopalautuksen käyttäminen osingonjaon sijaan on tehokas muoto jakaa osakkaan sijoittamia varoja osakkaalle takaisin silloin, kun osakaskohtaista osakkeen hankintamenoa on käytettävissä, ja näin osakkaalle ei synny verotettavaa tuloa. Lisäksi mahdollinen hankintamenoa vastaava SVOP-rahastopalautus kannattaa tehdä ennen osakkeiden luovutusta, jos tietää, että hankintameno-olettama on edullisempi vaihtoehto luovutuksen verosuunnittelussa. (Viitala 2014: 171.)

Luonnollisen henkilön saamat luovutusvoitot ovat verovapaita siltä osin, kun koko verovuoden luovutukset ovat enintään 1 000 euroa. Eli jos osakas on yhtiöittänyt kaiken sijoitusvarallisuuden yhtiöön ja antaa mahdollisten tuottojen kerryttää korkoa korolle -tuottoa, on mahdollista kuitenkin SVOP-rahastosta

nostaa 1 000 euroa verovapaasti, kun osakekohtainen hankintameno on ensin kulutettu. (Viitala 2014: 170; Verottajan ohje arvopaperien luovutuksista 2014.)

5.4. Osakslaina

Osakeyhtiön osakas voi lainata yhtiöstä varoja. Laina verotetaan osakkaan pääomatulona, ellei lainattua summaa makseta takaisin saman verovuoden aikana kuin on lainattukin. Pääomatuloverotuksesta tulee lopullista, jos osakas ei maksa lainaansa koskaan takaisin. Osakslainaa voidaan periaatteessa pitää voittonjakovaihtoehtona, koska siitä aiheutuu verorasitus osakkaalle. (Kukkonen & Walden 2011: 108.)

Tuloverolain 2:53a §:n mukaan luonnollisen henkilön veronalaiseksi tuloksi lasketaan takaisin maksamatta oleva osuus osakeyhtiöstä verovuonna saadusta rahalainasta, jos hän omistaa yhtiöstä vähintään 10 prosenttia yhtiön osakkeista suoraan tai välillisesti henkilökohtaisesti tai perheenjäsentensä kanssa.

Kuten yleensäkin lainaamiseen, myös osakslainaan liittyy velallisen velvollisuus maksaa se takaisin. Ellei lainassa ole takaisinmaksuvelvoitetta, voidaan se katsoa peiteltyksi osingonjaoksi. Osakeyhtiön omistuspohjalla on myös merkitystä yhdenvertaisuusperiaatteen näkökulmasta. Tämä edellyttää, että yhtiökouks, hallitus tai toimitusjohtaja ei tee sellaista päätöstä, joka aiheuttaa epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkaan kustannuksella. Osakkaita ollessa enemmän kuin yksi tarvitaan siis periaatteessa kaikkien osakkaiden suostumus yhdenvertaisuusperiaatteesta poikettaessa, kun osakslainaa harkitaan kohdennetusti. (Raunio ym. 2014: 76–77.)

Osakslainaa harkittaessa on hyvä tiedostaa sen vaikutus yhtiön nettovarallisuuteen. Osakslaina huomioidaan osakskohtaisessa osakkeen matemaattisessa arvossa, joten osakslaina heikentää matemaattista arvoa, jolloin sillä voi olla vaikutusta osinkotulon verokohteluun (Kukkonen & Walden 2011: 116–117).

Esimerkiksi osakas oli velkaa 10 000 euroa tilikauden 2014 päättyessä yhtiölle, jonka omisti kokonaan. Osinkoa jaetaan 5 000 euroa. Osakeyhtiön nettovaralli-

suus on 50 000 euroa. Osakaslaina vähennetään osakeyhtiön nettovarallisuudesta lasketusta osakkaan osakkeiden matemaattisesta arvosta, jäännös on 50 000 euroa – 10 000 euroa = 40 000 euroa. Jolloin 8 prosenttia x 40 000 euroa = 3 200 euroa, josta on veronalaista pääomatuloa 25 prosenttia ja loput kokonaan verovapaata tuloa. Ylimenevästä osingon osasta 5 000 euroa – 3 200 euroa = 1 800 euroa verotetaan 75 % ansiotulona progressiivisen veroasteikon mukaisesti ja 25 % on verovapaata. Ilman osakaslainaa nettovarallisuus olisi 50 000 euroa eli 8 % x 50 000 euroa = 4 000 euroa, jolloin tästä summasta olisi verotettu 25 % pääomatulona ja yli menevä 1 000 euroa 75 prosenttisesti ansiotulona. 10 000 euron osakaslaina tilinpäätöshetkellä lisäsi osingonjaosta syntyneitä osakkaan ansiotuloja, joita verotetaan progressiivisesti. (Verohallinnon ohje osinkotulojen verotus 2014.)

Osakkaalla on oikeus vähentää tulonhankkimismenona takaisin maksamansa osakaslainan määrän pääomatuloistaan, jolloin käytännössä yli verovuoden olleesta osakslainasta maksettu pääomatulovero palautuu. Vähennysoikeus on viisi vuotta, eli laina on maksettava takaisin viimeistään viidentenä verovuonna lainan saamisen jälkeen, joten sen pitempiä osakslainoja ei verotuksellisesti kannusteta enää maksamaan takaisin vaan jättämään pääomatuloksi tai toisinpäin ajateltuna maksamaan takaisin ennen kuin vähennysoikeus päättyy. (Kukkonen & Walden 2011: 112.)

Osakkaan ei tarvitse maksaa lainalleen korkoa, jos sitä verotetaan pääomatulona, eli laina on voimassa verovuoden vaihtuessa. Ennen verovuoden päättymistä takaisin maksetusta osakslainasta on maksettava korkoa yhtiölle. (Kukkonen & Walden 2011: 114.)

Ellei osakeyhtiö peri verovuoden aikana takaisin maksetusta osakslainasta korkoa lainkaan tai muutoin perii kohtuullista korkoa, eli valtiovarainministeriön vahvistamaa peruskorkoa alhaisempaa korkoa, saa osakas yhtiöstä laki verotusmenettelystä 4:29 §:ssä tarkoitetun edun eli peiteltyä osinkoa. Tällä tarkoitetaan rahanarvoista etuutta osakeyhtiöltä osakkaalle tavallisesti poikkeavan hinnoittelun vuoksi tai täysin vastikkeetta. Tilanteen korjaamiseksi on meneteltävä niin, kuin olisi käytetty käypää hintaa sekä osakeyhtiön että osakkaan verotuksessa. Käyvän hinnan ja käytetyn hinnan erotus on osakkaan veronalaista tuloa.

Peruskoron vahvistaa valtiovarainministeriö puoleksi vuodeksi kerrallaan kesä- ja joulukuussa. Korkotasoa määrättyä 12 kuukauden euribor-korkojen keskiarvosta vahvistamista edeltävien kolmen kuukauden ajan jaksolta. Tällä hetkellä peruskorko on 0,25 prosenttia aikavälillä 1.1.–30.6.2015, joten kustannus osakkaalle ja vastaavasti korkotuotto yhtiölle on vallitsevassa korkoympäristössä melko marginaalinen, kun ottaa huomioon koronmaksun edellyttämän lainaajan pituuden. (Valtiovarainministeriö rahoitusmarkkinat 2014.)

Yli verovuoden oleva osakaslaina on käytännössä kahdenkertaisen verotuksen alaista siihen saakka, kunnes se maksetaan takaisin yhtiöön, koska osakeyhtiö maksaa yhteisöveroa tuloksestaan, johon lähtökohtaisesti voitonjakoresurssit perustuvat. Kokonaisverorasitus voidaan laskea seuraavasti, olettaen pääomatuloöverokannaksi 30 prosenttia. (Kukkonen & Walden 2011: 111.)

$$(3) T (\text{osakaslaina}) = 20 \% + (100 - 20) \times 30 \% = 44 \%$$

Osingonjaon piirissä verorasitus jää alhaisemmaksi matemaattisen arvon riittäessä. Osakaslaina voikin olla yksi tapa aikaistaa osingonjakoa niin, että nostaa osakaslainan, jota lyhentää tai maksaa kokonaan pois tulevilla osingolla, kunhan tilinpäätös on vahvistettu. Voitonjaon vaihtoehtona osakaslaina ei ole kovinkaan verotehokas muoto tilanteessa, jossa sitä ei ole tarkoitus takaisin yhtiölle maksaa. Käytännössä kaikki yksityisöt, jotka eivät liiketoimintaan kuulu, ovat osakkaan osakaslainaa. (Kukkonen & Walden 2011: 111.)

5.5. Korkotulot

Osakkaan antamista lainoista osakeyhtiölle voidaan maksaa korkoa, joka on osakkaan pääomatuloa pääsääntöisesti, eli aiheuttaen 30 tai 33 prosentin verorasituksen lainanantajalle. Verottajan näkökulmasta osakas voi antaa myös täysin korottoman lainan yhtiölleen. Osinkoon verrattuna korkotulon verovaikutus on riippumaton yhtiön nettovarallisuudesta sekä yhtiö voi vähentää lainalle maksetun koron omassa verotuksessaan. Lainan korkokulujen vähennyskelpoisuuden perustana on sen tarpeellisuus yhtiölle, joten on hyvä selvittää etukäteen esimerkiksi se, että lainan antaminen liittyy elinkeinotoimintaan ja näin

vähennysoikeus syntyy EVL-tulosta tai yleensäkin tulolähteestä, josta on tuloja. (Kukkonen & Walden 2011: 105.)

Osakkaan antamaa lainajärjestelyä voidaan käyttää myös tilanteessa, jossa halutaan yhtiöstä nostaa maksimaalinen verohuojennettu osinko yhtiön likviditeettitilanteen ollessa heikko. Tällöin osakas saa lainaamalleen pääomalle korkotuottoja ja koko pääoman takaisin myöhemmin likviditeettitilanteen parannuttua. (Kukkonen & Walden 2011: 115.)

Lainan tarpeellisuus ja antohetki yhtiölle ovat oleellisia mittareita lainan korkotasoa pohdittaessa. Ellei laina ole välttämätön, sopiva korkotason vertailukohde voisi olla pitkäaikaistalletusten korkotaso. Liiketoiminnallisesti perusteltavalle lainalle korkotason vertailu saadaan vastaavasta pankkilainasta. Ylikorko katsotaan peiteltyksi osingonjaoksi. On myös tärkeää huomioida lainan dokumentointi sekä velan takaisinmaksutarkoitus. (Kukkonen & Walden 2011: 105–106.)

Annetun pääomalainan kohdalla lyhennyksiä ja koron maksua on rajoitettu, mikä luo velkojan asemasta heikomman ja aiheuttaa isomman luottoriskin. Osakkaan näkökulmasta annettu pääomalaina tulkitaan verotuksessa vieraaksi pääomaksi, jolle maksettu korko on saajalle pääomatuloveron alaista korkotuottoa, jota voidaan kasvattaa lainaa lisäämällä verosuunnittelun näkökulmasta. Yhtiön verotuksessa tulolähteellä on myös pääomalainan kohdalla oleellista se, mihin saadut varat käytetään. Luonteesta johtuen korkotasoksi voidaan olettaa korkeampaa kuin tavallisessa lainassa. Yhtiön rahoitusaseman ollessa hyvä, voidaan tässäkin käyttää korkotasona pitkäaikaistalletuksesta saatavaa korkoa tai valtiovarainministeriön vahvistamaa peruskorkoa. Tilanteessa, jossa yhtiö tekee tappiota, jota osakas tukee pääomalainalla, voidaan laina tulkita sijoitukseksi yhtiöön. (Kukkonen & Walden 2011: 107.)

5.6. Osakeyhtiön purkaminen

Toimintaympäristön muuttuessa tai muiden henkilökohtaisten syiden vuoksi voidaan sijoitustoiminnan harjoittaminen osakeyhtiön kautta lopettaa. Tällöin osakeyhtiö on hyvä purkaa selvitysmenettelyn kautta, koska osakeyhtiö on it-

senäinen juridinen oikeushenkilö, joka on olemassa vaikka tosiasiallista toimintaa ei harjoitettaisikaan enää aktiivisesti. Purkaminen voi tulla myös kyseeseen, jos sijoitusyhtiön perilliset eivät halua tulevaisuudessa harjoittaa yhteistä sijoitustoimintaa vaan realisoida omistukset.

Purkautuessa yhtiön varat velkojen poismaksun jälkeen siirtyvät omistajille. Purkautuvan yhtiön vaihto-, sijoitus- ja käyttöomaisuus sekä muun omaisuuden luovutushinnaksi saadaan omaisuuden käypä arvo. Osakkaan samaa jakoa osakeyhtiöstä verotetaan luovutusvoittoverosäännösten mukaisesti, jolloin mahdollinen arvonnousu realisoituu. Tällöin osakas saa käyttää hankintameno-olettamaa sen ollessa edullisempi vaihtoehto. Purkautumistilannetta verratessa osingonmaksuun saadaan osakeyhtiöön kertyneet varat jaettua heti sen osakkeille. (Raunio ym. 2014: 139–140.)

5.7. Sukupolvenvaihdos

Sijoitustoiminnan yhtiöittämissä intressinä on verotehokkuus, pääomien ja omistuspohjan tehokas hallinta. Näin ollen myös verosuunnittelun ulottamista omaisuuden siirtämiseksi perillisille on hyvä pohtia, sillä sukupolvenvaihdos on useimmiten pitkä prosessi. Sukupolvenvaihdoksen lisäksi on hyvä harkita myös muita vaihtoehtoja, kuten osakeyhtiön myymistä ulkopuolisille tai purkautumista ja näin mahdollisten varojen jakoa omistajille.

Sijoitusyhtiön myyminen ei välttämättä ole kovin relevantti toimenpide, koska ainoa substanssi mitä taseessa yleensä on, muodostuu lähtökohtaisesti arvopapereista. Sijoitusyhtiöön sukupolvenvaihdos ajatuksena sopii, kun tarkoituksena on hallinnoida korvamerkitsemättömiä ylijäämiä myös tulevaisuudessa.

Arvopaperikauppaa päätoimisesti harjoittavan osakeyhtiön, jonka toimintaa verotetaan EVL:n mukaisesti, tulisi perintöverolain huojennussäännösten myös koskettaa. Oikeuskäytännön mukaan tulkintaan kuitenkin vaikuttaa toiminnan laajuus. Laaja-alaisen ja aktiivisen arvopaperikaupan kohdalla huojennusta voitiin käyttää. (Kukkonen & Walden 2011: 253–254.)

Mikä sitten on tarpeeksi laaja-alaista arvopaperikauppaa? Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisussa (KHO:2002:1488) arvopaperikauppaa päätoimisesti harjoittavaa yhtiötä pidettiin perintö- ja lahjaverolain 5:55 §:n mukaisena yrityksenä. Osakeyhtiön vuoden 2000 tilikauden liikevaihto, joka muodostui pääasiassa yhtiön päivittäin käymästä arvopaperikaupasta, oli 268 083 879 markkaa (45 088 472 euroa). Osakeyhtiön tulos oli 763 675 markkaa (128 441 euroa) ja taseen mukainen oma pääoma oli noin 8,6 miljoonaa markkaa (1 446 416 euroa). Taseessa oli myös merkittävä vaihto-omaisuus, joka muodostui arvopapereista 27 062 992 markkaa (4 551 669 euroa), rakennuksista 2 796 048 markkaa (470 261 euroa) sekä sijoitusosakkeista ja -osuuksista 1 451 495 markkaa (244 124 euroa). Yhtiötä oli verotettu EVL:n mukaan vuodesta 1981 lähtien.

Mikä sitten ei ole tarpeeksi laaja-alaista arvopaperikauppaa? Korkein hallinto-oikeus on antanut ennakkoratkaisun (KHO:2009:3394), jossa ei voitu käyttää perintö- ja lahjaverolain 5:55 §:n mukaista huojennusta siitä huolimatta, että yhtiötä oli toiminnastaan verotettu elinkeinotulona.

Osakeyhtiö, josta lahjoittaja omisti enemmistön ja hänen kolmella lapsellaan oli jokaisella yhtä monta osaketta, oli rekisteröity vuonna 1987. Liikevaihto vaihteli vuosina 2004–2007 noin 500 000 eurosta 800 000 euroon transaktioiden ollessa ostoissa 11–75 kappaletta ja myynneissä 13–33 kappaletta. Vaihto-omaisuutta oli vuonna 2006 hieman yli miljoona euroa. Vuoden 2006 tilikauden voitto oli 154 865 euroa. Osakeyhtiöllä oli sekä pitkäaikaista vierasta pääomaa 164 824 euroa että lyhytaikaista vierasta pääomaa 324 544 euroa.

Näiden oikeustapauksien perusteella voidaan todeta, että sijoitustoimintaa varten perustetussa perheyhtiössä, jossa ei ole ulkopuolista työvoimaa ja arvopaperikauppa ei ole kovin aktiivista, ei voida huojennusta käyttää. On kuitenkin hyvä huomioda, että tässäkin tapauksessa toiminta oli aloitettu jo vuonna 1987, joten sijoitusyhtiön toiminnan kasvaessa ajan kuluessa, saattaa perintö- ja lahjaverolain 5:55 §:n mukainen huojennus täyttyä sukupolvenvaihdoksen tullessa ajankohtaiseksi. Varsinkin osakeyhtiön viimeisten vuosien tilinpäätöksellä ennen mahdollista sukupolvenvaihdosta näyttää olevan tulkinnassa merkitystä.

Sukupolvenvaihdosta pohtivan sijoitusyhtiön, jonka tilikauden tunnusluvut menevät näiden kahden oikeustapauksen välille, on selkeintä hakea verottajalta

ennakkoratkaisua minimoidakseen yllätykset verotuksessa, kuten edellä mainitut osakeyhtiöt tekivät.

6. JOHTOPÄÄTÖKSET

Tutkielmassa käsiteltiin keskeiset asiakokonaisuudet, joita sijoitustoiminnan yhtiöittämistä pohtivan on hyvä tiedostaa. On sellaisia asioita, joihin itse voi vaikuttaa, kuten tuottotavoitteen asettaminen tietylle tasolle allokoimalla sijoitusportfolio sen mukaiseksi, tuotoista pidättäytyminen verotuksen lykkääntymisetua hyväksikäyttäen sekä tehden tietoista verosuunnittelua päätöksenteosaan. Yksityissijoittajan sijoitustuottojen pääomatuloverokanta on 30 prosenttia tai 33 prosenttia pääomatulojen määrästä riippuen, joten verosuunnittelu on merkittävä osa tehokasta pääomien hallintaa ja kasvattamista.

On myös tärkeitä kokonaisuuksia, joihin ei voi suoraan vaikuttaa, kuten esimerkiksi valtion harjoittama veropolitiikka ja yleensäkin lainsäädäntö tulkittoineen sekä tietenkin todelliset sijoitusomaisuudelle kertyneet tuotot. Sijoittaja voi lähinnä ottaa huomioon näihin kohdistuvat riskit toiminnan suunnittelussa ja tehokkaassa hallinnassa ymmärtäen että historialliset tuotot tai säädökset eivät ole tae tulevista.

Hyvää verojärjestelmää pitäisi pystyä pitämään selkeänä, johdonmukaisena ja ennustettavana. Taloustilanteen jatkuminen yleisesti heikkona, julkisen talouden kestävyysvaje sekä kevään 2015 eduskuntavaalit luovat epävarmuutta poliittisiin päätöksiin. Viime aikoina onkin paljon keskusteltu pienyrityksyyteen kohdistuvasta byrokratiasta ja verotuksesta, joihin moni eduskuntapuolue on lupailut korjauksia seuraavalla vaalikaudella.

Tutkielmassa käsiteltyjen kokonaisuuksien perusteella ei voida tehdä absoluuttista päätelmää sijoitustoiminnan yhtiöittämisen mielekkyydestä ja verotehokkuudesta, mikä toimisi jokaisessa erilaisessa sijoitustoiminnassa. Sijoittajan on käsiteltävä oman tilanteensa näkökulmasta neljä oleellista asiakokonaisuutta, joiden pohjalta voidaan kestävä, tulevaisuuteen tähtäävää sijoitustoimintaa harjoittaa, joko yksityisenä sijoittajana, sijoitusyhtiön kautta toimimalla tai molempia muotoja hyväksikäyttäen.

Optimimaalisessa tilanteessa sijoitusyhtiön perustajalla on korvamerkitsemätöntä varallisuutta, lykkääntymisedun vaatimaa kurinalaisuutta, perillisiä, aktiivisen sijoitustoiminnan ymmärrystä ja yleensäkin sijoitustoiminnan vaatimaa osaamista.

Ymmärränkö itsestäni erilliseen oikeussubjektiin, eli sijoitusyhtiöön kohdistuvat juridiset vaatimukset ja niiden vaikutukset osakkaaseen ja hallituksen jäseneen?

Osakeyhtiön toiminnan tarkoitus on tuottaa voittoa osakkeenomistajille, kuten osakeyhtiölain 1:5 §:n mukaan todetaan. Sijoitustoiminnassa yksi keskeisin voiton tavoittelun muoto on pyrkiä hyödyntämään sijoitusinstrumenttien kurssi-kehitystä aktiivisella kaupankäynnillä. Toimivan johdon on edistettävä yhtiön etua ja huolehdittava johdonmukaisella toiminnalla, että elinkeinotoiminnan tunnusmerkit täyttyvät jatkossakin. Toimivan johdon on myös hyvä tiedostaa, että velvoitteet päättyvät pääsääntöisesti vain lopettamalla tai purkamalla osakeyhtiö. Lisäksi erilaiset yritysjärjestelyt ovat mahdollisia oikeuksia ja velvollisuuksia siirrettäessä.

Osakkaan, joka on monesti myös johtavassa asemassa osakeyhtiössä, on pohdittava sijoitustoiminnan yhtiöittämissä vaikutuksia henkilökohtaiseen sosioekonomiseen asemaansa sekä huomioitava vaikutus kuluttajansuojaan, joka ei kosketa osakeyhtiön tekemiä sopimuksia. Osakeyhtiön omistaminen lisää byrokraatia siten myös osakkaan henkilökohtaisen aseman näkökulmasta.

Sijoitusyhtiön etuna voidaan pitää omistamisen niin sanottua anonyymiutta eli nimettömyyttä verrattuna sijoituksien omistamiseen yksityishenkilönä. Osakeyhtiölain 3:17 §:n mukaan osake- ja osakasluettelo on oltava jokaisen osakeyhtiön pääkonttorissa nähtävillä, muutoin osakkeen omistajista ei tarvitse julkisesti raportoida.

Miten pääomitan sijoitusyhtiön?

Sijoitusyhtiön osakkaan varallisuus on keskeisessä asemassa muodostettaessa sekä osakeyhtiön omaa pääomaa että vierasta pääomaa. Lisäksi perustajan varallisuus vaikuttaa myös osakeyhtiön kykyyn hankkia niin sanottua ulkopuolista vierasta pääomaa, joten varsinkin aluksi perustajan varallisuutta on oltava tukemassa sijoitustoiminnan mielekkyyttä.

Sijoitusyhtiön pohtiessa sijoitussalkun leveroimista vieraan pääoman hankkimisella on hyvä suhteuttaa sijoitussalkun portfolion tuottotavoitetta ja riskinottoa vieraan pääoman kustannukseen ja laina-aikaan, jolloin voidaan tehdä päätelmiä sen käyttöönoton tehokkuudesta ja järkevyydestä. On lisäksi syytä tiedostaa, että oletettuun tuottotasoon kohdistuu epävarmuutta, joten leverointi lisää aina riskitasoa, sillä vieras pääoma ei ole pyyteetöntä, vaan mahdollisina tappiollisina vuosinakin velvoitteet on hoidettava.

Osakkaan ja sijoitusyhtiön verosuunnitteluun perustuen osakas voi pääomittaa yhtiötä omaan pääomaan tai vieraaseen pääomaan. Oma pääoma kasvattaa nettovarallisuutta ja lisää näin osingonmaksukykyä, toisaalta osakkaan laina yhtiölle vieraaseen pääomaan mahdollistaa osakkaalle korkotuloa yhtiöltä, mutta heikentää vastaavasti yhtiön nettovarallisuutta eli osakkeiden matemaattista arvoa.

Haluanko maksimoida sijoitusyhtiön tuloksellisen toiminnan kautta saadun verohyödyn tasetta kasvattamalla ja mahdollisesti ottaa huomioon myös perilliset pitkän aikavälin suunnitelmana?

Viime vuosien verolinjaukset ovat siirtäneet verotuksen painopistettä yhtiön tuloverotuksesta osakkaan verotukseen. Verotus on siis systemaattisesti kiristännyt omistamista, jota vahvistaa myös merkittävä pääomatulojen kiristäminen. Verotehokkuuden vertailulaskelmat luvussa 4.6, auttavat hahmottamaan, millälaisella pääomalla ja tuotto-odotuksella korkoa korolle -efekti tuottaa lisäarvoa sijoitustoiminnan yhtiöittämiselle kevyemmän verotuksen ansiosta. Sijoi-

tustuotoista tulevia veroja ei voi välttää, mutta verojen jälkeen sijoitusyhtiön kautta verosuunnittelu on joustavampaa.

Yhteisöverokannan alempi taso suhteessa pääomatuloverokantaan konkretisoi-
tuu korkoa korolle laskelmissa. Sijoitustoiminnan yhtiöittäminen on 100 000
euron pääomalla ja 5 prosentin vuosittaisella tuotolla 20 vuodessa 20 133 euroa
ja 10 vuodessa 6 964 euroa tuottavampaa verokantojen eroavaisuudesta johtu-
en.

Kurinalaisen tuottojen lykkäytymisen lisäksi toinen tärkeä kokonaisuus on
omistus pohjan huomioiminen ja näin mahdollisten perillisten ottaminen mu-
kaan osakeyhtiön pyrkimykseen vaurastuttaa osakkaitaan suunnitellessa sa-
malla perintö- ja lahjaverotusta.

Haluanko maksimoida sijoitusyhtiön tuloksen ja muiden varojen mahdolli- simman tehokkaan jakamisen osakkaille?

Varojenjakoa vapaan oman pääoman rahastoista verotetaan lähtökohtaisesti
osinkona. Tulkintaa täsmennettiin vuoden 2014 alusta alkaen.

Sijoitusyhtiöstä voidaan tehdä palautuksia osakkaille SVOP-rahastosta. Palau-
tusta käsitellessä luovutuksena vähennetään osakkaan omistaman osakkeen
poistamaton hankintameno, joka voi olla enintään luovutuksen määrä. Luovu-
tuksesta on kyse silloin, kun osakkaalle palautetaan yhtiöön tekemänsä pää-
omasijoitus. Kun SVOP-rahastosta jaettavalle pääomalle ei ole enää hankinta-
menoa vastaavaa määrää jäljellä, on tämän jälkeen verotehokkain tapa varojen
jakoon osinko.

Osakkeiden matemaattisen arvon suunnittelu ja kehittäminen on perusedelly-
tys tehokkaassa osingonjaossa. Sijoitustoiminnan nettotuottoja eli osakeyhtiön
voittovaroja kasvattamalla sekä vapaiden omien pääomien jakamisesta pidät-
täytymällä saadaan osakeyhtiön nettovarallisuutta kasvatettua.

Optimitilanteessa sijoitusvarallisuus tuottaisi kahdeksan prosentin vuosittaisen nettotuoton, jolloin tuloksesta kyettäisiin maksamaan maksimaalinen verohuojennettu osinkotuotto osakkaille osakkeiden matemaattisen arvon riittäessä.

On kuitenkin mietittävä merkittävää kysymystä sijoitustoiminnan yhtiöittämisessä suhteessa varojen siirtämisen mielekkyyteen ja tarpeellisuuteen takaisin henkilökohtaiseksi varallisuudeksi, johon verotehokkuuden lisäksi voivat vaikuttaa myös osakkaan henkilökohtaiset epärationaaliset investoinnit.

LÄHDELUETTELO

- Fasoúlas, Elina, Manninen, Petri, Niiranen, Ville (2013). *Sijoittajan verotus*.
1.painoksen lisäpainos. Jyväskylä: Bookwell Oy. ISBN 978-952-5684-36-0.
- Finanssivalvonta. *Riski on osakkeiden tuoton kääntöpuoli*. [online].
Saatavissa Internetissä: <URL: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Artikkelit/Pages/05_2011.aspx#.VIsn1nty2g9>.
- HE 267/1994. *Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi työttömyysturvalain, työttömyyskassalain, työvoimapolitiittisesta aikuiskoulutuksesta annetun lain ja työmarkkinatuesta annetun lain muuttamisesta*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: <http://www.finlex.fi/fi/esitykset/he/1994/19940267>>.
- HE 144/2005. *Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi varallisuusverolain kumoamisesta ja laiksi varojen arvostamisesta verotuksessa sekä eräiksi niihin liittyviksi laeiksi*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: <http://www.edilex.fi/he/20050144>>.
- HE 185/2013. *Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi tuloverolain, elinkeinotulon verottamisesta annetun lain sekä eräiden muiden verolakien muuttamisesta*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: <http://www.finlex.fi/fi/esitykset/he/2013/20130185>>.
- HE122/2014. *Hallituksen esitys Eduskunnalle vuoden 2015 tuloveroasteikkolaiksi sekä laeiksi eräiden muiden lakien muuttamisesta*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: <http://www.finlex.fi/fi/esitykset/he/2014/20140122>>.
- Hoppu, Esko, Hoppu, Kari (2005). *Kauppa- ja varallisuusosoikeuden pääpiirteet*.
13.painos. Talentum Media Oy. ISBN 978-952-63-1649-9.
- Horsmanheimo, Pasi, Steiner, Maj-Lis (2008). *Tilintarkastus - Asiakkaan opas*.
2.uudistettu painos. Talentum Media Oy. ISBN 978-952-63-2842-3.
- Hynninen, Harri, Raatikainen, Pekka (2012). *Yrityksen asiakirjat – ohjeet, mallit ja käyttö*. Kokonaispäivitys. Helsinki: Talentum Media Oy. ISBN 978-952-63-2689-4.

- Jothi, A. Lenin (2009). *Financial Mathematics*. First edition. Mumbai, IND: Himalaya Publishing House. ISBN 978-81-84885-85-9.
- Kari, Seppo, Ropponen Olli (2013). *Kehysriihen veropäätökset – yritys- ja pääomatu-
loverotus*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: [https://www.vatt.fi/
file/julkaisut/kehysriihiarvio_veroratkaisut_kariroponen.pdf](https://www.vatt.fi/file/julkaisut/kehysriihiarvio_veroratkaisut_kariroponen.pdf)>.
- Keskinäinen Työeläkevakuutusyhtiö Elo (2015). *YEL-Vakuutus yrittäjän opas
2015*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: [http://www.elo.fi/~media/
files/vakuuttaminen%20esitteet/yel-vakuutus-yrittajan-opas.ashx](http://www.elo.fi/~media/files/vakuuttaminen%20esitteet/yel-vakuutus-yrittajan-opas.ashx)>.
- Knüpfer, Samuli, Puttonen, Vesa (2007). *Moderni rahoitus*. Wsoypro. ISBN 978-
951-0-33995-4.
- Kontkanen, Erkki (2009). *Pankkitoiminnan käsikirja*. 2.uudistettu painos. Vamma-
lan Kirjapaino Oy. ISBN 978-952-5684-13-1.
- Kukkonen, Matti, Walden, Risto (2011). *PK-Yrityksen verosuunnittelu*. 1.painos.
WSOYpro Oy. ISBN 978-951-0-34690-7.
- Leppiniemi, Jarmo, Leppiniemi, Raili (2010). *Pieni kirjanpitovelvoellinen - kirjanpito
ja tilinpäätös*. Talentum Media Oy. ISBN 978-952-63-2817-1.
- Mähönen, Jukka, Säiläjärvi, Antti, Villa, Seppo (2006). *Osakeyhtiölaki käytännössä*.
Talentum Media Oy. ISBN 978-952-63-2807-2.
- Mähönen, Jukka, Säiläjärvi, Antti, Villa, Seppo (2007). *Osakeyhtiölaki pienyhtiössä*.
Talentum Media Oy. ISBN 978-952-63-2808-9.
- Mähönen, Jukka, Villa, Seppo (2009). *Osakeyhtiö IV – osakeyhtiö ja verotus*. Talen-
tum Media Oy. ISBN 978-952-63-2806-5.
- Mähönen, Jukka, Villa, Seppo (2013). *Osakeyhtiöoikeus käytännössä*. 1.painos. Ta-
lentum Media Oy. ISBN 978-952-63-2809-6.
- Ossa, Jaakko (2006). *Perhe, perintö ja verotus*. Juva: WS bookwell Oy. ISBN 951-0-
32408-6.
- Ossa, Jaakko (2013). *Tuloverolaki käytännössä*. Talentum Media Oy. ISBN 978-
952-63-0729-9.

- Patentti- ja rekisterihallitus (2014). *Osakeyhtiön perustamisilmoitus*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: <http://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/osakeyhtio/perustaminen.html>>.
- Raunio, Merja, Romppainen, Leena, Ukkola, Outi, Kotiranta, Kare (2014). *Varojen jakaminen ja verotus osakeyhtiössä*. 3.uudistettu painos. Porvoo: Bookwell Oy. ISBN 978-952-218-196-1.
- TE-palvelut (2014). *Yrittäjä ja työttömyysturva*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: http://www.te-palvelut.fi/te/fi/tyonhakijalle/jos_jaat_tyottomaksi/tyottomyysturva/yrittaja_tyottomyysturva/index.html>.
- Valtioneuvoston viestintäosasto. *Tiedote 135/2013*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: <http://valtioneuvosto.fi/ajankohtaista/tiedotteet/tiedote/fi.jsp?oid=380061>>.
- Valtioneuvosto (2014). *Vuoden 2015 talousarvio*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: <http://valtioneuvosto.fi/toiminta/talousarvio/2015/fi.jsp>>.
- Valtiovarainministeriö rahoitusmarkkinat (2014). *Peruskorko*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: http://vm.fi/vm/fi/11_rahoytysmarkkinat/08_peruskorko/index.jsp>.
- Verohallinto (2013). *Ennakkoratkaisu- ja poikkeuslupahakemuksen tekeminen ja siihen annettava päätös*. Dnro A15/200/2013. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Arvonlisaverotus/Ennakkoratkaisu_ja_poikkeuslupahakemukse%2827656%29>.
- Verohallinnon henkilöasiakkaan vero-ohjeet (2010). *Lahja*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: <http://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Lahja>>.
- Verohallinnon syventävät vero-ohjeet (2014). *Arvopaperien luovutusvoittojen verotus*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Luovutusvoitot_ja_tappiot/Arvopaperien_luovutusvoittojen_verotus%2812095%29#%C2%A0P%C3%A4%C3%A4_omanpalautus%C2%A0>.
- Verohallinnon syventävät vero-ohjeet (2014). *Ennakonpidätys osingoista ja Verohallinnolle annettavat ilmoitukset*. Dnro A11/200/2014. [online]. Saatavissa

Internetissä: <URL: [http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Verohallinnon_ohjeet/Ennakonpidatys_osingosta_ja_Verohallinno\(31720\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Verohallinnon_ohjeet/Ennakonpidatys_osingosta_ja_Verohallinno(31720))>.

Verohallinnon syventävät vero-ohjeet (2013). *Omaisuuuden luovutusvoiton verotus*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: [http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Luovutusvoitot_ja_tappiot/Omaisuuuden_luovutusvoiton_verotus\(12315\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Luovutusvoitot_ja_tappiot/Omaisuuuden_luovutusvoiton_verotus(12315))>.

Verohallinnon syventävät vero-ohjeet (2014). *Omaisuuuden luovutusvoitot ja –tappiot luonnollisen henkilön verotuksessa*. Dnro A139/200/2014. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Luovutusvoitot_ja_tappiot/Omaisuuuden_luovutusvoitot_ja_tappiot_luo%2835124%29>.

Verohallinnon syventävät vero-ohjeet (2014). *Osinkotulojen verotus – saajana omistajayrittäjä*. [online]. Saatavissa Internetistä: <URL: [http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Elinkeinoverotus/Osakkeet_osingot_ja_peitelty_osingonjako/Osinkotulojen_verotus__saajana_omistajay\(15396\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Elinkeinoverotus/Osakkeet_osingot_ja_peitelty_osingonjako/Osinkotulojen_verotus__saajana_omistajay(15396))>.

Verohallinnon tiedote (2013). *Muutoksia yritysverotukseen 1.1.2014*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: [http://www.vero.fi/fi-FI/Tietoa_Verohallinnosta/Tiedotteet/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Muutoksia_yritysverotukseen_112014\(30153\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Tietoa_Verohallinnosta/Tiedotteet/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Muutoksia_yritysverotukseen_112014(30153))>.

Verohallinnon yhtenäistämisohteet (2013). *Yhtenäistämisohteet vuodelta 2013 toimitettavaa verotusta varten*. Dnro 164/200/2013. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: [http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Elinkeinoverotus/Yhtenaistamisohjeet/Verohallinnon_yhtenaistamisohjeet_vuodel\(30837\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Elinkeinoverotus/Yhtenaistamisohjeet/Verohallinnon_yhtenaistamisohjeet_vuodel(30837))>.

Verohallinnon yritys- ja yhteisöasiakkaat –ohje (2013). *Tuloverotus – osakeyhtiö ja osuuskunta*. [online]. Saatavissa Internetissä: <URL: http://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Osakeyhtio_ja_osuuskunta/Tuloverotus>.

Viitala, Tomi (2014). *Osakeyhtiön voitonjaon verotus*. Lakimiesliiton kustannus. ISBN 978-952-246-114-8.