

**HOLDING-YHTIÖ YRITTÄJÄN TYÖKALUNA –  
YHTIÖJÄRJESTELYN, OSINGONJAON JA  
YRITYSKAUPAN VEROSUUNNITTELU**

Samvel Margarjan  
Maisterintutkielma  
Helsingin yliopisto  
Oikeustieteellinen tiedekunta  
Vero-oikeus  
Toukokuu 2024

## **Tiivistelmä**

**Tiedekunta:** Oikeustieteellinen tiedekunta

**Koulutusohjelma:** Oikeustieteen maisteri

**Opintosuunta:** Vero-oikeus

**Tekijä:** Samvel Margarjan

**Työn nimi:** HOLDING-YHTIÖ YRITTÄJÄN TYÖKALUNA – YHTIÖJÄRJESTELYN, OSINGONJAON JA YRITYSKAUPAN VEROSUUNNITTELU

**Työn laji:** Maisterintutkielma

**Kuukausi ja vuosi:** Toukokuu 2024

**Sivumäärä:** XIII + 65 s.

**Avainsanat:** osakevaihto, osinkoverotus, pääomatulo-osinko, ansiotulo-osinko, tulolähdejako, luovutusvoittoverotus, perintö- ja lahjaverotus, yrityksen käypä arvo, verosuunnittelu, veronkierto.

**Ohjaaja tai ohjaajat:** Kristiina Äimä

**Säilytyspaikka:** Helsingin Yliopiston kirjaston tietokanta

**Muita tietoja:** -

**Tiivistelmä:** Pk-yrittäjän kannalta holding-yhtiö tarjoaa useita vaihtoehtoja verosuunnitteluun. Holding-yhtiöjärjestely voidaan toteuttaa useilla eri tavoilla, joista tässä tutkielmassa perehdytään erityisesti osakevaihtoon. Osakevaihdolla saavutettava veroetu perustuu siihen, että vastaanottavan yhtiön taseessa sen vastaanottamat osakkeet arvostetaan niiden käypään arvoon. Käypä arvo voi monessa tapauksessa, etenkin asiantuntijayritysten kohdalla, olla huomattavasti kohdeyhtiön osakkeiden matemaattista arvoa suurempi.

Kohdeyhtiön osakkeiden arvostaminen käypään arvoon johtaa kahteen merkittävään veroetuu: ensinnäkin holding-yhtiön jakaessa osinkoa, osingon pääomatulo-osuuden perusteena oleva osakkeen matemaattinen arvo kasvaa paljon korkeammaksi, mitä se oli ennen yritysjärjestelyn toteuttamista. Toiseksi osakkeen arvostaminen käypään arvoon johtaa jatkoluovutuksen yhteydessä pienempään luovutusvoittoon. Tämä johtuu siitä, että osakkeen hankintamenoksi katsotaan sen käypä arvo. Mikäli kohdeyhtiön osakkeiden katsotaan kuuluvan holding-yhtiön käyttöomaisuuteen, niiden luovutus on laissa tarkemmin säädettyjen edellytysten täytyessä kokonaan verovapaata.

Osakevaihdon veroneutraaliutta ja sillä saavutettavia veroetuja rajaa elinkeinoverolain veronkiertosäännös 52 h §. Se kieltää verojärjestelmälle vieraiden veroetujen saavuttamisen ja asettaa osakevaihtoa koskevan EVL 52 f §:n soveltamisen vaatimukseksi liiketoiminnallisen perusteen osoittamisen. EVL 52 h § on kirjoitettu yleisluontoisesti ja ymmärtäminen vaatii oikeuskäytäntöön ja -kirjallisuuteen perehtymistä. Veronkiertoa ehkäisee lisäksi verotusmenettelylain 28 §, jonka soveltamisalaa EVL 52 h § ei kavenna.

Kokonaan oman näkökulmansa holding-yhtiön avulla tuo vuonna 2020 poistunut tulolähdejako. Osakeyhtiön tulo jaettiin ennen uudistusta henkilökohtaiseen tuloverolain mukaan verotettavaan tuloon ja elinkeinoverolain mukaan verotettavaan elinkeinotuloon. Moni tulolähteen rajanvetoa koskenut kysymys on muuttunut tulon perustana olevan omaisuuden omaisuuslajeja koskevaksi kysymykseksi. Uudistuksessa osakeyhtiölle lisättiin uusi omaisuus nimeltä ”muu omaisuus”.

Tutkielma käy läpi runsaasti oikeuskäytäntöä ja -kirjallisuutta selkeyttääkseen holding-yhtiöjärjestelyllä toteutettavan verosuunnittelun oikeudellista tilaa. Se on kirjoitettu yrittäjän näkökulmaa silmällä pitäen eikä se ota kantaa oikeus- ja veropoliittiseen keskusteluun. Tutkimustuloksena onnistutaan löytämään sekä turvallisia tyyppitapauksia, joissa verosuunnittelu yritysjärjestelyä hyödyntämällä näyttäytyy täysin sallittuna toimenpiteenä, että epäselviä ja toisinaan myös epäloogisia ratkaisuja, joissa verosuunnittelu on kompastunut EVL 52 h tai VML 28 §:ään.

# I Sisällysluettelo

<b>I SISÄLLYSLUETTELO .....</b>	<b>IV</b>
<b>II LÄHTEET .....</b>	<b>V</b>
<b>III LYHENTEET .....</b>	<b>XII</b>
<b>1 JOHDANTO.....</b>	<b>1</b>
1.1 AIHEPIIRI JA LÄHESTYMISTAPA .....	1
1.2 TUTKIMUSTEHTÄVÄ, RAJAUKSET JA RAKENNE .....	3
1.3 TUTKIMUSMETODI, NÄKÖKULMA JA LÄHDEAINEISTO .....	5
1.4 OSAKEYHTIÖTÄ KOSKEVA TULOLÄHDEJAON POISTAMINEN .....	8
<b>2 YHTIÖN OMISTAMIEN OSAKKEIDEN OMAISUUSLAJI .....</b>	<b>10</b>
2.1 OSAKKEET KÄYTTÖOMAISSUUTENA .....	10
2.2 OSAKKEET RAHOITUSOMAISSUUTENA .....	12
2.3 OSAKKEET VAIHTO-OMAISSUUTENA .....	13
2.4 OSAKKEET MUUNA OMAISUUTENA .....	14
<b>3 HOLDING-YHTIÖJÄRJESTELYN TOTEUTTAMINEN SEKÄ YRITYKSEN MYYMINEEN.....</b>	<b>17</b>
3.1 OSAKKEEN LUOVUTTAMINEN – KAUPPA JA LAHJA .....	17
3.2 OSAKEVAIHTO .....	19
3.2.1 <i>Osavevaihto yhtiöoikeudessa</i> .....	19
3.2.2 <i>Osavevaihto vero-oikeudessa</i> .....	21
3.2.3 <i>KHO 2017:78 – oikeuden siunaus verovapaudelle?</i> .....	23
3.3 OSAKKEIDEN MYYMINEEN – YRITTÄJÄN EXIT .....	28
3.3.1 <i>Osavevaiholla hankittujen osakkeiden luovutus</i> .....	28
3.3.2 <i>Käyttöomaisuusosakkeiden verovapaa luovutus</i> .....	30
<b>4 YHTIÖN MAKSAMAN OSINGON VEROTUS.....</b>	<b>34</b>
4.1 PÄÄOMA- JA ANSIOTULO-OSINKO .....	34
4.2 OSAKKEEN MATEMAATTINEN ARVO .....	38
4.3 HOLDING-YHTIÖRAKENTEEN VAIKUTUS OSINGON VEROTUKSEEN .....	41
4.3.1 <i>Yhtiön toiselle yhtiölle maksama osinko</i> .....	41
4.3.2 <i>Käyvän arvon määrittäminen</i> .....	42
4.3.3 <i>Käypään arvoon arvostaminen ja osinkoverotus</i> .....	46
<b>5 JOHTOPÄÄTÖKSET VEROSUUNNITTELUN KANNALTA.....</b>	<b>50</b>
5.1 TULONMUUNTO.....	50
5.2 YRITYKSEN MYYMISEEN VALMISTAUTUMINEN.....	54
5.3 HUOJENNETUSTI VEROTETUN OSINGON MAKSIMOINTI.....	59
<b>6 LOPUKSI .....</b>	<b>63</b>

## II Lähteet

### Kirjallisuus

*Aarnio, Aulis*: Oikeussäännösten systematisointi ja tulkinta. Teoksessa *Minun metodini* (toim. Juha Häyhä) s. 35–56. Porvoo 1997.

*Aarnio, Aulis*: Laintulkinnan teoria, WSOY, 1989.

*Aer, Janne*: Formalismi, realismi ja verolain kiertäminen. *Oikeustiede – Jurisprudentia* LI:2018, s. 5 – 82, asiantuntija-artikkeli.

*Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa*: Osakeyhtiölaki I – II. Alma Talent Oy, 2018 (Verkkokirjan viimeisin päivitys 2021).

*Alvesalo, Anne – Lähteenmäki, Liisa – Janhonen, Minna – Tapani, Jussi – Räsänen, Tuula*: Yhteisövastuu, turvallisuus ja työturvallisuusrikos muuttuvan työelämän ja lainsäädännön käytännöissä. Loppuraportti. Työterveyslaitos 2017. (Alvesalo et al. 2017).

*Alvesalo, Anne*: Kirjoituksia talousrikollisuudesta 1. Teoksessa Alvesalo, Anne (toim.): Kirjoituksia talousrikollisuudesta I. Poliisiammattikorkeakoulun tiedotteita 1/1998. Helsinki 1998. (Alvesalo 1998).

*Engblom, Ari – Frände, Joakim – Holla, Jyrki – Järvinen, Jussi – Kokko, Aki – Lepistö, Markku – Nieminen, Kati – Noras, Janette – Paronen, Vesa – Sandelin, Eric – Torkkel, Timo – Äimä, Kristiina*: Elinkeinoerotus 2020. KPMG ja Edita Publishing Oy 2020

*Hirvonen, Ari*: Mitkä metodit? – Opas oikeustieteen metodologiaan. Yleisen oikeustieteenlaitoksen julkaisuja 17. Helsinki 2011.

*Huikuri, Harri – Karsio, Tomi – Koila, Turo – Vartiainen, Seija*: Yritystoiminnan uudelleenjärjestely. ST-akatemia Oy 2016.

*Immonen, Raimo*: Varojen arvostaminen yritysjärjestelyissä ja vaikutukset omaan pääomaan sekä varojen jakamiseen. *Verotus* 3/2012, s. 236 – 248. Asiantuntija-artikkeli.

*Immonen, Raimo*: Kauppa, vaihto vai osakevaihto? *Defensor Legis* 4/2018, s. 499 – 508, Asiantuntija-artikkeli.

*Immonen, Raimo*: Yritysjärjestelyt. Alma Talent 2022. 8. uudistettu painos.

- Isomaa-Myllymäki, Anita:* Sijoitusyhtiöiden verotuksen ongelmakohtia. Edilex-Sarja 2018/5.
- Isotalo, Kalle:* Joustava osakeyhtiö verojärjestelmässä. Asiantuntija-artikkeli, Edilex-sarja 2016/28.
- Järvenoja, Markku:* Yritysjärjestelyjen verotus. WSOY 2007. 2. Uudistettu painos.
- Järvenoja, Markku:* Käyttöomaisuusosakkeiden luovutusvoiton verovapaus ja luottamuksensuojan soveltuvuus – ratkaisujen KHO 2010:64 ja KHO 2010:50 arviointi. Lakimies 3/2011, s. 576 – 584.
- Järvenoja, Markku:* Epävarmuuden hallinta verosuunnittelussa. Oikeustiede – Jurisprudentia XLV III: 2015, s. 75 – 148, Asiantuntija-artikkeli.
- Järvenoja, Markku:* Yritysjärjestelyjen verotus. Helsingin Kamari Oy, v. 2022.
- Knuutinen, Reijo:* Luottamuksensuoja verotuksessa – sääntö vai periaate? Lakimies 6/2014, s. 799 – 824, Asiantuntija-artikkeli.
- Knuutinen, Reijo:* Mitä on ns. aggressiivinen verosuunnittelu? Verotus 1/2015, s. 5 – 19, Asiantuntija-artikkeli.
- Knuutinen, Reijo:* Eriytetty tuloverojärjestelmä: ansio- ja pääomatulojen välistä rajanvetoa 25 vuotta. Verotus 4/2017 s. 376 – 392, Asiantuntija-artikkeli.
- Knuutinen, Reijo:* Verosuunnittelun oikeudelliset ja yhteiskunnalliset rajat. Alma Talent Oy, Helsinki 2020.
- Kukkonen, Matti:* EVL-tulolähteen rajanveto-ongelmat ja asiantuntijayhtiön sivuuttaminen verotuksessa. Verotus 2/2009, s. 145 – 156. Asiantuntija-artikkeli.
- Kukkonen, Matti – Walden, Risto:* PK-Konsernin verosuunnittelu. Alma Talent Oy 2016.
- Leppiniemi, Jarmo – Walden, Risto:* Tilinpäätös- ja verosuunnittelu. Alma Talent Oy, verkkokirja, viimeisin päivitys tehty 25.04.2023.
- Fasoulas, Elina – Manninen, Petri – Niiranen, Ville:* Sijoittajan verotus ja verosuunnittelu. Alma Talent Oy 2019.
- Malmgrén, Marianne – Myrsky, Matti:* Elinkeinotulon verotus. Alma Talent Oy 2020.

- Mattila, Pauli K.*: Yrityksen nettovarallisuus verotuksessa. Verotus 2/2008, s. 112 – 122, Asiantuntija-artikkeli.
- Myrsky, Matti – Svensk, Niko – Voutilainen, Tomi*: Suomen Finanssioikeus. Hansaprint Oy 2014.
- Myrsky, Matti*: Muutoksia osinkoverotuksessa. Defensor Legis 3/2014, s. 411 – 423. Asiantuntija-artikkeli.
- Myrsky, Matti*: Mikä on käyttöomaisuutta? Missä menee TVL:n ja EVL:n soveltamisalueiden raja? Milloin verovelvollinen voi saada luottamuksensuojaa? Ratkaisujen KHO 2010:50, KHO 2010 T 2675 ja KHO 2010:64 arviointia. Defensor Legis 6/2020, s. 901 – 909, Oikeustapauskommentti.
- Määttä, Kalle*: Veropolitiikka: Teoria ja käytäntö. Edita Publishing Oy 2007.
- Määttä, Kalle*: Mietteitä verolain tulkinnasta. Vero ja finanssi – Juhlakirja Matti Myrsky 60 vuotta, toim. Altti Mieho. Edita Publishing Oy, 2013.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo*: Osakeyhtiö IV – Osakeyhtiö ja verotus. Alma Talent Oy 2009.
- Nykänen, Pekka – Rabinä, Timo*: Yksityishenkilöiden luovutusvoittojen verotus. 3. uudistettu painos, Alma Talante Oy, 2013.
- Nykänen, Pekka*: Verohallinnon ohjeet käytännön verotuksen ja vero-oikeudellisen tutkimuksen oikeuslähteenä. Verotus 5/2020, s. 619 – 629, Asiantuntija-artikkeli.
- Malmgrén, Marianne*: Käyttöomaisuusosakkeiden luovutusvoittojen verovapauselinkeinotulolähteessä yhteisöjen tulolähdejaon muutoksen jälkeen. Edilex artikkelit, Edita Publishing Oy 2021.
- Mattila, Pauli K.*: Liikevarallisuuslajit ja niiden merkitys elinkeinoverotuksessa, Verotus 2/2012, s. 120 – 131, asiantuntija-artikkeli.
- Määttä, Kalle – Torkkel, Timo*: Varainsiirtoverolain perusteet. Helsingin Kauppakamari Oy 2022.
- Nuotio, Vesa-Pekka*: Laki elinkeinotulon verottamisesta ja tulon määritelmä. Verotus 5/2022, s. 533 – 546.

- Niskakangas, Heikki:* Käyttöomaisuusosakkeen käsitteestä. Verotus 1/2007, s. 4 – 15.
- Nykänen, Pekka – Rabinä, Timo:* Ajankohtaiskatsaus luovutusvoiton verotusta koskevaan oikeuskäytäntöön vuodelta 2017. Verotus 2/2018, s. 150 – 164, Asiantuntija-artikkeli.
- Ossa, Jaakko:* Yritystoiminnan Verotus. Helsingin seudun kauppakamari / Helsingin Kamari Oy 2020.
- Parkkonen, Jarmo – Knuts, Marten:* Arvopaperimarkkinalaki, Alma Talent Oy 2014.
- Paukku, Eelis:* Asiantuntijayhtiön verotukselliset erityispiirteet. Liikejuridiikka 2/2023, s. 114 – 133, Asiantuntija-artikkeli.
- Penttilä, Seppo:* KHO:n linjaratkaisuja käyttöomaisuusosakkeiden luovutuksista. Verotus 4/2013, s. 336 – 348, Asiantuntija-artikkeli.
- Penttilä, Seppo:* Osakevaihto ja veron kiertäminen – Ratkaisu KHO 2017:28 ja sen analyysi. Oikeustapauskommentti, julkaistu 8.6.2017, Edilex artikellit.
- Penttilä, Seppo:* Uudistettu yhteisöjen tulolähdejaottelu, Verotus 2/2019, s. 132 – 145, asiantuntija-artikkeli.
- Penttilä, Seppo:* Yritysjärjestelyt ja varojenjako vapaan pääoman rahastosta. Verotus 5/2016, s. 452 – 464, Asiantuntija-artikkeli.
- Raitasuo, Santtu:* Käyttöomaisuusosakkeiden verovapaiden luovutusten tulkintaongelmista. Verotus 3/2011, s. 310 – 322, Asiantuntija-artikkeli.
- Seppänen, Harri:* Käypä arvo käsitteenä ja käytännössä: Yrityksen arvonmäärityksen näkökulma ja säädösten käyvän arvon käsite. Verotus 3/2013, s. 306 – 322, Asiantuntija-artikkeli.
- Seppänen, Harri:* Verohallinnon ohje: Varojn arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa – Osa I: Käyvän arvon käsitteen arviointia yrityksen arvonmäärityksen näkökulmasta. Edilex 2018/45, asiantuntija-artikkeli.
- Seppänen, Harri:* Verohallinnon ohje: Varojen arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa – osa II: Yrityksen arvonmäärityksen menetelmien arviointia. Edilex 2019/9, asiantuntija-artikkeli.

*Siltala, Raimo*: Oikeudellinen tulkintateoria, Suomalaisen lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja N:o 261, 2004.

*Siltala, Raimo*: Oikeustieteen tieteenteoria. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja N:o 234. Helsinki 2003.

*Sillanpää, Matti J. – Vahtera, Veikko – Koski, Pauli*: Yhtiöoikeus. Alma Talent Oy 2024.

*Shumskaya, Anna – Tuominen, Sami*: Veronkierrosta ja oikeudellisen muodon sivuuttamisesta tuoreen oikeuskäytännön valossa. Liikejuridiikka 1/2017, s. 83 – 109, asiantuntija-artikkeli.

*Tikka, Kari S. – Nykänen, Olli – Juusela, Janne – Viitala, Tomi*: Yritysverotus I-II. Alma Talent Oy 2022.

*Tuori, Kaarlo*: Kriittinen oikeuspositivismi, WSOY Lakitieto Oy, 2000.

*Urpilainen, Matti*: Vapaa liikkuvuus ja verosuvereniteetti Euroopan Union sisämarkkinoilla. Lakimiesliiton Kustannus, Vantaa 2012.

*Viitala, Tomi*: Osakeyhtiön voitonjaon verotus: perusteet ja suunnittelu. Helsingin seudun kauppakamari, 2018.

## **Verohallinnon ohjeet**

VH/417/00.01.00/2019	Yritystoiminta, tulonhankkimistoiminta ja harrastustoiminta henkilöverotuksessa
VH/8436/00.01.00/2020	Peitelty osinko.
VH/8108/00.01.00/2020	Työpanokseen perustuvan osingon ja ylijäämän verotus.
VH/5297/00.01.00/2021	Yritysjärjestelyt ja verotus – osakevaihto.
VH/6095/00.01.00/2021	Työsuhdeoptioiden verotus.
VH/6503/00.01.00/2021	Työsuhteeseen perustuvan osakeannin verotus.
VH/4177/00.01.00/2021	Arvopaperien luovutusten verotus.

VH/6503/00.01.00/2021	Työsuhteeseen perustuvan osakeannin verotus.
VH/5565/00.01.00/2021	Yhteisön käyttöomaisuusosakkeiden luovutusten verokohtelu.
VH/3527/00.01.00/2022	Eräiden yhteisöjen tulolähdejaon poistaminen.
VH/5922/00.01.00/2022	Yritysvarallisuuden arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa.
VH/822/00.01.00/2022	Veron kiertämissäännöksen soveltaminen.
VH/735/00.01.00/2022	Yritysmuodonmuutosten ja yritysjärjestelyjen varainsiirtoverotus.
VH/144/00.01.00/2022	Osinkotulojen verotus.
VH/4704/00.01.00/2023	Osinkotulojen verotus.
VH5186/00.01.00/2023	Yhteisön käyttöomaisuusosakkeiden luovutusten verokohtelu
VH/5580/00.01.00/2023	Yritysjärjestelyt ja verotus – osakevaihto.
VH/2832/00.01.00/2024	Eräiden yhteisöjen tulolähdejaon poistaminen.
VH/3102/00.01.00/2024	Julkisesti noteeraamattoman osakeyhtiön osakkeen matemaattisen arvon ja vertailuarvon laskeminen.

## **Oikeuskäytäntö**

KHO 1991/2277

KHO 1992/2

KHO 1993:43

KHO 1996/63

KHO 2002/81

KHO 2006/92

KHO 2010/50

KHO 2012/73

KHO 2013/44

KHO 2016/219

KHO 2017/44

KHO 2017/78

## **Virallisasiakirjat**

HE 200/1992 vp	Hallituksen esitys Eduskunnalle tuloverolaiksi sekä laiksi eräiden yleishyödyllisten yhteisöjen verohuojennuksista annetun lain 1 ja 6 §:n muuttamisesta.
HE 92/2004 vp	Hallituksen esitys Eduskunnalle yritys- ja pääomaverouudistukseksi.
HE 109/2005 vp	Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi
HE 174/2007 vp	Hallituksen esitys Eduskunnalle 95. Kansainvälisen työkonferenssin hyväksymän työturvallisuuden ja terveyden edistämistä koskevan yleissopimuksen nro 187 hyväksymisestä sekä laiksi yleissopimuksen lainsäädännön alaan kuuluvien määräysten voimaansaattamisesta.
HE 176/2008 vp	Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain sekä tuloverolain 45 §:n muuttamisesta (Budjettilakiehdotus).
HE 47/2009 vp	Hallituksen esitys eduskunnalle työpanokseen perustuvan osingon verotuksesta
HE 288/2009 vp	Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi erohallinnosta sekä siihen liittyväksi lainsäädännöksi

HE 257/2018 vp	Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain, tuloverolain ja eräiden muiden lakien muuttamisesta.
HE 73/2020 vp	Hallituksen esitys eduskunnalle listaamattomien osakeyhtiöiden henkilöstöantien verotusta koskevaksi sääntelyksi.

### **Muut lähteet**

Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä – Tutkimusartikkeli Syyskuu 2023, Finnwatch ([https://finnwatch.org/images/pdf/Kevyempaa\\_osinkoverotusta\\_holdinyhtiöjarjestelyilla.pdf](https://finnwatch.org/images/pdf/Kevyempaa_osinkoverotusta_holdinyhtiöjarjestelyilla.pdf))

### **III Lyhenteet**

ArvL	Laki varojen arvostamisesta verotuksessa
EVL	Elinkeinoverolaki
HE	Hallituksen esitys eduskunnalle
KM	Komiteamietintö
KKO	Korkein oikeus
KPL	Kirjanpitolaki
KVL	Keskusverolautakunta
OYL	Osakeyhtiölaki
PerVL	Perintö- ja lahjaverolaki
RL	Rikoslaki
TVL	Tuloverolaki
TyEL	Työeläkelaki

VeroHL	Laki verohallinnosta
VML	Verotusmenettelylaki
VVL	Varainsiirtoverolaki

# 1 JOHDANTO

## 1.1 Aihepiiri ja lähestymistapa

Yritystoiminta lähtee ideasta. Yrittäjän – olipa kyse yhdestä tai useammasta henkilöstä – on keksittävä, miten yritystoiminnalle saadaan kassavirta, joka on riittävän suuri tekemään siitä voitollista. Kyky tehdä positiivista tulosta onkin koko yritystoiminnan perusta. Liikeidea lukuine detaljeineen on sovitettava oikeanlaiseen yhtiömuotoon sopivaksi. Kun yritys on nyrkkipajaa suurempi, yleisin tapa harjoittaa liiketoimintaa ja tehdä se osakeyhtiön muodossa. Edelleen seuraa kysymys yhtiöjärjestelystä, toisin sanoen siitä, harjoitetaanko yritystoimintaa yhden ja ainoan osakeyhtiön avulla, vai onko paikallaan hajauttaa toiminta erillisiin itsenäisiin yhtiöihin ja luoda konsernirakenne.

Yritysjärjestelyjen motiiveja ovat tavanomaisesti vastuukysymysten ratkaiseminen, yrityksen varautuminen maksukyvyttömyyttä vastaan sekä tehdä yrityksestä houkuttelevampi kohde sijoittajille. Lisäksi yritysjärjestelyllä voidaan tietyissä tapauksissa vaikuttaa merkittävästi yhtiön verotukseen. Yritystoiminta perustuu vaihdantaan ja vaihdantaan liittyy pääsääntöisesti veroseuraamuksia. Vaihdannan veronalaisuutta voidaan karkeasti pitää kaiken lähtökohdana ja verovapautta poikkeuksena.

Yritysverojärjestelmä perustuu nettovoittoon; Verotus perustuu yhtiön tekemään nettotuloon. Näin pyritään ottamaan huomioon *veronmaksukykyisyysperiaate*. Veronmaksukykyyn liittyy tuloverotuksessa vaatimus tulon realisoitumisesta.<sup>1</sup> Vasta menot ylittäviä tuloja verotetaan. On tärkeä muistaa, että nettotuloksesta verovelvollinen on nimenomaisesti tulosta tehnyt yhtiö. Verojen suorittamisen jälkeen tulo on edelleenkin yhtiön omaisuutta. Osakeyhtiössä sen tekemän voiton muuttaminen osakkeenomistajan henkilökohtaiseksi tuloksi tapahtuu nostamalla yhtiöstä osinkoa.

Poissuljettua ei tietenkään ole, että osakkeenomistaja nostaisi yhtiöstä palkkaa, toisin sanoen ansiotuloa. Tämä onkin hyvin tyypillistä, sillä osingonjako on mahdollista vasta tilinpäätöksen jälkeen OYL 13:3:n mukaisesti. Tilinpäätöksiä voidaan tehdä useita vuodessa, jolloin kyseessä on välitilinpäätös. Se aiheuttaa kuitenkin kuluja ja näyttäytyy monesti osakkeenomistajan näkökulmasta tarpeettomana toimenpiteenä. Yksinkertaisempaa

---

<sup>1</sup> Malmgren, s. 9.

osakkeenomistajalle onkin nostaa osakeyhtiöstä säännöllisesti palkkaa ja turvata näin henkilökohtainen kassavirtansa. Vain harva yrittäjä pystyy järjestämään taloutensa niin, että hänelle riittää kerran, tai välitilinpäätöstä hyödyntäen esimerkiksi 2 – 3 kertaa vuodessa omalle henkilökohtaiselle tililleen suoritettava osinkotulo.

Veroseuraamuksia kohdistuu myös itse yritysjärjestelyn toteuttamiseen. Osakkeen luovuttaminen vastiketta vastaan on pääsääntöisesti luovutusvoittoveron alaista, joskin tästä merkittävän poikkeuksen tekee osakevaihtona toteuttava osakkeiden luovutus<sup>2</sup>. Keskeinen kysymys veronalaista osakkeen luovuttamista tarkastellessa on osakkeen hankintamenon määräytyminen. Yritysjärjestelyjen lisäksi osakkeen luovutus tapahtuu myös osakeyhtiön osakkeita ulkopuolisille myydessä. Mikäli yrittäjä haluaa tehdä niin sanotun exitin, lähtökohtana on siitä saatavan voiton veronalaisuus.

Yksi keskeinen tapa optimoida verotusta on holding-yhtiörakenteen perustaminen. Holding-yhtiö on tavanomainen osakeyhtiö, jonka pääasiallisena tarkoituksena on omistusten hallinnointi. Lainsäädännössä ei ole määritelmää holding-yhtiölle, mikä ei kuitenkaan vaikuta tuottavan ongelmaa. Oikeuskirjallisuuteen perehtyessä juridisen määritelmän puuttumisesta ei ole havaittavissa problematiikkaa. Tutkielman tekijälle itselleen englanninkielisten käsitteiden väkinäinen tunkeminen osaksi Suomen kieltä näyttää toki negatiivisena kehityssuuntana. Holding-yhtiöstä käytetään toisinaan myös nimitystä hallinnointiyhtiö, mikä on nähdäkseni oikein sopiva suomenkielinen nimitys. Suomen sekä muiden kielten korvaaminen englannilla johtaa monikielisyyden tuhoon ja yksikielisyyteen.

Tässä tutkielmassa on tarkoitus tarkastella verosuunnittelun ja -optimoinnin mahdollisuuksia holding-yhtiötä hyödyntämällä. Tarkastelu keskittyy osinkotulon nostamiseen, yhtiöjärjestelyn toteuttamiseen sekä osakeyhtiön osakkeiden myyntiin. EVL 52 f §:n mukaisen osakevaihdon avulla verovapaasti toteutettava osakevaihto ja sen seurauksena saatava verotuksellinen etu osingonjaossa on ollut viime aikoina mediassa toistuvasti keskustelun kohteena. Ilmiötä valotetaan osuvalla tavalla Finnwatchin vuonna 2023 julkaisemassa tutkimusartikkelissa, jossa tarkastelun kohteena on ollut erityisesti somevaikuttajien vero-optimointi holding-yhtiörakennetta hyväksikäyttämällä. Saavutettuja verohuojennuksia pidetään toisinaan epätarkoituksenmukaisina ja niiden katsotaan aiheuttavan veropohjan rapautumista.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Malmgren, s. 498.

<sup>3</sup> Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä – Tutkimusartikkeli Syyskuu 2023.

Verosuunnittelusta käytävää keskustelua seurattaessa on huomattavissa, että siihen liittyy usein hyvin negatiivinen konnotaatio. Verosuunnittelu nähdään helposti veronkiertona. Sanotusta tutkimusartikkelista ilmenee, että siinä haastatellut verosuunnittelua toteuttaneet somevaikuttajat pyrkivät säännönmukaisesti väheksymään saavutettuja veroetuja ja perustelevat yhtiöjärjestelyn perustamista muilla tekijöillä, muun muassa vastuukysymysten selkeyttämisellä sekä omistusten eriyttämisellä. Järjestelyjä toteuttavat tilintarkastusyhtiöt sekä lakiasiaain- ja asianajotoimistot ovat myös taipuvaisia palvelua mainostaessa hälventämään sen avulla saavutettavaa veroetua. Tämä on ymmärrettävää, sillä yksikään verotuksen asiantuntija tuskin haluaa profiloitua veronkiertojärjestelyjen toteuttajana. Koska mainittujen yritysten markkinoinnista vain osa tapahtuu niiden verkkosivuilla, voidaan päätellä, että yhtiöjärjestelyllä saavutettavat veroedut otetaankin puheeksi vasta asiakkaan kanssa tapahtuvissa henkilökohtaisissa neuvotteluissa.<sup>4 5</sup>

Yhteiskunnalliset, eettiset ja moraaliset verotusta koskevat kysymykset pyrin jättämään lukijan ratkaistaviksi. Näin ollen tutkielmaan voi suhtautua kahdella tavalla: joko veronkiertooppaana tai sitten aseena taistelussa veronkiertoa vastaan. Verosuunnittelun sekä -optimoinnin keinojen oikeudellinen analysoiminen on eräänlainen veronsuunnittelujärjestelyn käsi- kirjoitus sellaiselle lukijalle, joka pitää menettelyä paheksuttavana. Toimikoon tutkielma siis laadukkaan sekä myös vähemmän laadukkaan yhtiöjärjestelyillä saavutettavia veroetuja koskevan keskustelun apuvälineenä.

## **1.2 Tutkimustehtävä, rajaukset ja rakenne**

Tutkielman tarkoituksena on perehtyä verotuksen näkökulmasta oikeudelliseen sääntelyyn, joka koskee holding-yhtiöjärjestelyn perustamista, osingonjakoa sekä yhtiön osakkeiden myymistä, toisin sanoen tilannetta, jota tavanomaisesti kutsutaan yrittäjän exitiksi. Tutkielmassa ei perehdytä rajat ylittäviin tilanteisiin, vaan tarkastelu keskittyy ainoastaan Suomen oikeudenkäyttöpiirissä tapahtuviin oikeudellisiin ilmiöihin. Tutkielman lähestymistapa verotuskysymyksiin on vahvasti yrittäjän näkökulmaa painottava. Keskeinen kysymys on,

---

<sup>4</sup> Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä – Tutkimusartikkeli Syyskuu 2023.

<sup>5</sup> Finnwatchin tekemän tutkimuksen suhtautuminen veropohjan rapautumiseen on kriittinen. Siinä suhtaudutaan osakevaihdolla ja huojennetun osingon maksimoinnilla holding-yhtiön osakkeiden matemaattista arvoa kasvattamalla hankittuun huojennetun osingon maksimoimiseen keinotekoisena järjestelynä analysoitavana olevien tapausten kohdalla. Tämä siitäkään huolimatta, että korkein hallinto-oikeus päätöksessään 2017/78 ei ole pitänyt osakevaihtoa sanotun kaltaisena menettelynä. Tutkimuksessa todetaankin varsin suoraan, että päätös ”siunasi” veronkierron keinotekoisista järjestelyistä hyödyntäen. Tutkimuksessa pohditaan myös ratkaisua verokannustimen poistamiseksi, tuoden samalla esiin niiden tapauskohtaisen problematiikan.

miten yrittäjä voi saavuttaa holding-yhtiöjärjestelyllä verotuksellisia etuja ja mitä verovaihtuksia näihin toimenpiteisiin kohdistuu. Tarkastelu kohdentuu yhden osakkaan tai pienen omistajapiirin yhtiöihin. Suuryritysten osalta verosuunnittelun lainalaisuudet poikkeavat edellä mainituista yrityksistä, eikä niihin siitä syystä kiinnitetä suuremmin huomiota.

Tutkielman johdantokappaletta seuraava toinen luku taustoittaa osakeyhtiön eri omaisuuslajit. Niitä koskevan sääntelyn hahmottaminen on välttämätöntä myöhemmin käsiteltävien oikeudellisten kysymysten ymmärtämiseksi. Kolmannessa luvussa käydään läpi holding-yhtiöjärjestelyn perustamisen eri tapoja, keskittyen erityisesti verotuksellisesti optimaaliseen osakevaihtoon. Osakevaihdon osalta merkittävälle oikeustapaukselle KHO 2017:78 annetaan erityistä huomiota. Samassa luvussa perehdytään myös liiketoimintayrityksen myymiseen eli exitiin ja sen toteuttamiseen verotehokkaasti. Neljäs luku keskittyy osingonjaon verokysymyksiin ja siinä perehdytään niin sanotun huojetun osingon maksimointiin. Lopuksi viidennessä luvussa esitetään erilaisia tutkimustyön tuloksena syntyneitä verosuunnittelullisia johtopäätöksiä. Johtopäätöksiä esitetään toki kaikissa tutkielman luvuissa tilannekohtaisesti.

Tarkastelun ulkopuolelle jätetään yritysjärjestelymenetelmät sekä tavat toteuttaa yhtiön tulojen kotiuttamista, jotka eivät tuota verotuksellista etua. Niitä toki käsitellään eri yhteyksissä, mutta sen tarkoituksena on vero-oikeudellisen sääntelykehikon hahmottaminen ja lukijan johdattaminen verosuunnittelua ja -optimointia koskevan sääntelyn pariin. Näin verotuksen peruskysymyksien valottaminen antaa pohjan sen erityiskysymysten tutkimiselle. Tarkastelun ulkopuolelle rajataan lisäksi liiketoimintasiirto, jota koskee oma sääntelykehikonsa. Verosuunnittelun näkökulmasta se ei kuitenkaan ole merkityksetön toimenpide, ja aiheesta kiinnostuneen lukijan onkin syytä perehtyä myös siihen.

Yrittäjäkeskeinen näkökulma tarkoittaa tässä tapauksessa tutkimuksen rajaamista tietyn kokoisiin yrityksiin. Pääsääntöisesti osakevaihdolla ja huojetun osingon jakamisella saavutettava verohyöty ei ole mahdollista toteuttaa yhtiöissä, joiden liikevaihto on vähäistä, muutamia kymmeniä tuhansia euroja. Toisaalta verohyödyn merkitys jää vähäiseksi yrityksissä, jonka liikevaihto lähentelee miljoonia euroja. Kuten todettua, tarkastelu keskittyy niin kutsuttuihin pk-yrityksiin, joilla on pieni omistajakunta.

Rajauksen ulkopuolelle jäävät lisäksi osakkaan yksityiskäyttöön tarkoitettun omaisuuden siirtäminen holding-yhtiöön ja sitä koskevat verosääntely. Holding-yhtiöllä on mahdollista vaikuttaa myös esimerkiksi henkilökohtaiseen tai perheenjäsenen käyttämä asunnon

verokohteluun. EVL 33 b.4 §:n mukaan asunnon, jota osakas tai hänen perheenjäsenensä on käyttänyt henkilökohtaisena asuntonaan, arvo vähennetään osakkeen arvosta pääomatulo-osuutta laskettaessa. Tämä on toki vain yksi esimerkki osakkaan yksityiskäytössä olevan yhtiön varallisuuden verokohtelusta, mutta se ilmentää lainsäätäjän tahtoa laajemminkin: osakkaan henkilökohtaisessa käytössä olevaa omaisuutta yhtiöön siirtämällä ei ole tarkoitus saada verotuksellista etua.

Koska tutkimuksen kohteena on holding-yhtiöjärjestely, tarkastelu keskittyy luonnollisesti osakeyhtiöön, ja ulkopuolelle jäävät muut yhtiömuodot. Yhtiöjärjestelyä tarkastellessa taas suuret konsernikokonaisuudet on rajattu pois, vaikka niidenkin avulla voidaan toteuttaa verotuksen suunnittelua ja optimointia. Syynä rajaukselle on tutkielman tarkoitus tarkastella verotuksellisten etujen saavuttamista yhden tai korkeintaan muutaman omistajan yhtiöissä. Monelta osin tutkielmassa esitetyt verotuksellisiin etuihin tähtäävät toimenpiteet ovat toki sovellettavissa myös suuriin konsernirakenteisiin, mikä tuskin jää vero-oikeuteen perehtyneeltä lukijalta huomaamatta.

### **1.3 Tutkimusmetodi, näkökulma ja lähdeaineisto**

Tutkimuskysymyksiä lähestytään tutkielmassa pääasiallisesti oikeusdogmaattista metodologia hyödyntämällä. Kyseistä metodologia nimitetään myös lainopiksi. Lainopillinen tutkimus jaetaan perinteisesti teoreettiseen sekä praktiseen eli käytännölliseen lainoppiin. Käytännöllisen lainopin ominaispiirteenä pidetään ensikädessä oikeussääntöjen sisällöllinen tulkintaa, kun taas teoreettisessa lainopissa on kyse oikeusjärjestyksen systematisoinnista. Sekä sisällöllistä tulkintaa että systematisointia voidaan pitää oikeustieteen keskeisimpinä tehtävinä.<sup>6 7</sup>

Tutkimusmetodina toimii myös verolainoppi, joka on vero-oikeuden tutkimista varten kehitetty tutkimusmenetelmä. Se keskittyy verosäännösten tulkintaan ja systematisointiin sekä yleisemmin verolakien tulkintaongelmiin<sup>8 9</sup>. Verolakien jättäessä tietyt tutkielman kannalta olennaiset kysymykset avoimeksi, tai kun niihin ei voida lain sanamuotoa tarkastelemalla saada yksiselitteistä näkökantaa, avuksi voidaan ottaa esityöt sekä vakiintunut oikeuskäytäntö. Mikäli nekkään eivät auta muodostamaan mielekästä tulkintaa tulkintaongelmaan, yhtenä ratkaisuna voidaan käyttää seuraamusargumenttien hyödyntämistä. Verolakien

---

<sup>6</sup> Hirvonen, s. 25.

<sup>7</sup> Siltala 2003, s. 91.

<sup>8</sup> Määttä 2007, s. 10.

<sup>9</sup> Määttä 2013, s. 177.

tulkintaongelmiin perehdyttäessä on tärkeää asettaa lain tulkintaa ohjaavat oikeuslähteet etusijajärjestykseen. Tällöin analyysi tulee ankkuroida pohjoismaiseen oikeuslähteoppiin.<sup>10</sup>

Perinteisesti vero-oikeus on kehittynyt voimakkaasti kansallisesti ja näin ollen muodostunut olennaiseksi osaksi valtioiden itsemääräämisoikeutta. Tähän vaikuttavat useat tekijät, kuten valtioiden erilainen taloudellinen kehitys ja niiden tarve verotulojen suhteen, joka vaihtelee sen mukaan, millainen on valtion tarjoamien julkisten palveluiden taso. Lisäksi eri valtiot ovat ajan mittaan omaksuneet erilaisia strategioita osana kansainvälistä talouskilpailua.<sup>11</sup> Koska tutkielma tarkastelee nimenomaan Suomen rajojen sisällä tapahtuvaa verosuunnittelua ja sitä koskevaa sääntelyä, on sen lähdeaineisto – käsittäen pääasiallisesti lait ja, esityöt, korkeimman oikeuden ratkaisut, verohallinnon ohjeet sekä oikeuskirjallisuuden – varsin kottimaista. Huomionarvoista kuitenkin on, että tutkielman kannalta olennainen osakevaihdon verovapautta koskeva EVL 52 f § perustuu niin kutsuttuun yritysjärjestelydirektiiviin<sup>12</sup>. Tutkimusmetodina toimii myös verosuunnittelu. On epäselvää, miten tarkasti se voidaan rajata omaksi tutkimusmenetelmäkseen. Se toimii kuitenkin tutkielman kannalta merkittävänä näkökulmana ja koko tutkimustyö tapahtuu sen avulla saavutettavia päätelmiä hyödyntäen.

Oikeuslähteitä tarkastellessa erityistä mielenkiintoa herättävät verohallinnon ohjeet. Osa ohjeista on varsin yleistajuisia ja se on selvästi suunnattu lukijoille, joilla ei ole verotukseen liittyvää erityisosaamista. Syventävät vero-ohjeet vaativat puolestaan lukijalta syvällisempää verotusta koskevan sääntelyn ymmärtämistä ja ne onkin suunnattu verotuksen ammattilaisille. Ohjeet ovat sitomatonta hallinnollista ohjausta, joka on suunnattu sekä verohallinnon omalle henkilökunnalle että jokaiselle verovelvolliselle. Niiden oikeusperusta pohjautuu VerroHL 2.2 §:ään, jonka mukaan verohallinnon on edistettävä oikeaa ja yhdenmukaista verotusta sekä kehitettävä verohallinnon palvelukykyä sekä esitöihin, joiden mukaan oikeaa ja yhdenmukaista verotusta edistetään muun ohessa antamalla verotusta koskevia yhtenäistämisohteja.<sup>13 14</sup>

---

<sup>10</sup> Määttä, s. 177.

<sup>11</sup> Urpilainen 2012, s.14

<sup>12</sup> Euroopan yhteisön neuvoston direktiivi (90/434/ETY).

<sup>13</sup> HE 288/2009, s. 17 ja HE 174/2007, s. 29.

<sup>14</sup> Lisää viranomaisten antamia ohjeita ohjaavasta lainsäädännöstä: ks. Nykänen 2020. Nykyään ei ole olemassa nimenomaista lainsäädäntöä, joka ohjaisi viranomaisten ohjeiden laatimista. Vuosina 1990–2000 voimassa ollut laki viranomaisten määräyksistä ja ohjeista (16.6.1989/573, ennen muutettu laiksi viranomaisten määräyksiä ja ohjeita koskevista toimenpiteistä lailla 12.12.1996/1036 vuoteen 1997 saakka) asetti monia vaatimuksia viranomaisten ohjeille. Lain mukaan ohjeissa tuli selkeästi ilmetä ne säännökset, joihin toimivalta ohjeiden antamiseen perustuu. Lisäksi ohjeiden valmistelussa tuli selvittää niiden toiminnalliset, hallinnolliset, taloudelliset, työllisyyttä ja ympäristöä koskevat sekä muut vaikutukset. Ohjeiden ehdotuksista tuli tarvittavassa laajuudessa kuulla muita viranomaisia ja myös yhteisöjä, jotka edustavat määräysten kohderyhmiä. Lisäksi

Ohjeet eivät ole sitovia, mutta lähtökohtaisesti ne ohjaavat Verohallinnon päätöksentekoa yksittäisissä tapauksissa, mikäli tapauksen olosuhteet eivät anna erityistä syytä poiketa ohjeiden mukaisista tulkintakannanotoista.<sup>15</sup> Verotuksen on kuitenkin PL 81 §:ään perustuvan *verotuksen legaliteettiperiaatteen* mukaisesti perustuttava kuitenkin aina lakiin. Verohallinnon ohjeilla ei siis voida missään nimessä perustella verotuspäätöksiä.<sup>16</sup> Nähdäkseni ohjeiden keskeisin tehtävä onkin ohjata monimutkaisten ja vaikeaselkoisten verolakien tulkintaa, etenkin silloin, kun esityöt ja oikeuskäytäntö eivät tarjoa tulkintaongelmaan suoraa ratkaisua. Samaan aikaan on tosin muistettava, että verohallinnon ohjeet perustuvat usein juuri mainittuihin esitöihin ja oikeuskäytäntöön.

Mikä on sitten verohallinnon ohjeiden sija oikeuslähteiden hierarkiassa? Oikeuslähteet ryhmitellään perinteisesti vahvasti velvoittaviin, heikosti velvoittaviin ja sallittuihin<sup>17</sup>. Lainopillisessa tehtävässä oikeuslähdeajattelu perustuu siihen, että oikeuslähteet antavat informaatiota voimassa olevan oikeuden sisällöstä<sup>18</sup>. Lainopillisessa tutkimuksessa keskeistä on tulkintasuositusten perustaminen oikeuslähteisiin<sup>19</sup>. Tutkija *Nykänen* esittää asiassa seuraavanlaisen päättelyketjun: Koska verohallinnon ohjeet eivät ole laki, ne eivät voi olla vahvasti velvoittava oikeuslähde. Ne eivät voi olla myöskään heikosti velvoittavia oikeuslähteitä. Näin ollen niiden on oltava sallittuja oikeuslähteitä.<sup>20</sup>

Mikäli oikeuslähteet ymmärretään laajasti, niiden joukkoa ei voida määritellä tarkkarajaisesti. Nykänen itse jatkaa edelleen äsken esitettyä päättelyketjua toteamalla, että on mahdollista hahmottaa verohallinnon ohjeet heikosti velvoittaviksi oikeuslähteiksi verohallinnon omassa päätöksenteossa<sup>21</sup>. Tämä on ymmärrettävä kannanotto, sillä mikäli verohallinto tekee päätöksen, joka on vastoin sen omia ohjeitaan, on sen vähintäänkin perusteltava, miksi ohjeista on poikettu. Huomautettakoon, että viranomaisen velvollisuus perustella päätöksensä perustuu perustuslakiin.

---

ohjeissa oli mainittava, milloin ne tulisivat voimaan. Vaikka kyseinen laki ei enää ole voimassa, olisi suositeltavaa ottaa huomioon siinä määritellyt ohjeiden laatimista ohjaavat periaatteet. On kuitenkin huomioitava, että ohjeilla ei voida kiertää lakia, joten Verohallinnon ohjeiden yhteiskunnallisten vaikutusten laajamittainen arviointi ei välttämättä ole yleisesti tarpeen (Nykänen, s. 621).

<sup>15</sup> Nykänen, s. 623.

<sup>16</sup> Nykänen, s. 624.

<sup>17</sup> Aarnio 1989, s. 220 – 221.

<sup>18</sup> Tuori, s. 174.

<sup>19</sup> Siltalta 2004, s. 424.

<sup>20</sup> Nykänen, s. 628.

<sup>21</sup> Nykänen, s. 628.

Kuten voidaan huomata, kysymykseen verohallinnon ohjeiden oikeuslähdeasemasta ei ole olemassa suoraa vastausta, vaan se on johdettava oikeusteoreettisen pohdinnan kautta. Ohjeille on havaittavissa kaksi ulottuvuutta: niiden merkitys päätöksenteolle sekä merkitys vero-oikeuden tutkimukselle. Päätöksenteon osalta ohjeita on pidettävä *auktoritatiivisina oikeuslähteinä*, tarkoittaen, että oikeuslähteen arvo perustuu sen antajan auktoriteettiin, tässä tapauksessa verohallinnon institutionalisoituneeseen asemaan yhteiskunnassa.<sup>22</sup> Tutkimuksen kannalta niitä on puolestaan mielekkäämpää lähestyä *substansiaalisina oikeuslähteinä*, mikä tarkoittaa, että niiden merkittävyys perustuu aineelliseen sisältöön. Mitä paremmin ohjeissa oleva kanta on perusteltu, sen merkittävämpi on sen oikeuslähdearvo, nimenomaisesti juuri tutkimuksen kannalta.<sup>23</sup>

Tutkielmassa Verohallinnon ohjeita on tarkoitus hyödyntää niiltä osin, kun ne antavat tutkimukselle merkittävimmän lisäarvon. Niiden avulla haetaan johtoajatuksia kiperiin tulkintakysymyksiin. Lisäarvoa tuottavat luonnollisesti mahdollisimman syvällisesti perustellut ohjeet. Toisaalta ohjeista on apua myös yksinkertaisempia kysymyksiä tarkastellessa, sillä ne on usein kirjoitettu ja jäsennelty varsin selkeästi. Niissä myös useimmiten viitataan selkeällä tavalla oikeuslähteisiin, joihin ne perustuvat. Näin ollen ohjeet helpottavat kulloistakin kysymystä koskevien lakien, asetusten ja esitöiden löytämistä ja niistä on tutkimuksen kannalta käytännöllinen hyöty.

Tutkielman rakenteen tarkoituksena on perehdyttää lukija taustalla vaikuttaviin peruskysymyksiin ja sen jälkeen edetä tutkimuskysymyksiä koskevan sääntelyn pariin. Kun käsitys aiheesta koskevaan holding-yhtiöiden sääntelykokonaisuuteen on muodostettu, on luontevaa siirtyä tarkastelemaan verotuksellisten etujen syntymistä sekä niitä koskevia ongelmakohtia. Lopuksi esitetään päätelmiä siitä, miten holding-yhtiöjärjestelyn avulla voidaan aiheen rajaus huomioon ottaen päästä tilanteeseen, jossa verorasitus on pienempi verrattuna siihen, että liiketoimintaa harjoitettaisiin ilman holding-yhtiörakennetta.

#### **1.4 Osakeyhtiötä koskeva tulolähdejaon poistaminen**

Aikaisempaan lainsäädäntöön perustunut osakeyhtiötä koskenut tulolähdejako oli keskeinen käsite osakeyhtiön verotuksessa<sup>24</sup>. Vanhentuneen sääntelyn mukaan tulolähteitä oli

---

<sup>22</sup> Nykänen, s. 628.

<sup>23</sup> Nykänen, s. 628,

<sup>24</sup> Tulolähdejaon poistaminen ei keskity ainoastaan osakeyhtiöihin, vaan se koskettaa myös muita yhtiömuotoja. Aiheita ei kuitenkaan käsitellä enemmälti, jotta tutkielman rajaus säilyisi mielekkäänä.

kolme: elinkeinotoiminnan tulolähde, muun toiminnan tulolähde ja maatalouden tulolähde. Näistä viimeiseksi mainitun käsittely ei ole tämän tutkielman kysymysten kannalta olennaista, eikä siihen ole syytä paneutua tarkemmin. Verovelvollisen tulot ja menot kohdistettiin aina tiettyyn tulolähteeseen. Tämän jälkeen tulolähteen veronalainen tulos laskettiin sitä koskevien verosääntöjen mukaisesti.<sup>25</sup>

Tulolähdejaon poistamisen jälkeen kysymys siitä, mihin tulolähteeseen tulon ja menon on kuuluttava, on menettänyt merkityksensä. Uudistuksen jälkeen verotuksellisten kysymysten kannalta olennaista on se, mihin omaisuuslajiin osakeyhtiön omaisuus kuuluu. Karkeasti voidaan todeta, että muuhun omaisuuteen kuuluvaa omaisuutta kohdellaan verotuksessa epäedullisemmin.

Holding-yhtiöjärjestelyä silmälläpitäen verotuksen kannalta ratkaisevaa on, mihin omaisuuslajiin sen omistamien liiketoimintaa harjoittavan yhtiöiden osakkeiden katsotaan kuuluvan. Tutkielman luvussa 2 käydään perusteellisesti läpi eri omaisuuslajeja koskeva vero-oikeudellinen sääntely. Erityisen tarkastelun kohteena on nimenomaan liiketoimintaa harjoittavan yhtiön osakkeen kuuluminen eri omaisuuslajeihin. Juuri muun omaisuuden omaisuuslaji on uudistuksessa keskeinen, sillä sitä ei ole aikaisemmin ollut olemassa. Omaisuuslajeja koskevan sääntelyn ymmärtäminen on olennaista tutkielmassa myöhemmin analysoitavien oikeudellisten ilmiöiden ymmärtämisen kannalta.

Tulolähdejaon poistumisen vaikutukset ovat alkaneet vuodesta 2020. Uudistus on siten tuore, mutta sitä koskevaa tutkimusta on siitäkin huolimatta saatavilla runsaasti. Tätä selittää se, että tulolähdejaon poistamisesta on keskusteltu jo 20 vuoden ajan. Lisäksi verotus on aina poliittisen keskustelun kohteena, joten sitä koskevaan sääntelyyn kohdistuu jatkuvasti mielenkiintoa. Oikeuskäytäntöä uudistuksen tiimoilta ei luonnollisestikaan ole ehtinyt juuri kertyä. Tämän vuoksi sitä koskeva tutkimusaineisto pohjautuu pääasiallisesti esitöihin, oikeuskirjallisuuteen sekä verohallinnon ohjeisiin.

---

<sup>25</sup> Järvenoja 2011, s. 579

## 2 YHTIÖN OMISTAMIEN OSAKKEIDEN OMAISUUSLAJI

### 2.1 Osakkeet käyttöomaisuutena

Käyttöomaisuudesta säädetään EVL 12 §:ssä seuraavasti:

”Käyttöomaisuutta ovat elinkeinotoiminnassa pysyvään käyttöön tarkoitetut maa-alueet, arvopaperit, rakennukset, koneet, kalustot ja muut esineet, patentit ja muut erikseen luovutettavissa olevat aineettomat oikeudet sekä soran- ja hiekanottoaikat, kaivokset, kivilouhokset, turvesuot ja muut sellaiset hyödykkeet. Maa-alue, arvopaperit ja muut sellaiset hyödykkeet ovat kulumatonta käyttöomaisuutta.”

Säännös ilmaisee kyseessä olevan omaisuuden, joka on nimenomaan *elinkeinotoiminnassa* pysyvään käyttöön tarkoitettua.<sup>26</sup> Elinkeinotoimintaa palvelevina osakeomistuksina pidetään lain esitöiden mukaan sellaisia osakkeita, joiden tarkoituksena on lisätä tai muuten edistää yrityksen suoritteiden menekkiä taikka turvata tai helpottaa liikkeen tarvitsemien tuotantokijöiden hankkimista. Tyypillisiä käyttöomaisuusosakkeita ovat esimerkiksi tytäryhtiösakkeet ja omistusyhteisyritysten osakkeet sekä strategiset osakeomistukset, joihin pidetään muun muassa samalla alalla tai lähialalla toimivien yritysten osakkeita. Osakkeiden käyttöomaisuusluonnetta kuvaa myös lain esitöiden mukaan niiden hankkiminen ensisijaisesti pitkäaikaiseen omistukseen sen sijaan, että niiden omistamisella tavoiteltaisiin nopeaa arvonnousua ja osinkotuottoja.<sup>27</sup> Osinkotuottojen mainitsemista esitöissä voidaan pitää hiekanerikoisena, sillä on varsin tyypillistä, että emoyhtiö hyötyy pitkäaikaiseen omistukseen hankitusta tytäryhtiöstä juuri osinkojen kautta. Oikeuskirjallisuudessa onkin esitetty, ettei osinkotuoton roolille tytäryhtiön hyötyluonnetta arvioidessa pitää antaa juuri painoarvoa.<sup>28</sup>

Käyttöomaisuutta voivat olla myös kiinteistöt, asunto-osakeyhtiön osakkeet<sup>29</sup>, taide-esineet sekä elinkeinotoimintaan kuuluva metsäkiinteistö. Käyttöomaisuuteen on luettu esimerkiksi myös museoajoneuvona pidetty moottoripyörä, jota ei ole ollut tarkoitus käyttää liikenteessä ja jonka yritys oli ostanut pidettäväksi näytteillä museossaan.<sup>30</sup> Arvopaperin osalta on syytä huomata, että yhtiön omistamia pörssiosakkeita ei tule pitää milloinkaan käyttöomaisuutena.

---

<sup>26</sup> Malmgren, s. 2.

<sup>27</sup> HE 92/2004 vp, s. 32.

<sup>28</sup> Niskakangas, s. 10

<sup>29</sup> Arvopaperin määritelmä verotuksessa poikkeaa sen arvopaperimarkkinalain mukaisesta määritelmästä.

<sup>30</sup> Malmgren – Myrsky, s. 142.

Tällaiset osakkeet ovat käyttötarkoituksensa puolesta katsottavissa lähinnä rahoitusomaisuudeksi, taikka mikäli niillä olisi jälleenmyyntitarkoitus, vaihto-omaisuudeksi.<sup>31 32</sup>

Verotuksellisesti merkittävää on käyttöomaisuuden jako kulumattomaan ja kuluvaan. *Kulumatonta* käyttöomaisuutta ovat EVL 12 §:ssä mainitut maa-alueet, arvopaperit ja muut sellaiset hyödykkeet. *Kuluvaa omaisuutta* on sitä vastoin se omaisuus, joka säännöksen mukaan ei ole kulumatonta. Aiheeseen tarkemmin syventymättä mainittakoon, että kulumattomuuden ja kuluvuuden merkittävin ero liittyy verotuksessa ja kirjanpidossa tehtäviin poistoihin.

Eräiden yhteisöjen tulolähdejaon poistamisella ei ole ollut tarkoitus muuttaa käyttöomaisuuden käsitettä ja siihen tulee edelleen soveltaa aikaisempaa, ennen muutosta syntyneitä oikeuskäytäntöä<sup>33</sup>. Täysin vaikutukseton uudistus ei kuitenkaan ole omaisuuslajia koskevien kysymysten kannalta. Tulolähdejaon poistamisen seurauksena verovuodesta 2020 lähtien omaisuuden kuulumista käyttöomaisuuteen ei tule arvioida aikaisempaan tapaan sen mukaan, kuuluuko omaisuus EVL- vai TVL-tulolähteeseen.<sup>34</sup> Osakeyhtiön omistamien toisen osakeyhtiön osakkeiden pitämällä käyttöomaisuutena on verotuksellisesti huomattava merkitys, sillä EVL 6 b §:n mukaan osakkeet voivat olla tietyin edellytyksin verovapaasti luovutettavia. Aiheeseen perehdytään tarkemmin luvussa 3.4.

Osakkeiden luovutusta käsitellessä on tärkeää hahmottaa arvopaperin määritelmä. Tämän tutkielman kannalta olennainen havainto on, että arvopaperin on oltava luonteeltaan lajiesineen kaltainen<sup>35</sup>. Sen vuoksi asunto-osakeyhtiön tai keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön osaketta ei voida pitää arvopaperina<sup>36</sup>. Muita arvopaperin tunnusmerkkejä ovat vaihdantakelpoisuus sekä sen yleiseen liikkeeseen saattaminen<sup>37</sup>. Nimenomaan asunto- ja keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön osakkeiden rajaaminen arvopaperin määritelmän ulkopuolelle auttaa hahmottamaan elinkeinoverolakia, jossa vilisee jatkuvasti arvopaperi-termi. Määritelmän sivuttaminen johtaisi helposti väärinkäsityksiin lakia tulkittaessa.<sup>38</sup>

---

<sup>31</sup> Nykänen, s.

<sup>32</sup> Kysymyksellä yhtiön omien osakkeiden mahdollisuudesta lukeutua käyttöomaisuuteen on merkitystä niiden luovutusten verokohtelun kannalta.

<sup>33</sup> HE 257/2018 vp.

<sup>34</sup> Malmgren – Myrsky, s. 141.

<sup>35</sup> Parkkonen, s. 15.

<sup>36</sup> Parkkonen, s. 19.

<sup>37</sup> Parkkonen, s. 15.

## 2.2 Osakkeet rahoitusomaisuutena

EVL 9 §:n mukaan rahoitusomaisuutta ovat rahat, saamiset ja muut rahoitusvarat. Rahoitusomaisuudella tarkoitetaan omaisuutta, jolla yrityksen on tarkoitus rahoittaa toimintaansa. Alhaisen korkotason takia rahavarojen lepuuttaminen pankkitileillä ei ole välttämättä tarkoituksenmukaista. Tällöin voidaan harkita rahavarojen sijoittamista osakkeisiin tai esimerkiksi rahasto-osuuksiin.

Osakeyhtiön omistamien osakkeiden rahoitusomaisuutena pitämisen olennaisin tunnusmerkki lienee *omistuksen tilapäisyys*. Viitteellisenä aikarajana on pidetty yhtä vuotta, joskin tätä lyhyemmänkin aikaa omistettuja osakkeita on voitu pitää muuna kuin rahoitusomaisuutena. Mikäli osakeomistusten passiivinen hallinnointijakso muodostuu pitkäksi, niitä tullaan todennäköisesti pitämään käyttöomaisuutena.<sup>39</sup> Tulolähdejaon poistamista koskevassa hallituksen esityksessä on lyhyt maininta rahoitusomaisuudesta. Sen mukaan esimerkkiluetteloa erilaisista rahoitusomaisuutena pidettävistä varoista on väljennetty, jotta rahoitusomaisuuden määritelmä vastaisi paremmin nykyhetken tilannetta. Samassa kohdassa mainitaan yrityksen toiminnassa olevan tavallista, että rahavaroja sijoitetaan lyhytaikaisesti erilaisiin sijoitusinstrumentteihin.<sup>40</sup> Väljennystä ja sen merkitystä ei selvennetä tämän tarkemmin. Lainsäätäjän tahtotilan muutosta tarkastellessa kyseessä lienee rohkaisu tilivarojen sijoittamiseen eri sijoitusinstrumentteihin.

Toisena rahoitusomaisuuden tunnusmerkkinä pidetään *helposti rahaksi muuttamista*<sup>41</sup>. Julkisesti noteerattujen yhtiöiden osakkeiden muuttaminen rahaksi on varsin ilmeisesti helppoa. Sen sijaan noteeraamattoman yhtiön osakkeiden muuttaminen rahaksi on yleensä monimutkaisempi prosessi, jota säätelevät usein osakassopimus ja yhtiöjärjestys. Lienee epätavannomaista, että tällaisen yhtiön osakkeita hankittaisiin inflaatiota ja pankin tilivaroille tarjoamaa matalaa korkoa silmälläpitäen, vieläpä siten, että osakkeet voitaisiin realisoida tarpeen vaatiessa nopeasti. Näin ollen holding-yhtiön verosuunnittelutarkoituksessa omistamia liiketoimintayrityksen osakkeita ei voida perustellusti pitää rahoitusomaisuutena. Kirjanpitosäännöksiä tarkastellessa voidaan lisäksi huomata, että KPL 4:4:2:n mukaan rahoitusomaisuutta ovat rahat, saamiset sekä tilapäisesti muussa muodossa olevat rahoitusvarat. Määritelmä on pitkälti EVL 9 §:ää vastaava. Kirjanpidossa rahoitusomaisuudeksi kirjattuja eriä

---

<sup>39</sup> KMPG, s. 16.

<sup>40</sup> HE 257/2018, s. 36.

<sup>41</sup> Mattila, s. 121

tulisi pitää myös verotuksessa rahoitusomaisuutena, ellei kyseessä ole ilmeinen luokitteluvirhe.<sup>42</sup> Koska edellä todetulla tavalla noteeraamattoman yhtiön osakkeita tuskin koskaan hankitaan tarkoituksena omistaa niitä tilapäisesti ja tarvittaessa realisoida ne nopeasti, niiden pitäminen osakeyhtiön rahoitusomaisuuteen ei tule kyseeseen.

### **2.3 Osakkeet vaihto-omaisuutena**

EVL 10 §:n mukaan vaihto-omaisuutta ovat elinkeinotoiminnassa sellaisinaan tai jalostettuina luovutettaviksi tarkoitetut kauppatavarat, raaka-aineet, puolivalmisteet ja muut hyödykkeet sekä elinkeinotoiminnassa kulutettaviksi tarkoitetut poltto- ja voiteluaineet ja muut tarvikkeet. Säännöksen luonnehdinta vaihto-omaisuudesta on yhdenmukainen KPL 4:4:1:n kanssa, jonka mukaan vaihto-omaisuutta ovat sellaisinaan tai jalostettuina luovutettaviksi tai kulutettaviksi tarkoitetut hyödykkeet. Osakeyhtiön omistamat toisen yhtiön osakkeet voivat olla vaihto-omaisuutta, mikäli ne on tarkoitettu myytäväksi. Edellytyksenä on, että osakkeiden ostamisen ja myymisen on oltava suunnitelmallista, aktiivista ja riskin sisältävää sekä lisäksi täytettävä elinkeinotoiminnan tunnusmerkit.<sup>43</sup>

Vaihto-omaisuusosakkeisiin liittyvänä erityiskysymyksenä voidaan pitää niiden ja käyttöomaisuusosakkeiden välistä rajanvetoa. Tapauksessa KHO 2017/44 yhtiö oli kehittänyt tuulivoimahankkeita ja perustanut kuusi hankekehitysyhtiötä. Tarkoituksena oli myydä uusiutuviin energialähteisiin perustettuja osakeyhtiön muodossa harjoitettuja hankkeita. Koska yhtiöt oli perustettu myyntiä varten, niiden osakkeiden katsottiin olevan kuuluvan omistajayhtiön vaihto-omaisuuteen.<sup>44</sup> Myyntitarkoituksen painottaminen on linjassa sen seikan kanssa, että kuuluakseen käyttöomaisuuteen, osakkeen on oltava hankittu pysyvään tarkoitukseen. Lainsäätäjä ei ole nähtävästi halunnut myöskään estää erilaisten hankkeiden myymistä osakeyhtiömuotoisina.

Mahdollisia rajanvetokysymyksiä voi liittyä myös asunto- ja kiinteistökauppaa harjoittavien osakeyhtiöiden omistusten omaisuuslajiin. Tapauksessa KHO 1991/2277 rakennusyhtiö oli lukenut vaihto-omaisuuteensa perustamansa kiinteistöyhtiön osakekannan. Kyseisen yhtiön tilat oli niiden valmistumisen jälkeen vuokrattu seitsemälle eri yhtiölle joko viideksi vuodeksi, kymmeneksi vuodeksi tai toistaiseksi. Läänioikeus katsoi, että vuokraus on siinä

---

<sup>42</sup> Mattila, s. 122.

<sup>43</sup> KMPG, s. 17.

<sup>44</sup> KHO 2017/44

määrin ollut pysyvää toimintaa, että osakkeita oli pidettävä yhtiön käyttöomaisuutena. Yhtiön esitettyä selvitystä siitä, että se on pyrkinyt tarjoamaan kohdetta kirjeitse eri sijoittajille sekä käyttänyt myymisen edistämiseksi kiinteistönvälittäjää, KHO päätyi kumoamaan läänioikeuden päätöksen ja katsoi, että kiinteistöyhtiön osakkeet olivat rakennusyhtiön vaihto-omaisuutta. Rakennusyhtiö oli lisäksi perustellut kohteiden vuokraamista sillä, että potentiaaliset ostajat halusivat ostaa kiinteistöt valmiiksi vuokrattuina.<sup>45</sup>

Oikeuskäytännössä onkin yleisesti katsottu, että vaihto-omaisuutta voidaan käyttää väliaikaisesti muussakin tarkoituksessa ilman, että se menettäisi vaihto-omaisuusluonteensa. Tällä seikalla on merkitystä erityisesti osakeyhtiön omistamien kiinteistöjen ja huoneistojen osalta.<sup>46</sup> Vuokraustoiminnan seurauksena omaisuuden lukemista kategorisesti käyttöomaisuudeksi voidaan pitää kohtuuttomana etenkin sen vuoksi, että on hyvin luonnollista markkinoiden hiljentyessä pyrkiä hakemaan liikevaihtoa vuokraamalla omaisuutta.

Verohallinnon ohjeen mukaan ratkaisu sen välillä, ovatko osakkeet käyttö- vai vaihto-omaisuutta, on tehtävä kokonaisarviointin perusteella. Esimerkiksi omistaja- ja kohdeyhtiön välinen toiminnallinen yhteys ei itsessään vielä osoita osakkeiden kuuluvan käyttöomaisuuteen. Myöskään pitkä omistusaika ei yksinään tee osakkeista käyttöomaisuutta.<sup>47</sup> Verotuksellisesti osakkeiden lukeminen vaihto-omaisuuteen johtaa niiden hyvin erilaiseen verokohdeltuun, jota käsitellään tarkemmin alaluvussa 3.1.

## 2.4 Osakkeet muuna omaisuutena

Muun omaisuuden omaisuuslajista säädetään EVL 12 a §:ssä seuraavasti:

”Muuta omaisuutta ovat 1 §:n 2 momentissa tarkoitetun yhteisön toimintaan kuuluvat varat, joita ei ole luettava elinkeinotoiminnan rahoitus-, vaihto-, sijoitus- tai käyttöomaisuuteen.”

Verovuonna 2020 voimaantullut muun omaisuuden omaisuuslaji on määritelty EVL:ssä negatiivisesti. Kyseessä on niin sanottu kaatoluokka, johon kuuluu omaisuus, *joka ei palvele yhtiön harjoittamaa elinkeinotoimintaa ja joka ei sen takia voi kuulua EVL:ssä säädeltyihin muihin omaisuuslajeihin*. Käytännössä muuta omaisuutta ovat pitkälti ne hyödykkeet, joiden

---

<sup>45</sup> KKO 1991/2277

<sup>46</sup> KPMG, s. 17

<sup>47</sup> Verohallinnon ohje VH/5565/00.01.00/2021, kohta 3.4.

katsottiin ennen tulolähdejaon uudistusta kuuluvan muun toiminnan tulolähteeseen.<sup>48</sup> Tosin, mikäli aikaisemmin muun toiminnan tulolähteeseen kuuluneeseen omaisuuteen sisältyy erää, jotka vastaavat luoneeltaan rahoitus-, käyttö- tai vaihto-omaisuutta, niitä ei tule lukea tulolähdejaon poistamisen jälkeen muuhun omaisuuteen<sup>49</sup>. Verohallinnon ohjeen mukaan esimerkiksi rahat, pankkisaamiset sekä tulon hankkimiseen liittyvät saamiset voivat kuulua rahoitusomaisuuteen siitäkin huolimatta, että ne ovat ennen uudistusta kuuluneet yhtiön henkilökohtaiseen tulolähteeseen<sup>50</sup>.

Tutkielman aiheen kannalta muun omaisuuden omaisuuslaji on erityisen merkittävä, sillä holding-yhtiön passiivisesti hallinnoimia toisen yhtiön osakkeita on pidettävä hallituksen esityksen mukaan muuna omaisuutena<sup>51</sup>. Tähän oikeusohjeeseen tulee kuitenkin suhtautua kylmähermoisesti – osake voi olla yhtiön taseessa passiivisesti ja kuulua silti käyttöomaisuuteen. Kuten todettua, käyttöomaisuus on luonteeltaan pysyvään tarkoitukseen hankittua. Voidaan kysyä, eikö osakkeen pitkäaikainen omistaminen ilmennä passiivisuutta sanan varsinaisessa yleiskielisessä merkityksessä? Rajanvedolle osakkeen kuulumisesta joko muuhun omaisuuteen tai käyttöomaisuuteen kyseinen esitöiden toteamus ei nähdäkseni tuo juuri lisäarvoa. Pikemminkin se vain ilmaisee esimerkinomaisesti tyypillisen tilanteen, jossa osakkeet tulisi lukea muuhun omaisuuteen.

Osakkeen kuulumisen muuhun omaisuuteen tärkein merkitys on sen verokohtelu. EVL 1.1 §:n mukaan elinkeinotoiminnan tulos lasketaan elinkeinotulon verottamisesta annetun lain mukaan. Pykälän toisen momentin negatiivisen määrittelyn mukaan osakeyhtiön tulosta laskettaessa sovelletaan samaa lakia.<sup>52</sup> Tulolähdejaon poistamisen myötä osakeyhtiötä verotetaan elinkeinoverolain mukaisesti sen yhteisömuodon perusteella<sup>53</sup>. Tämä johtaa siihen, että kaikki osakeyhtiön tulot ja menot ovat elinkeinotoiminnan tuloja ja menoja<sup>54</sup>. EVL 7 §:n mukaisesti vähennyskelpoisia menoja ovat elinkeinotoiminnassa tulon hankkimisesta tai säilyttämisestä johtuneet menot ja menetykset, joskin muuhun omaisuuteen kuuluvan muuhun kuin tulonhankkimiskäyttöön tarkoitetun hyödykkeen vähennyskelpoisuuteen liittyy

---

<sup>48</sup> KMPG, s. 21

<sup>49</sup> HE 257/2018, s. 37.

<sup>50</sup> Verohallinnon ohje VH/3527/00.01.00/2022, kohta 3.1.

<sup>51</sup> HE 257/2018, s. 37.

<sup>52</sup> HE 257/2018, s. 34.

<sup>53</sup> KPMG, s. 6.

<sup>54</sup> Verohallinnon ohje VH/3527/00.01.00/2022, kohta 3.

kuitenkin erityissääntöjä. Pääsäännöksi voidaan siten hahmottaa muuhun omaisuuteen kuuluvan omaisuuden hankintamenon vähennyskelpoisuus kaikesta elinkeinotulolähteen tuloista.

Poikkeukset koskevat muuhun omaisuuteen kuuluvaa muuta kuin kiinteistö- ja asunto-osa-  
keyhtiön osakkeiden sekä yhtymäosuuksien vähennyskelpoisuutta. Kiinteistö- ja asuntos-  
keyhtiön osakkeilla tarkoitetaan tässä tapauksessa myös sellaisia osakeyhtiöiden osakkeita,  
joiden toiminta käsittää pääasiallisesti kiinteistöjen omistamista ja hallintaa<sup>55</sup>. EVL 8 a §:n  
mukaan ”muuhun omaisuuteen kuuluvan, muun kuin 6 b §:n 2 momentin 2 kohdassa tarkoi-  
tetun yhtiön osakkeen ja avoimen yhtiön tai kommandiittiyhtiön yhtiöosuuden luovutuksesta  
syntynyt tappio on vähennyskelpoinen vain muun omaisuuden luovutuksesta syntyneistä ve-  
ronalaisista voitoista verovuonna ja viitenä seuraavana verovuonna”. Yhtiön omistamien  
muuhun omaisuuteen kuuluvien toisen yhtiön osakkeiden osalta tämä tarkoittaa sitä, että  
niiden myynnistä aiheutunut luovutustappio on vähennettävissä ainoastaan muun omaisuu-  
den luovutuksesta syntyneistä voitoista<sup>56</sup>.

EVL 42 a §:ssä säädetään muun omaisuuden hankintamenon poistamisesta seuraavasti:

”Muun omaisuuden hankintamenon jaksottamisessa noudatetaan, mitä 30–33, 33 a ja  
34–41 §:ssä säädetään käyttöomaisuudesta. Maa-alueen, arvopaperin ja muun kulumat-  
toman omaisuuden veronalaiset luovutushinnat ja muut vastikkeet tuloutetaan ja han-  
kintameno tai sen vähennyskelpoinen osa poistetaan 8 a §:ssä säädetyin poikkeuksin  
sinä verovuonna, jona omaisuus on luovutettu, tuhoutunut, vahingoittunut tai lopulli-  
sesti menetetty.”

Koska tavalla arvopaperit ovat kulumatonta omaisuutta (katso luku 2.2), yhtiön omistaman  
toisen osakkeen hankintameno saadaan vähentää vasta, kun se luovutetaan<sup>57</sup>. On syytä huo-  
mata, että *muussa kuin tulonhankkimiskäytössä olevan hyödykkeen* luovutusta kohdellaan  
verotuksellisessa erityisen kovakouraisesti. Muu kuin tulonhankkimiskäytössä oleva hyö-  
dyke on useimmiten osakkaan yksityiskäytössä oleva asuinhuoneisto tai mökkikiinteistö.  
Tällaisen omaisuuden hankintameno voidaan EVL 42 a.1 § ja 7.2 §:n mukaisesti vähentää

---

<sup>55</sup> Verohallinnon ohje VH/3527/00.01.00/2022, kohta 3.4.

<sup>56</sup> Verohallinnon ohje VH/3527/00.01.00/2022, kohta 3.4.

<sup>57</sup> Kuluvan omaisuuden jaksottamista ei ole tässä tutkielmassa aiheen rajauksen kannalta aiheellista käsitellä, sillä arvopaperia pidetään kulumattomana omaisuutena. Kuluvan omaisuuden osalta todettakoon kuitenkin, että sen vähentämistä koskevat omat EVL:n vähentämis- ja jaksottamissäännöt, joita käsitellään muun muassa verohallinnon ohjeessa Verohallinnon ohje VH/3527/00.01.00/2022.

sen luovutuksen yhteydessä ainoastaan luovutushintaan saakka. Tämä tarkoittaa, että luovutuksesta syntynyt voitto on yhtiön veronalaista tuloa, mutta tappio on vähennyskelpoton.<sup>58</sup>

<sup>59</sup> On ilmeistä, että lainsäätäjät ei ole halunnut tarjota kädenojennusta yksityiskäyttöön tarkoitetun omaisuuden yhtiöittämisestä seuraaville verohelpotuksille.

### **3 HOLDING-YHTIÖJÄRJESTELYN TOTEUTTAMINEN SEKÄ YRITYKSEN MYYMINEN**

#### **3.1 Osakkeen luovuttaminen – kauppa ja lahja**

Holding-yhtiön perustamisen tarkastelu voidaan aloittaa määrittelemällä alkutilanne sekä tilanne, joka on tarkoitus saavuttaa. Tässä tapauksessa alussa on osakas ja yritys – liiketoimintaa harjoitetaan osakeyhtiön avulla ja yksi tai useampi osakkeenomistaja omistavat yhtiön. Holding-yhtiöjärjestelyn tavoitteena on päästä tilanteeseen, jossa yhden tai useamman osakkaan omistamat liiketoimintayhtiön osakkeet luovutetaan perustettavaan holding-yhtiöön. Oma tilanteensa syntyy toki silloin, kun sekä liiketoimintayhtiö että holding-yhtiö perustetaan samaan aikaan. Tällöin kummankin yhtiön osakkeet voivat käytännössä usein arvottomia eikä niiden liikuttaminen suuntaan tai toiseen tuota luonnollisestikaan veroseurauksia. Käytännössä tämä on kuitenkin tavanomaisen yrittäjän kannalta harvinainen tilanne, sillä liiketoimintaa harjoittavan yhtiön täytyy ensin kyetä tuottamaan tarpeeksi suuri liikevaihto ja tuottaa tarpeeksi tulosta, jotta holding-yhtiöjärjestelyn toteuttaminen verosuunnittelumielessä olisi mielekästä.

Osakkeen luovutus on lähtökohtaisesti veronalaista. Osakkeen voitollinen myynti on luovutusvoittoveron alaista ja lahjoittaminen puolestaan lahjaveron alaista. *Luovutusvoitto* aktualisoituu, kun osakkeen hankintameno, sisältäen kaikki vähennykset, on pienempi kuin sen luovutuksesta vastikkeena saatu kauppahinta. Luovutusvoittoa verotetaan TVL 124.2 §:n pääomatuloa koskevan säännöksen mukaan.<sup>60</sup> Veron määrä luovutuksella saadusta voitosta on 30.000 euroon saakka 30% ja sen ylittävältä osalta 34.000 euroa<sup>61</sup>. Lahjavero puolestaan on PerVL 19 a.1:n mukaisesti progressiivinen ja osakeyhtiötä koskevan II veroluokan

---

<sup>58</sup> HE 257/2018, s. 38.

<sup>59</sup> Verohallinnon ohje VH/3527/00.01.00/2022, kohta 3.6.

<sup>60</sup> Immonen: Kauppa, vaihto vai osakevaihto?, s. 499.

<sup>61</sup> TVL 48.6 §:n mukaan luonnollisen henkilön tai kuolinpesän saama luovutusvoitto ei ole veronalaista tuloa, jos verovuonna luovutetun yhteenlasketut luovutushinnat ovat enintään 1.000 euroa.

mukaan se vaihtelee alkaen 19 %:sta, alarajan ollessa 5.000 euroa, ja nousee 33 %:iin 1.000.000 euroa ylittävältä osalta<sup>62</sup>.

Mikäli osakas siis myy rahavastiketta vastaan tai lahjoittaa omistamiaan liiketoimintayhtiön yhtiöitä perustamalleen holding-yhtiölle, luovutukset voivat joutua huomattavan verorasituksen kohteeksi. Liiketoimintayhtiön osakkeen myyminen holding-yhtiölle polkuhintaan katsotaan *lahjaluonteiseksi kaupaksi*. Tällöin verotuksessa luovutusta pidetään osittain vastikkeellisena. PerVL 18.3 §:n mukaan mikäli kaupasta sovittu vastike on enintään kolme neljännestä käyvästä hinnasta, katsotaan käyvän hinnan ja vastikkeen välinen ero lahjaksi. Tällöin lahjaveron kohdistuu lahjaksi katsottavaan osaan.<sup>63</sup> Koska lahjaveron alaraja on 5.000 euroa, lahjanluontisen luovutuksen avulla saavutettava ainoaksi verotukselliseksi eduksi jää mahdollisuus luovuttaa 20.000 euron arvoiset osakkeet 15.001 eurolla. Vastikkeen ja käyvän hinnan erotushan on tällöin 4.999 euroa, joten lahjaverovelvollisuutta ei synny.

Vastikkeellisesti luovutetun osakkeen – pidättäytyen edelleen siinä asetelmassa, että osakkeet omistava luonnollinen henkilö haluaa osakkeet holding-yhtiön omaisuudeksi – veroseuraamuksien kannalta hyvin olennaiseksi kysymykseksi muodostuu osakkeiden hankintamenon määrittäminen. Osakeyhtiötä perustaessa osakkeita merkitään *perustamisannissa*. OYL 2:2.1,3:n mukaan osakeyhtiön perustamissopimuksessa on sovittava osakkeesta yhtiölle maksettava määrä. Hankintamenon muodostava merkintähinta on toisin sanoen sopimuksenvarainen. Mikäli yhtiö ei harjoita kannattavaa elinkeinotoimintaa eikä sen tasearvo ole enempää kuin mitä osakkaat ovat siihen perustamisvaiheessa sijoittaneet, holding-

---

<sup>62</sup> Tarkalleen ottaen lahjaveroa suoritetaan II veroluokassa seuraavasti: 5.000 – 25.000 euroa – 19 %, 25.000 – 55.000 euroa – 25 %, 55.000 – 200.000 euroa – 29 %, 200.000 – 1.000.000 euroa – 31 %, 1.000.000 euroa tai enemmän – 33 %.

<sup>63</sup> Oikeuskirjallisuudessa on kirjoitettu vain vähän osakeyhtiön tai muun oikeushenkilön velvollisuudesta maksaa lahjaveroa. Ilmeisesti ilmiö on harvinainen, sillä lahjoittaminen ei varsinaisesti kuulu elinkeinotoiminnan luonteeseen. Osakeyhtiön velvollisuudesta suorittaa lahjaveron ei ole nähdäkseni kuitenkaan mitään epäselvää, sillä PerVL:ssä ei oteta kovinkaan syvällisesti kantaa lahjansaajan oikeushenkilölliseen luonteeseen. Laissa käytetään ainoastaan käsitteitä lahjansaaja ja lahjanantaja. Erikseen lain 2 §:ssä on kuitenkin mainittu liuta oikeushenkilöitä, jotka ovat lahjaverosta vapaita, muun muassa seurakunnat, uskonnolliset yhdyskunnat ja tiettyjen ehtojen täytyessä laitokset ja säätiöt. Pykälää tarkastelemalla voidaan hahmottaa, että erityistapauksessa osakeyhtiökin voi olla lahjaverosta vapaa – edellytyksenä on tuolloin, että yhtiön toiminnan tarkoitus on (toisin kuin lain olettamassäänön mukaisesti voiton tuottaminen osakkeenomistajille) tieteellinen, taiteellinen, kansanvalistusta, maanpuolustusta tai kotimaista elinkeinoelämää edistävä tahi muu yleishyödyllinen tarkoitus. Tämä seikka ei ole tutkielman keskeisten kysymysten kannalta kovinkaan tärkeä, mutta siitä johtuu vähintäänkin alaviitteessä mainitsemisen arvoinen verotuksellisesti merkittävä seikka: Holding-yhtiöjärjestely voisi olla verotuksellisesti järkevää muodostaa lahjoittamalla liiketoimintayhtiön osakkeet toiselle osakeyhtiölle, mikäli sanottujen ylevien tavoitteiden edistämiseksi lahjana halutaan antaa kokonainen toimiva yritys. Tällaiselle yhtiölle sen toiminnan rahoittamisen kannalta voisi olla erittäin edullista omistaa yhtiötä, joka tuottaa sille jatkuvaa tuloa ja on lisäksi yhtiöjärjestystä tarpeenmukaiseksi muuttamalla käytännössä kykeneväinen toimimaan itsenäisesti ilman, että omistajayhtiön tarvitsisi osallistua sen johtamiseen taikka elinkeinotoiminnan harjoittamiseen.

yhtiöjärjestelyä on turha pohtia. Kuten todettua, järjestelyn mielekkyys edellyttää tuottoisaa yritystoimintaa. Tällainen yhtiö puolestaan on kasvattanut huomattavasti arvoaan siitä, kun se on perustettu. Olivatpa perustamisannissa saadut osakkeet täysin maksuttomia tai sitten osakkaiden sijoitusten määrää vastaavia, holding-yhtiöjärjestelyä liiketoiminnan tuottoisuuden vuoksi pohdittaessa niiden käypä arvo on kivunnut hyvin korkealle.

## 3.2 Osakevaihto

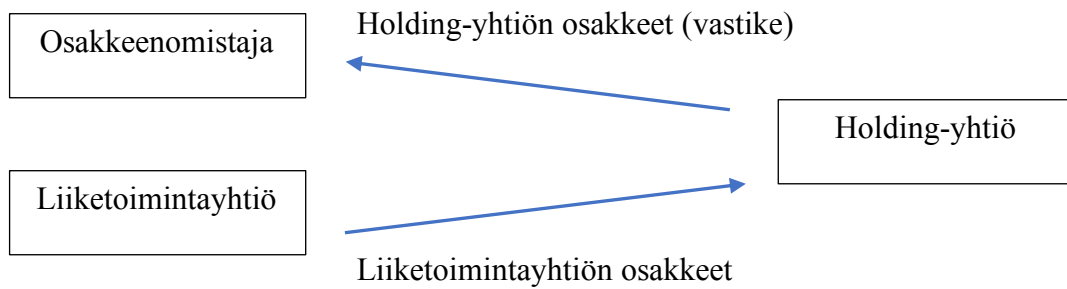
### 3.2.1 Osakevaihto yhtiöoikeudessa

Holding-yhtiöjärjestelyä toteutettaessa on erityistä syytä kiinnittää huomiota *Osakevaihtoon*, josta säädetään EVL 52 f.1 §:ssä seuraavasti:

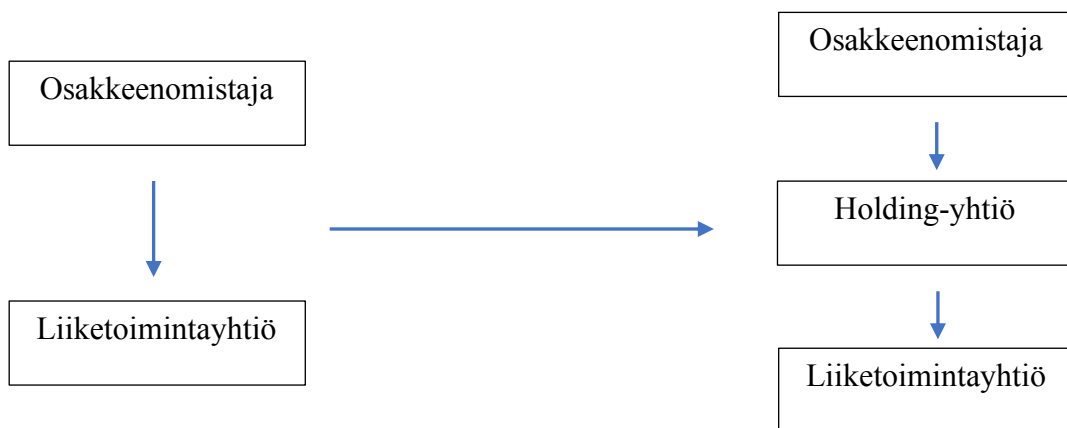
”Osakevaihdolla tarkoitetaan järjestelyä, jossa osakeyhtiö hankkii sellaisen osuuden toisen osakeyhtiön osakkeista, että sen omistamat osakkeet tuottavat enemmän kuin puolet toisen yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, tai, jos osakeyhtiöllä jo on enemmän kuin puolet äänimäärästä, hankkii lisää tämän yhtiön osakkeita ja antaa vastikkeena toisen yhtiön osakkeenomistajille liikkeeseen laskemiaan uusia osakkeitaan tai hallussaan olevia omia osakkeitaan. Vastike saa olla myös rahaa, ei kuitenkaan enempää kuin kymmenen prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa osakkeita vastaavasta osuudesta maksettua osakepääomaa. (30.12.2008/1077)”

Osakevaihto on toisin sanoen yritysjärjestely, jonka seurauksena yksi taho saa äänten enemmistön yhtiöstä. Ratkaisevaa ei siis ole luovutuksen perusteella saatujen osakkeiden määrä, vaan niihin perustuva äänioikeus. Toinen merkittävä kriteeri EVL:n osakevaihtosäännöksen soveltumisen kannalta on, että vastikkeesta vähintään 90 % suoritetaan holding-yhtiön uusilla tai sen hallussa olevilla osakkeilla. Käytännössä holding-yhtiöjärjestely toteutetaan siis niin, että liiketoimintaa harjoittavan liiketoimintayhtiön omistaja perustaa uuden yhtiön, tässä tapauksessa holding-yhtiön, ja luovuttaa omistamansa liiketoimintayhtiön osakkeet holding-yhtiölle. Vastineeksi omistaja saa perustamansa holding-yhtiön osakkeita. Seuraavat kuvat kuvaavat osakkeiden vaihtamista ja järjestelyllä saavutettavaa yhtiörakennetta:

## Osakkeiden vaihto



## Yhtiöjärjestelyn lopputulos



OYL:ssa ja KPL:ssa ei ole osakevaihtoa koskevaa erityissääntelyä ja sitä voidaankin pitää erityisenä vero-oikeudellisena käsitteenä<sup>64</sup>. Osakeyhtiöoikeudellisen sääntelyn näkökulmasta kyse on apporttiehdoin suunnatusta osakeannista. *Apporttiomaisuudella* maksamisella tarkoitetaan tilannetta, jossa osakkeen merkintähinta maksetaan rahan sijasta kokonaan tai osittain muulla omaisuudella<sup>65</sup>. Vero-oikeudellisesti kyse ei taas ole lainkaan luovutuksesta, mikä tarkoittaa poikkeusta pääsäännöstä, jonka mukaan vaihto realisoit veroseuraamuksen<sup>66</sup>.

<sup>64</sup> Verohallinnon ohje VH/5580/00.01.00/2023, Luku 2.2.

<sup>65</sup> Tikka, Yritysverotus I – II – Jakautuminen, liiketoimintasiirto, osakevaihto – Osakevaihto – Säännökset – Yhtiöoikeus.

<sup>66</sup> Tikka, Yritysverotus I – II – Jakautuminen, liiketoimintasiirto, osakevaihto – Osakevaihto – Säännökset – Vero-oikeus.

Koska osakevaihto toteutetaan käytännössä aina suunnatulla osakeannilla, sen edellytyksenä on OYL 9:4:ssa säädetty yhtiön kannalta *painava taloudellinen syy*<sup>67</sup>. Säännöksen 1 momentin mukaan ”[s]uunnatun annin hyväksyttävyyttä arvioitaessa on kiinnitettävä erityistä huomiota osakkeen merkintähinnan ja käyvän hinnan suhteeseen. Suunnattu osakeanti voi olla maksuton vain, jos siihen on yhtiön kannalta ja sen kaikkien osakkeenomistajien etu huomioon ottaen erityisen painava taloudellinen syy.” Esitöiden mukaan yrityskaupan rahoittamista voidaan pitää painava syynä<sup>68</sup>. Luvussa 3.2.3 selostettavalla tavalla KHO ei ole atanut juurikaan painoarvo OYL:n mukaiselle painavalle syyllä osakevaihtoa koskevien verotuksellisten sääntöjen soveltumisen kannalta.

Painavan syyn edellytystä voidaankin pitää pitkälti yhtiöoikeudellisena ilmiönä, sillä sen tarkoitus on mielestäni hyvin ilmeisellä tavalla turvata osakkeenomistajien yhdenvertaisuutta sekä muiden osakeyhtiöoikeudellisten periaatteiden toteutumista. Mikäli osakkeenomistajia on vain yksi, omistajien välistä intressiristiriitaa on luonnollisesti poissuljettu. Samoin on tapauksissa, joissa osakkeenomistajia on useampi, mutta he ovat yhtiöjärjestelyn toteuttamisesta yksimielisiä.

### 3.2.2 Osakevaihto vero-oikeudessa

Osakevaihto on yksi keskeisistä elinkeinoverolaissa tarkoitetuista yhtiöjärjestelyistä, yhdessä sulautumisen, jakautumisen, ja liiketoimintasiirron kanssa. Niistä säännellään EVL 52 – 52 g §:ssä ja yhteistä niille kaikille on veroneutraalius. Koska yritysjärjestelyjä koskevat säännökset pohjautuvat yritysjärjestelydirektiiviin<sup>69</sup>, sitä koskevien EVL:n ja TVL:n säännösten perusta on EU-oikeudellinen, minkä vuoksi EU-oikeus vaikuttaa niiden tulkintaan.<sup>70</sup> Verotusta pidetään eurooppaoikeuden kehikossa varsin kansallisena sääntelykohteena ja direktiivitaso sääntely perustuukin siihen, että sen tarkoituksena on poistaa verotuksellisia esteitä, jotka liittyvät monikansallisiin eri jäsenvaltioiden välillä toteutettaviin yritysjärjestelyihin.<sup>71</sup> Lainsäätäjän tarkoituksena on ollut jaksotusluontoisen edun tarjoaminen: yhtiöjärjestely voidaan toteuttaa muillakin tavoin, kuin osakevaihtoa hyödyntämällä, mutta silloin

---

<sup>67</sup> Mähönen – Villa, s. 564.

<sup>68</sup> HE 109/2005 vp, s. 102.

<sup>69</sup> Neuvoston direktiivi 2009/133/EY, annettu 19 päivänä lokakuuta 2009, eri jäsenvaltioissa olevia yhtiöitä koskeviin sulautumisiin, jakautumisiin, osittaisjakautumisiin, varojensiirtoihin ja osakkeiden vaihtoihin sekä eurooppayhtiön (SE) tai eurooppaosuuskunnan (SCE) sääntömääräisen kotipaikan siirtoon jäsenvaltioiden välillä sovellettavasta yhteisestä verojärjestelmästä

<sup>70</sup> Penttilä 2009, s. 1.

<sup>71</sup> Järvenoja 2022, s. 371.

veroseuraamukset olisivat välittömiä. Osakevaihdolla saavutettavaa veroetua ei ole varsinaisesti tarkoitettu lopulliseksi ja verotuksen onkin ajateltu toteutuvan myöhempien omaisuuden luovutuksien yhteydessä.<sup>72</sup>

Osakevaihdon veroneutraalisuutta rajaa EVL 52 h §, jonka mukaan ”[l]ain 52 ja 52 a-52 g §:ssä olevia ei sovelleta, jos on ilmeistä, että järjestelyjen yksinomaisena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista on ollut veron kiertäminen tai veron välttäminen”. Säännöksellä on implementoitu yritysjärjestelydirektiivin 15 artikla, jonka mukaan ”jäsenvaltio voi muun muassa olla soveltamatta yritysjärjestelysäännöksiä tai evätä niistä saatavan hyödyn tilanteessa, jossa yritysjärjestelyn pääasiallisena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista on veron välttäminen tai veron kiertäminen.”

Ratkaisevaa osakevaihtoa koskevan säännöksen soveltumisen kannalta on osakkeiden tuottama äänten enemmistö. EVL 52 f:n soveltuminen edellyttää äänten enemmistöä, joten osakkeiden määrällä ei ole sen soveltumisen kannalta merkitystä. Holding-yhtiöjärjestely EVL 52 f:n suoma verohelpotusta hyödyntäen on siis mahdollista toteuttaa myös ns. korkean äänivallan osakkeilla.<sup>73</sup> Mikäli luovutuksia on useita, voidaan ne kaikki lukea EVL 52 f:n tarkoittamaksi osakevaihdoksi, mikäli ne tapahtuvat ajallisesti samanaikaisesti ja liittyvät yhteen ja samaan luovutukseen<sup>74</sup>.

EVL 52 f sallii myös rahavastikkeen käytön luovutuksessa, ylärajan ollessa kymmenen prosenttia osakkeiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa osakkeita vastaavasta osuudesta maksettua osakepääomaa. Siitä, onko kymmenen prosentin raja osakaskohtainen vai lasketaan se osakkeiden kokonaismäärästä, ei ole oikeuskäytäntöä. Mikäli säännöstä tulkitaan sanamuodon mukaisesti, estettä osakaskohtaisen rahavastikkeen tulkinnalle ei näy olevan. Yritysjärjestelydirektiivi ei myöskään anna asiaan suoraa vastausta, sillä sen mukaan rahavastikkeen suurin sallittu määrä on sidottu ainoastaan kaikkien osakkeiden nimellisarvoon: ”käteisvälirahan, jonka määrä ei kuitenkaan saa ylittää 10 prosenttia vaihdettujen arvopapereiden nimellisarvosta tai nimellisarvon puuttuessa kirjanpidollisesta vasta-arvosta”<sup>75</sup>. Rahavastikkeella voitaisiin mahdollisesti yritysjärjestelytilanteessa ostaa ulos osakkaita. Koska tutkielma tarkastelee kuitenkin holding-yhtiöjärjestelyä osakkaiden

---

<sup>72</sup> Penttilä, s. 1.

<sup>73</sup> Huikuri, s. 189.

<sup>74</sup> Järvenoja 2007, s. 225.

<sup>75</sup> Neuvoston Direktiivi 2009/133/EY, 2 artikla, kohta e.

verosuunnittelukeinona, kymmenen prosentin rahavastikkeen tarkastelu ei ole sen kannalta enemmälti tarpeen.

Osakevaihdon täydellisestä verovapaudesta tekee poikkeuksen varainsiirtovero: VVL 15.1 §:n mukaan ”[a]rvopaperin omistusoikeuden luovutuksesta on luovutuksensaajan suoritettava veroa”. Sanamuodon mukaisesti varainsiirtovero on suoritettava luovutuksesta, joten se koskee kaikkia luovutuksia *inter vivos* – kauppaa, vaihtoa ja lahjaa. VVL 20.2 §:n mukaan ”[a]rvopaperin luovutuksessa vero on 1,6 prosenttia kauppahinnasta tai muun vastikkeen arvosta”. Näin ollen osakevaihdon ainoa veroseuraamus, 1,6 %:n suuruinen varainsiirtovero, on hyvin pieni eikä sillä saavutettaviin veroetuihin nähden muodostu esteeksi yhtiöjärjestelyn toteuttamiseksi.

### 3.2.3 KHO 2017/78 – oikeuden siunaus verovapaudelle?

Erityistä syytä on kiinnittää huomiota ratkaisuun KHO 2017/78. Tapauksessa on kyse EVL 52 f §:n mukaisen osakevaihdon verovapautta koskevan säännön soveltumisesta sekä siitä, oliko yhtiöjärjestelyssä kyse EVL 52 h §:n mukainen veronkiertomotiivi. Sen seurauksena osakevaihdon avulla toteutettuja yritysjärjestelyjä voidaan hyödyntää aikaisempaa laajemmin verosuunnittelussa. Kriittisimmissä puheenvuoroissa ratkaisun on esitetty jopa siunaavan yhtiöjärjestyksen toteuttamisen verojen kiertämiseksi.

Korkeimman hallinto-oikeuden päätös on merkittävä. Siinä käytetty perustelu ja perustelutapa eroavat selvästi aiemmista päätöksistä, jotka koskevat EVL 52h §:n soveltamista. Tämä päätös selkeyttää EVL 52h §:n soveltamista ja yleisemmin sen suhdetta EVL 52–52g §:ssä oleviin säännöksiin. Lopputuloksen osalta tämän päätöksen ei ehkä voida sanoa olevan täysin uusi suuntaus, koska vastaavanlaisia tai siihen lähellä olevia osakevaihtoja on hyväksytty käytännössä aiemmin. Sen sijaan päätöksen lopputuloksen perusteella voidaan todeta, että Korkein hallinto-oikeus ei hyväksynyt Veronsaajien oikeudenvalvontayksikön valituksen tavoittelemaa muutosta EVL 52 f §:n ja 52 h §:n soveltamiskäytäntöön, johon valituksen hyväksyminen olisi johtanut.<sup>76</sup>

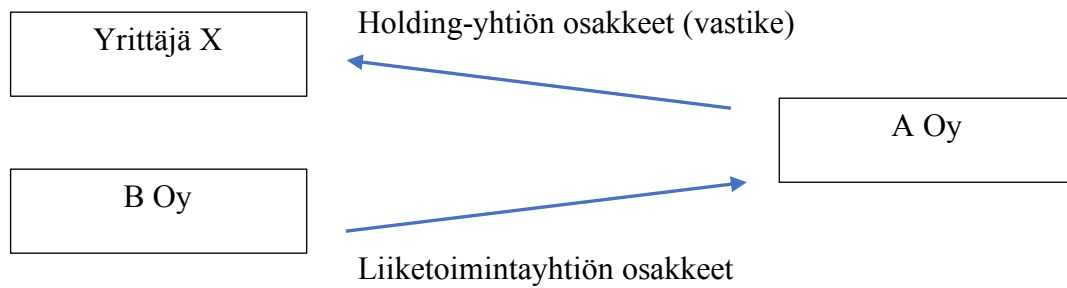
Tapauksessa X omisti A Oy:n koko osakekannan sekä 50,60 % B Oy:n osakekannasta. A Oy on ollut Holding-yhtiö, kun B Oy on ollut puolestaan puualalla toimiva

---

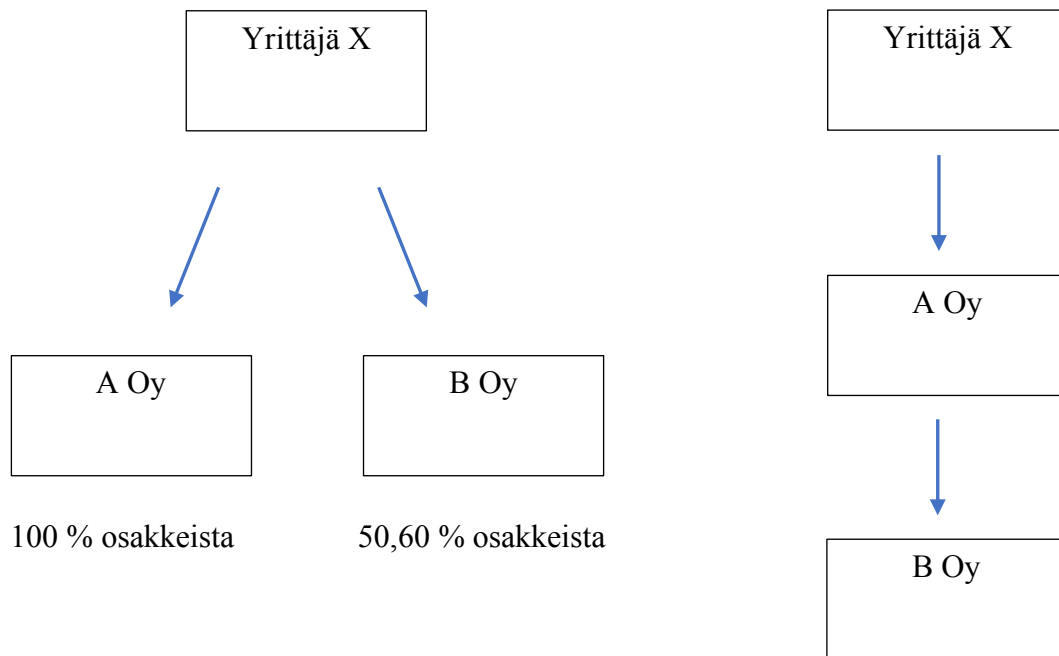
<sup>76</sup> Penttilä, s.4.

liiketoimintayhtiö. Yhtiöjärjestely on toteutettu niin, että A Oy on laskenut liikkeelle osakkeita suunnatulla osakeannilla ja X on merkinnyt kyseiset osakkeet. Vaihdossa X on antanut A Oy:lle omistamansa B Oy:n osakkeet. Tilanne on havainnollistettu kahdessa seuraavassa kuvassa:

### Osakkeiden vaihto



### Omistussuhteet yhtiöjärjestelyn toteuttamisen jälkeen



X haki vuonna 2015 Verohallinnolta ennakkoratkaisua selvittääkseen, tulisiko suunnitteilla olevaan osakevaihtoon soveltaa veronkierto koskevia säännöksiä EVL 52 h §:ää tai VML 28 §:ää. Ennakkoratkaisu oli X:lle myönteinen, sillä Verohallinto ei pitänyt osakevaihdosta syntyvää luovutusvoittoa veronalaisena tulona. Veronsaajien oikeudenvallontayksikköä ratkaisu ei miellyttänyt ja se valitti asiasta hallinto-oikeuteen, joka hylkäsi valituksen, ja saattoi tämän jälkeen hallinto-oikeuden päätöksestä valittamalla asian Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaistavaksi.

Valituksessaan veronsaajien oikeudenvallontayksikkö myönsi, että suunnitteilla oleva osakevaihto sinänsä täytti EVL 52 f §:n edellytykset, mutta siihen tulisi silti soveltaa EVL 52 h §:ää, mikä johtaisi siihen, että osakkeiden luovutuksesta syntyvää voittoa tulisi pitää veronalaisena tulona. Tärkeimmät perustelut sen kannalle olivat seuraavat: ensinnäkin yritysjärjestelyn yhtenä pääasiallisista tarkoituksista oli veron kiertäminen EVL 52 h §:ssä tarkoitettulla tavalla, kun sille ei ollut olemassa liiketaloudellisia perusteita tai ne olivat ohuet. Toiseksi veronsaajien oikeudenvallontayksikkö katsoi, että sanottuja liiketaloudellisia perusteita tulisi arvioida ensisijaisesti siihen osallistuvien yhtiöiden, eikä niiden omistajien näkökulmasta.

Veronsaajien oikeudenvallontayksikön valituksessa mainitaan myös, että B Oy:n A Oy:lle maksamat osingot ovat EVL 6 a §:n mukaan verovapaita. A Oy:n osakkeen arvo kasvaa<sup>77</sup> osakevaihdon seurauksena, ja järjestelyssä saavutetaan veroetua, jos A Oy myy tulevaisuudessa B Oy:n osakkeita, koska A Oy:n verotuksessa B Oy:n osakkeiden hankintameno muodostuu käypä arvo. KHO:n päätöksen mukaan Veronsaajien oikeudenvallontayksikkö katsoi, että osakevaihtoa koskevassa järjestelyssä oli "sääntelyn tarkoitukselle vastaisia vieraita veroetuja".

Korkein hallinto-oikeus hylkäsi valituksen. Se katsoi, että osakevaihto johtaa yritysten toiminnan uudelleenjärjestelyyn, mikä on periaatteessa hyväksyttävä taloudellinen syy kyseiselle järjestelylle. EVL 52 h §:ää voidaan soveltaa ainoastaan, jos tapauksessa on havaittavissa oikeuskäytännössä tarkoitettua oikeuden väärinkäyttöä. Koska asiassa ei ollut esitetty syntyvän konkreettisia ja järjestelmälle vieraita veroetuja, järjestelyn liiketaloudellisten perusteiden punninta ei muodostunut olennaiseksi kysymykseksi. Näin ollen EVL 52 h §:ää ei

---

<sup>77</sup> Kyse on osakkeen matemaattisen arvon kasvamisesta, johon syvennyttään luvussa 4.2.

voitu soveltaa, ja osakevaihdossa mahdollisesti syntyvää voittoa ei katsottu X:n verotettavaksi tuloksi. Tapaukseen tuli siten soveltaa EVL 52 f §:ää ja 45.5 §:ää.

*Penttilä* pitää analyysissään ratkaisua osakevaihdon ja siitä syntyvien veroetujen kannalta poikkeuksellisen tärkeänä. Hänen mukaansa se selkeyttää EVL 52 h § :n soveltamisedellytyksiä sekä kyseisen säännöksen suhdetta säännöksiin EVL 52 – 52 g §. *Penttilä* katsoo, että KHO: päätöstä ei tule varsinaisesti pitää uutena linjauksena, mutta se torjui Veronsaajien oikeudenvallontayksikön tavoitteleman säännösten EVL 52 f §:n ja 52 h §:n soveltamiskäytännön muutoksen.<sup>78</sup>

Edelleen *Penttilä* nostaa esiin tapausta arvioidessaan kolme KHO:n tekemää linjausta veroduista ja siitä, milloin niitä on pidettävä lain tarkoituksen vastaisina:

1) Osakevaihdon jälkeen liiketoimintayhtiön holding-yhtiölle maksamat osingot ovat verovapaita. KHO toteaa ratkaisussaan, että kyseessä on verotuksellisesti tavanomainen seuraamus.

2) Holding-yhtiön nettovarallisuus kasvaa, koska liiketoimintayhtiön osakkeet arvostetaan sen taseessa käypään arvoon. Osakkeen matemaattisen arvon kasvaminen mahdollistaa Holding-yhtiön omistajalle suuremman huojennetun osingon nostamisen. Myös tällainen verotuksellinen etu on KHO:n mukaan järjestelmälle tyypillinen, eikä sitä tule pitää lain tarkoituksen vastaisena.

3) Holding-yhtiön hankkiessa liiketoimintayhtiön osakkeita, niiden hankintamenoiksi määräytyy liiketoimintayhtiön osakkeiden käypä arvo sillä hetkellä, kun järjestely toteutetaan. Tätäkin KHO on pitänyt ratkaisussaan tavanomaisena veroseuraamuksena. Verojärjestelmälle vieraana ja sen tarkoituksen vastaisena veroetuna voitaisiin pitää sitä, että holding-yhtiö myisi liiketoimintayhtiön osakkeet lyhyen ajan sisällä.<sup>79</sup> Lienee ilmeistä, että tällaisessa tapauksessa olisi pysyttävä näyttämään toteen, että järjestelyssä on kyse vain välivaiheesta. Se olisi puolestaan mahdollista vasta siinä vaiheessa, kun kauppa on tapahtunut. Ennakollisesti verotuksellisesti suopeaa hankintamenon määräytymistä ei täten mielestäni voida katsoa seikaksi, joka johtaisi veron välttämistä koskevien sääntöjen soveltumiseen.

---

<sup>78</sup> *Penttilä*, s. 4.

<sup>79</sup> *Penttilä*, s. 5 – 6.

KHO:n ratkaisu on mielestäni holding-yhtiörakennetta harkitsevalle yrittäjälle varsin suopea. Ratkaisu antaa siunauksensa edellä luetelluille kolmelle verotukselliselle etuudelle. Liiketaloudellisten syiden ohuus ei näytä painavan kovinkaan paljoa KHO:n vaakakupissa, sillä sen mukaan niiden tarkasteluun on syytä ryhtyä vasta, mikäli voidaan osoittaa, että järjestely tuottaisi konkreettisia ja järjestelmälle vieraita veroetuja. Vieraita veroetuja KHO tarkastelee nähtävästi tavanomaisia veroetuja vasten. Näin ollen vieraan veroedun voidaan päätellä olevan jotain muuta, kuin osakkeen hankintamenon määräytyminen verotuksellisesti suopeasti, yhtiön toiselle maksaman osingon verovapaus ja holding-yhtiön omistamien osakkeiden arvostaminen sen taseessa käypään arvoon. Erityisen siunauksen näiden verotuksellisten etuuksien tavanomaisuudelle antaa yritysjärjestelydirektiivin toinen kohta. Sen mukaan direktiivin tarkoitus velvoittaa jäsenvaltiot mahdollistamaan yritykselle vapauden tehdä yritysjärjestelyjä veroneutraalisti.<sup>80 81</sup>

Direktiivitasoisen sääntelyn ulottaminen kansalliseen verotukseen voidaan katsoa johtuva sisämarkkinoiden toimivuuden turvaamisesta. On vaikea kuvitella, että EU haluaisi mahdollistaa veronkierron jäsenvaltioissa. Sen sijaan sääntelyn yhdenmukaisuus on yritysjärjestelydirektiivin johdantokappaleesta hahmotettavissa olevalla tavalla välttämätöntä, jotta yhden jäsenvaltion mahdollistama verotuksellisesti edullinen yritystoiminnan järjesteleminen ei asettaisin toisen, mahdollisesti verotuksessaan ankarammin järjestelyihin suhtautuvan jäsenvaltion yrityksiä eriarvoiseen asemaan. Käytännössä säännös kuitenkin mahdollistaa verotehokkaat yritysjärjestelyt myös sellaisille yrityksille, joilla ei ole vähäisimmissäkään määrin aikomusta toimia kansainvälisesti. Tämä on mielestäni kuitenkin ainoa mahdollinen lopputulema, sillä olisi absurdia ja kaiken oikeustajun vastaista, mikäli yritysjärjestelyjä koskevat vero-oikeudelliset säännöt koskivat vain rajat ylittävää kauppaa harjoittavia suomalaisia yrityksiä.

---

<sup>80</sup> Nykänen – Rabinä, s. 154.

<sup>81</sup> Neuvoston Direktiivi 2009/133/EY, johdanto, kohta 2.

### 3.3 Osakkeiden myyminen – yrittäjän exit

#### 3.3.1 Osakevaihdon hankittujen osakkeiden luovutus

Holding-yhtiön taseeseen kuuluvan liiketoimintayhtiön osakkeen myymisestä saatuun tuloon sovelletaan tulolähdejaon poistamisen seurauksena elinkeinoverolakia<sup>82</sup>. Tällaisten osakkeiden omaisuuslajina pidetään pääsääntöisesti muuta omaisuutta, mutta eräissä tilanteissa luvussa 2.1 selostetulla tavalla osakkeet voivat kuulua myös omistavan yhtiön käyttöomaisuuteen<sup>83</sup>. Käyttöomaisuusosakkeiden luovutusta koskeviin verotuksellisiin sääntöihin syvennyttään luvussa 3.3.2.

EVL 7.1 §:n vähennyskelpoisia menoja ovat elinkeinotoiminnassa tulon hankkimisesta ja säilyttämisestä johtuneet menot ja menetykset. Saman pykälän 2 momentin mukaan "muuhun omaisuuteen kuuluvan muun kuin tulonhankkimistarkoituksessa käytettävän hyödykkeen hankintameno on kuitenkin vähennyskelpoinen 42 a §:n 2 momentissa säädetyllä tavalla". Koska yksityishenkilön harjoittama arvopapereiden passiivinen omistaminen ja hallinnointi ovat luonteeltaan muuta kuin elinkeinotoimintaa, niiden hankintamenon määräytymiseen sovelletaan EVL 7.2 §:n edellä mainittua sääntöä<sup>84</sup>. Hankintameno on EVL 42 a §:n mukaan poistettavissa ainoastaan luovutuksen tai menetyksen yhteydessä. Tällöin vähennyskelpoista on kuitenkin enintään veronalaista luovutushintaa tai muuta vastiketta vastaava määrä.

Holding-yhtiön myydessä liiketoimintayhtiön osakkeita, jotka ovat omistusaikanaan kasvattaneet arvoaan, luvassa on merkittävä verorasitus. Hankintamenona pidetään osakkeiden ostohintaa ja se voidaan vähentää niiden myyntihinnasta. Tilanne on huomattavan erilainen, mikäli holding-yhtiörakenne on perustettu osakevaihtoa hyödyntämällä. Tuolloin osakkeet hankkineen holding-yhtiön verotuksessa vaihdossa saatujen kohdeyhtiön osakkeiden hankintamenona voidaan pitää niiden käypää arvoa. Asiallisesti kyse on apporttiomaisuuden arvostamisesta, josta ei ole laissa nimenomaista sääntelyä. Tulkinta saa kuitenkin vahvan tuen sekä oikeuskäytännöstä, että verohallinnon ohjeesta<sup>85</sup> <sup>86</sup>. Huomionarvoista on, että

---

<sup>82</sup> Verohallinnon ohje, VH/2832/00.01.00/2024, luku 3.

<sup>83</sup> Verohallinnon ohje, VH/2832/00.01.00/2024, luku 3.1.

<sup>84</sup> Verohallinnon ohje, VH/2832/00.01.00/2024, luku 2.

<sup>85</sup> Verohallinnon ohje VH/5580/00.01.00/2023, luku 3.2.

<sup>86</sup> KHO 2002/81.

osakkeet taseessaan käypää arvoa alempaan arvoon arvostanut osakeyhtiö on saanut myöhemmin niitä luovuttaessaan käyttää niiden hankintamenona käypää arvoa<sup>87</sup>.

Holding-yhtiön osakkeenomistajan näkökulmasta liiketoimintayhtiön myynnistä saatu, henkilöomistustilanteeseen verrattuna hyvin paljon huokeammin verotettu myyntihinta on vasta holding-yhtiön omaisuutta. Varojen saaminen henkilökohtaiseen käyttöön edellyttää osingon- tai varojenjakoja. Toisaalta, mikäli holding-yhtiötä on tarkoitus käyttää kaupan jälkeenkkin sijoitustoimintaan, varat on menon vähennyskelpoisuutta koskevien sääntöjen mukaisesti sijoitettavissa uudelleen.

Osakevaihdon toteuttaminen puhtaasti pian tapahtuvaa liiketoimintayhtiön myyntiä varten sisältäneen riskin EVL 52 f §:n veronkiertosäännöksen soveltamiseen. Tapauksessa KHO 1996/63 yritysjärjestely toteutettiin, jotta tilintarkastusyhtiö siirtäisi liiketoimintansa yhteen yhtiöön ja muun liiketoiminnan kannalta tarpeettoman omaisuuden toiseen yhtiöön. Ennakoratkaisua hakiessaan se ilmoitti, että liiketoiminnan kannalta tarpeeton omaisuus oli tarkoitus myydä 4 – 5 vuoden kuluessa. KHO katsoi, että tarkoituksena ei ollut jatkaa liiketoimintaa kahden yhtiön konsernina, vaan ainoastaan jakaa yhtiön liiketoiminnan kannalta tarpeeton omaisuus sitten, kun se on luovutettu uuteen yhtiöön. KHO:n mukaan järjestelyn pääasiallisena tarkoituksena oli veron kiertäminen tai verotuksen välttäminen.<sup>88</sup> Ratkaisussa KHO 1992/2 oikeus päättyi eri kannalle, vaikka tapaus oli hyvin samankaltainen – ainoana eronaan se, että yritysjärjestelyä toteuttava taho ei ollut esittänyt, että passiiviseen hallintaan keskittyvä yhtiö olisi ollut tarkoitus purkaa<sup>89</sup>.

Kahden edellä mainitun tapauksen oikeusohjeiden vastaisesti KHO on tapauksessa 2013/44 lausunut, että omaisuuden myyntiin varautuminen on hyväksyttävä liiketaloudellinen peruste yritysjärjestelylle. KHO:n mukaan EVL 52 h §:n veron kiertämisestä koskevaa säännöstä ei tule soveltaa ainoastaan sen takia, että yritysjärjestelyä toteuttava ja sen seurauksena syntyvät uudet yhtiöt eivät harjoita liiketoimintaa. Tapauksessa oli tarkoituksena siirtää jakautuvan yhtiön omistama kiinteistö toiseen yhtiöön sen realisoimisen nopeuttamiseksi. KHO totesi, että omaisuuden realisointi oli toteutettavissa monella eri keinolla, eikä verovelvolliselle voitu asettaa vaatimusta verotuksellisesti epäedullisen keinon käyttämisestä. Lopputuloksena KHO kuitenkin katsoi, että kiinteistön luovutus ainoastaan realisointimielessä jakautumisen seurauksena syntyvään uuteen yhtiöön tuotti jakautumissäännösten vastaisen

---

<sup>87</sup> KHO 2002/81.

<sup>88</sup> KHO 1996/63.

<sup>89</sup> KHO 1992/2.

veroedun. Näin ollen sen mukaan oli ilmeistä, että yhtenä järjestelyn pääasiallisista tarkoituksista on ollut veron kiertäminen tai veron välttäminen EVL 52 h §:ssä tarkoitetulla tavalla.<sup>90</sup>

Osakevaihdon avulla saavutettavaa liiketoimintayhtiön myynnin yhteydessä realisoituvaa veroetua tavoitellessa onkin syytä kiinnittää osakevaihdon ja myynnin ajalliseen yhteyteen. Selkeää sallittavaa aikarajaa on vaikea määrittää. Yritysjärjestelyn toteuttaminen pelkästään veroedun saavuttamiseksi kohdeyhtiötä myydessä vaikuttaa realisoivan EVL 52 h §:n soveltamisen. Mikäli holding-yhtiössä on myös muuta varallisuutta liiketoimintayhtiön osakkeiden lisäksi ja siitä saatuja osinkotuloja käytetään tällaisen muun varallisuuden kasvattamiseen esimerkiksi sijoitustoiminnan rahoittamiseksi, syntyy vahva peruste olettaa, että yritysjärjestelyä ei ole tehty ainoastaan myynnistä saatuihin voittoihin kohdistuvien verojen välttämiseksi.

Mielestäni tärkein osakevaihdon avulla saavutettavaa liiketoimintayhtiön osakkeiden myymistä koskevaa veroetua harkittaessa esiin nouseva seikka on liiketaloudellisten syiden perustelevuus. Niitä ei voida suoraan lukea lakitekstistä, mutta tulkintaohjeita on saatavilla useista yritysjärjestelyjä koskevista oikeustapauksista. Oikeuskäytäntö ohjaa vahvasti veron välttämistä koskevan 52 h §:n tulkintaa. Samaan aikaan on muistettava, että ratkaisun KHO 2017/78 mukaisesti liiketoiminnallisten perusteiden punnitseminen tulee kyseeseen vasta, kun voidaan osoittaa konkreettisten ja järjestelmälle vieraiden veroetuuksien syntyminen<sup>91</sup>. Koska tulkintaan liittyy epävarmuutta ja oikeuskäytännössä syntyneissä oikeusohjeissakin ilmenee osin keskenään ristiriitaisia kannanottoja, järkevintä on hakea ennakkoratkaisua verohallinnolta ennen yhtiön osakkeiden myymistä.

### *3.3.2 Käyttöomaisuusosakkeiden verovapaa luovutus*

Edellä luvussa 2.1 on selostettu käyttöomaisuuden käsitteestä sekä osakkeiden kuulumisesta käyttöomaisuuteen. Käyttöomaisuusosakkeiden myymiseen liittyy merkittävä veroetu, sillä myynnistä saatu luovutusvoitto on verovapaata. EVL 6 b.1 §:n mukaan ”yhteisön saama käyttöomaisuuteen kuuluvien osakkeiden luovutushinta ei ole veronalaista tuloa eikä osakkeiden hankintameno vähennyskelpoinen meno, jos osakkeet ovat verovapaasti

---

<sup>90</sup> KHO 2013:44.

<sup>91</sup> Penttilä 2017, s. 3.

luovutettavia ”Verovapaudelle on kuitenkin asetettu tietyt edellytykset, joihin tässä luvussa syvennytään. Huomionarvoista on, että EVL 6 b § soveltuu kaiken kokoisiin yhtiöihin. Nakikioskinkin osakkeet voi edellytysten täytyessä myydä verovapaasti, vaikka lainsäätäjät onkin tarkoittanut sääntelyn kohteeksi lähtökohtaisesti suurempien konsernien osakeomistusjärjestelmien helpottamiseen.<sup>92</sup>

Säännöksen 2 momentista ilmeneviä olennaisia verovapauden edellytyksiä ovat vähintään kymmenen prosentin omistus luovutettavasta yhtiöstä sekä vähintään vuoden yhtäjaksoinen osakkeiden omistus ennen luovutusta. Omistusosuuden osalta ratkaisevaa on omistusosuus yhtiön osakepääomasta, eikä osakkeiden tuottamalla äänioikeudella ole merkitystä. Omistusajasta todetaan verohallinnon ohjeessa, että omistusaikaa koskeva sääntö tarkoittaa nimenomaan 10 %:n omistusosuutta. Mikäli yhtiö on omistanut toisen yhtiön osakkeista 9 % kymmenen vuoden ajan, jonka jälkeen se hankkii vielä 1 % lisäosuuden, omistusajan laskeminen alkaa vasta siitä, kun 10 % osuus on toteutunut.<sup>93</sup> Omistusaikaa koskee lisäksi sääntö, jonka mukaan perustettavan yhtiön osalta osakkeiden omistusajan katsotaan alkavan siitä hetkestä, kun osakkeet on merkitty.<sup>94</sup>

Omistusaikaa ja -osuutta monimutkaisempi kysymys on osakkeiden kuulumisen yhtiön käyttöomaisuuteen. Tulolähdejaon poistamisella ei ole ollut vaikutusta käyttöomaisuuden käsitteeseen<sup>95</sup>. Esitöiden mukaan ”tyypillisiä käyttöomaisuusosakkeita ovat esimerkiksi tytäryhtiöosakkeet ja omistusyhteyksien osakkeet. Käyttöomaisuutena voidaan pitää myös niin sanottuja strategisista osakeomistuksista. Tällaisia voivat olla esimerkiksi samalla alalla tai lähialalla toimivan yhtiön osakkeet. Käyttöomaisuusosakkeille on tyypillistä, että ne on hankittu pitkäaikaiseen omistukseen ja niiden omistamiselle tavoitellaan ensisijaisesti muita tarkoituksia kuin osinkotuottoja tai lyhyen aikavälin arvonnousuja”.<sup>96</sup>

Omistavan ja omistetun yhtiön ei ole välttämätöntä toimia samalla toimialalla ja yhtiöiden ainoa mahdollinen yhteys voi olla pelkkä omistussuhde. Osakkeiden kuulumisen omistavan yhtiön käyttöomaisuuteen perustuu tällöin siihen, että osakkeet on hankittu omistajanyhtiön liiketoiminnan laajentamiseksi uudelle alueelle.<sup>97</sup> Strategisia osakeomistuksia koskevaa sääntöä ei siis kuulu tulkita tyhjentävästi vaan pikemmin esimerkinomaisesti. Pelkkä

---

<sup>92</sup> Kukkonen, s. 47.

<sup>93</sup> Verohallinnon ohje VH5186/00.01.00/2023, Luku 5.1.

<sup>94</sup> Verohallinnon ohje VH5186/00.01.00/2023, Luku 5.2.

<sup>95</sup> HE 257/2018 vp, s. 25.

<sup>96</sup> HE 92/2004 vp, s. 32.

<sup>97</sup> Penttiä 2013, s. 339.

omistaminen ja kohdeyhtiöstä saatujen osinkojen nostaminen ei kuitenkaan yksinään voi missään nimessä riittää osakkeiden katsomiseksi käyttöomaisuuteen.<sup>98</sup> Olennaista on, että yhtiöiden välillä on *toiminnallinen yhteys*.

Toiminnallisesta yhteydestä ei ole säädetty elinkeinoverolaissa, eikä käsitettä esiinny myöskään esitöissä. Se saa sisältönsä oikeuskäytännöstä ja sitä käsitellään myös verohallinnon ohjeissa. Toiminnallinen yhteys ei edellytä yhtiöiden välisiä liiketoimia laskutusta. Se ratkaistaan tapauskohtaisesti ja se voi muodostua usean yksittäisen tekijän muodostamasta kokonaisuudesta.<sup>99</sup> Useimmissa tapauksissa keskinäinen yhteys muodostuu kuitenkin nimenomaan yhtiöiden keskinäisestä merkittävästä liiketoiminnasta<sup>100</sup>. Esimerkkinä tästä voidaan pitää KHO:n päätöstä 1993/43. Siinä B Oy:n omistaneen A Oy:n myynnistä 65,5 % ja ostoista 37,5 % tapahtui B Oy:n kautta<sup>101</sup>. Tämän mittaluokan keskinäinen liiketoiminta samaan konserniin kuuluvien yhtiöiden välillä lieneekin hyvin ilmeinen indisio toiminnallisesta yhteydestä.

Tapauksessa KHO 2012/73 tuomioistuin korosti ratkaisussaan kokonaisarvion merkitystä. A Oy, joka omisti B Oy:n osakkeita, oli myynyt kyseiset osakkeet ja katsoi niiden kuuluvan käyttöomaisuuteen ja piti luovutusta sen perusteella verovapaana. A Oy omisti 49 % B Oy:n osakkeista ja oli ollut mukana perustamassa B Oy:tä. B Oy oli perustettu A Oy:n liiketoiminnan kasvattamiseksi ja jalostusarvon nostamiseksi. Perustamisen jälkeen A Oy oli myynyt liiketoimintansa B Oy:lle. A Oy ei saanut tästä liiketoiminnan myymisestä korvaukseksi yksiselitteistä kauppahintaa, vaan sille määräytyi kauppakirjan mukaisesti rojaltituloa B Oy:stä. Rojaltitulo oli ollut osakkeiden merkitsemisen ehto ja pitkäaikainen tulo-odotus. Kauppakirjan ehtojen mukaan velvollisuus suorittaa rojaltituloja päättyi kahdeksan vuoden kuluttua kaupasta ja tuona aikana A Oy oli saanut B Oy:ltä rojaltituloja 236.000 euroa.

B Oy oli myös toiminut A Oy:n hankkimissa ja remontoimissa tiloissa vuokralla. A Oy:n aikaisemmat toimitilat oli remontoitu ja muutettu asuinrakennuksiksi, joista osa oli vuokrattu B Oy:n työntekijöille. A Oy oli myös luovuttanut omat tuotantokoneensa ja -kalustonsa B Oy:lle ensin veloitusetta ja myöhemmin korvausta vastaan. Korvauksen määrä oli ollut kahden vuoden aikana 410.000 markkaa. A Oy oli lisäksi vuokrannut ja hankkinut ajoneuvoja B Oy:n käyttöön kolmen vuoden ajan. Edelleen A Oy oli taannut B Oy:n lainoja.

---

<sup>98</sup> Penttilä 2013, s. 339.

<sup>99</sup> Penttilä 2013, s. 339.

<sup>100</sup> Verohallinnon ohje VH5186/00.01.00/2023, Luku 3.2.

<sup>101</sup> KHO 1993/43.

Liiketoiminnallinen yhteys on ollut KHO:n mukaan tapauksessa olemassa nimenomaan kokonaisarvioon perustuen. Se ei ole nostanut päätöksessään esille mitään yksittäisiä seikkoja. Ratkaisussa itse asiassa lähinnä luetellaan asiassa esitetty tosiseikasto ja todetaan, että B Oy:n osakkeet ovat toiminnallisen ja hallinnollisen yhteyden perusteella A Oy:n käyttöomaisuutta.<sup>102</sup>

Ratkaisussa mainitaan *hallinnollinen yhteys* yhtiöiden välillä. Kyse on siitä, että yhtiöissä tosiasiallista päätösvaltaa käyttävät samat tahot. Hallinnollinen yhteys on yksi toiminnallisen yhteyden osatekijä, mutta se ei yksin riitä osoittamaan, että kohdeyhtiön osakkeet olisivat käyttöomaisuutta<sup>103</sup>. Tapauksessa KHO 2010/50 asiaan on otettu tarkemmin kantaa. Siitä on luettavissa, että omistaminen, omistavan yhteyden edustus omistetun yhtiön hallituksessa sekä se, että omistavan yhtiön hallituksen jäsen toimii toimitusjohtajana omistetussa yhtiössä, eivät ole riittäviä tekijöitä toiminnallisen yhteyden muodostumiselle<sup>104</sup>. Hallinnollisen yhteyden osalta mainittakoon vielä, että kyseessä on yhden tai useamman samaa liiketoiminnalta kokonaisuutta varten toteutettu yhtiöjärjestely, hallinnollinen yhteys toteutuu ikään kuin järjestelyn sivutuotteena.

Mikäli hallinnointi ei ole vain passiivista, se osoittaa herkemmin toiminnallista yhteyttä. Aktiivinen hallinnointi tarkoittaa tosiallista päätöksentekoa kohdeyrityksessä. Hallinnointia arvioidessa huomiota tulee kiinnittää kokonaisarviointiin.<sup>105</sup> Tätä voidaan mielestäni perustella sillä, että tosiasiallinen päätöksenteko on osoitus elinkeinotoiminnasta. Käyttöomaisuusosakkeista on todettu esitöissä, että niiden tulee palvella yhtiön elinkeinotoimintaa.<sup>106</sup> Elinkeinotoimintaa on oikeuskäytännössä avattu seuraavilla määritelmillä: ansiotarkoitus, voitontavoittelu, taloudellinen riski, toiminnan itsenäisyys, toiminnan laajuus, toiminnan suunnitelmallisuus ja toiminnan jatkuvuus<sup>107</sup>. Kun mainittu lista löytyy verohallinnon itse antamasta ohjeesta, sitä tulee mielestäni pitää merkittävänä lähteenä arvioitaessa päätöksenteon yhteyttä elinkeinotoimintaan.

Tulolähdejakoja poistaessa säädetyin muun omaisuuden omaisuuslajin yhtenä tarkoituksena on ollut perusteettomien veroetujen estäminen. Yhtenä tällaisena perusteettomana veroetuna on pidetty nimenomaan sitä, että holding-yhtiö voisi myydä passiivisesti hallinnoimiaan

---

<sup>102</sup> KHO 2012/73.

<sup>103</sup> Verohallinnon ohje VH 5186/00.01.00/2023, Luku 3.2.

<sup>104</sup> KHO 2010/50; Penttilä 2013, s. 340.

<sup>105</sup> Isomaa-Myllymäki, s. 7.

<sup>106</sup> HE 176/2008 vp, s. 5.

<sup>107</sup> Verohallinnon ohje VH/417/00.01.00/2019, Luku 2.1.

sijoituksiaan verovapaasti. Esitöiden mukaan ”[i]lman muun omaisuuden omaisuuslajia erilaiset osakesijoitukset olisi luettava lähinnä käyttöomaisuuteen myös silloin, kun ne eivät liittyisi yhteisön varsinaiseen liiketoimintaan. Näin yhtiön kautta tehdyt osakesijoitukset tulisivat käyttöomaisuusosakkeiden luovutusvoiton verovapauden piiriin. Käytännössä verovapaus koskisi lähes kaikenlaisia osakeomistuksia, jotka vastaavat vähintään kymmenen prosentin osuutta osakepääomasta. Muun muassa erilaiset holding-yhtiöt, joiden kautta perhe- ja sukuomisteisten yhtiöiden osakeomistus on yleisesti järjestetty, voisivat luovuttaa omistetut osakkeet verovapaasti. Tämä olisi ristiriidassa käyttöomaisuusosakkeiden verovapaata luovutusta koskevan säännöksen tarkoituksen kanssa. Säännöksen säätämisen tarkoituksena oli tehdä konsernien toimintaympäristöstä kansainvälisesti kilpailukykyinen, ei mahdollistaa yhtiöiden kautta harjoitetun sijoitustoiminnan verovapaus.”<sup>108</sup>

Yrittäjän näkökulmasta verovapaa exit tilanteessa, jossa kohdeyrityksen arvo on kasvanut hankintahetkestä huomattavasti, on erittäin houkutteleva veroetu. Luovutusvoitto yritystä myydessä voi kivuta suureksi ja sen verovapaus merkitsee huomattavaa etuutta. Koska esitöistä ilmenevä ja lainsäätäjän tahtotila on kuitenkin sallia verovapaus vain tilanteissa, joissa kyse ei ole holdingyhtiön sijoitustoiminnasta, holding-yhtiörakennetta ei tulisi perustaa opportunistisesti veroetua tavoitellen. Poissuljettua kuitenkin ei ole luoda yhtiörakenne, jossa toiminnallisen yhteyden edellytys täyttyy, mutta samalla varaudutaan kohdeyhtiön myymiseen verovapaasti. Näennäisillä toimenpiteillä tätä ei voida saavuttaa, mutta liiketoiminnan harjoittamisen kannalta on täysin mahdollista harjoittaa yritystoimintaa kahden yhtiön rakenteella, jossa yksi yhtiö omistaa toisen osakekannan. Tällöin ei kuitenkaan liene enää mielekästä puhua holding-yhtiörakenteesta, sillä holdingyhtiöllä tarkoitetaan lähinnä passiivisesti omistuksiaan hallinnoivaa yhtiötä.

## 4 YHTIÖN MAKSAMAN OSINGON VEROTUS

### 4.1 Pääoma- ja ansiotulo-osinko

OYL 13:1.1:n mukaan osinko tarkoittaa ”yhtiön voitonjakona tapahtuvaa varojen jakamista osakkeenomistajille”. Luonnollisen henkilön tai kuolinpesän listaamattomasta, toisin sanoen yksityisestä osakeyhtiöstä saama osinko jaetaan *ansiotulo-* ja *pääomatulo-osinkoon*.

---

<sup>108</sup> HE 257/2018 vp, s. 23.

Jälkimmäistä kutsutaan oikeuskirjallisuudessa usein *huojennetuksi osingoksi* tai *huojennetusti verotetuksi osingoksi*. Osingon veronalaisuudesta säädetään TVL 33 b §:ssä. Pääomatulo-osinkoa on se määrä osakkeen tuottamasta vuotuisesta tuotosta, joka vastaa 8 % sen matemaattista arvoa. 8 % ylittäviltä osin osakkeen tuottama tuotto on ansiotulo-osinkoa. Pääomatulo-osingosta 25 % on veronalaista pääomatuloa ja 75 % verovapaata tuloa, mikäli osinkoa jaetaan korkeintaan 150.000 euroa vuodessa. Kun pääomatulo-osingon vuotuinen määrä ylittää 150.000 euroa, mutta ei ole kuitenkaan suurempi, kuin 8 % osakkeen matemaattisesta arvosta, 85 % siitä on verotettavaa pääomatuloa ja 15 % verovapaata. Ansiotulo-osingosta 75 % veronalaista ansiotuloa ja 25 % verovapaata. Osingon verotus on osakkeenomistajakohtaista.<sup>109 110</sup>

TVL 124.2 §:n mukaan ”[p]ääomatulosta suoritetaan tuloveroa 30 prosenttia (*pääomatulon tuloveroprosentti*). Siltä osin kuin verovelvollisen verotettavan pääomatulon määrä ylittää 30.000 euroa, pääomatulosta suoritetaan veroa 34 prosenttia (*pääomatulon korotettu tuloveroprosentti*). Ansiotulosta on suoritettava saman säännöksen 1 momentin mukaan veroa progressiivisen tuloveroasteikon perusteella.

Osingon verotusta selventävät seuraavat Elinkeinotulon verotus -teoksesta lainattu esimerkki sekä kaavio:

Esimerkissä osakkeiden matemaattinen arvo on 2.000.000 euroa ja jaettava osinko 170.000 euroa. Osakkeiden tuoton 8 % matemaattinen arvo niiden tuotosta on 160.000 euroa. Lisäksi ansiotulo-osingon veroprosentiksi on oletettu 50 %.

#### **I Pääomatulo-osinko 150.00 euroon asti**

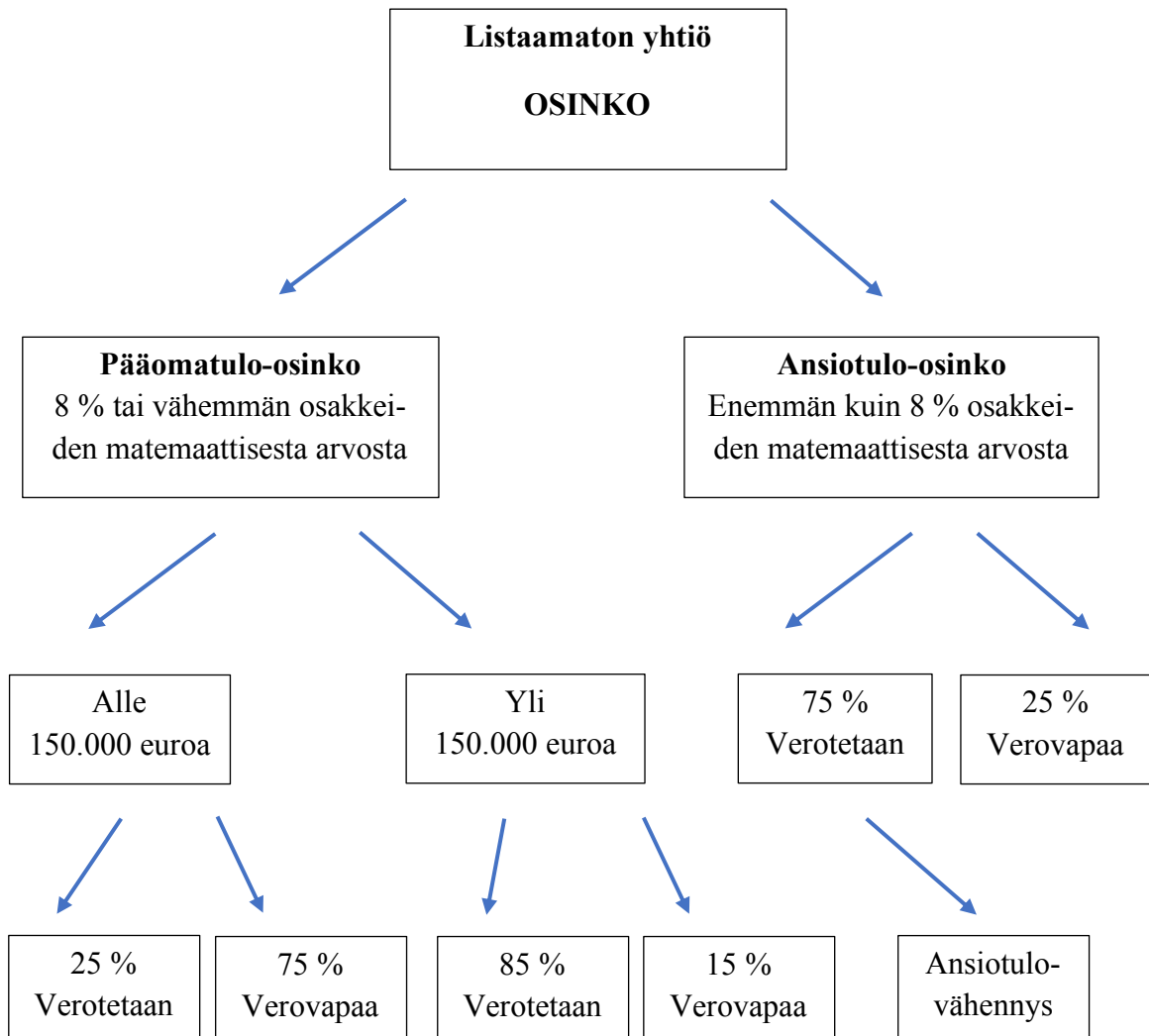
<b>Osinko</b>	150.000 euroa
Veronalaista tuloa	37.5000 euroa (25 %)
Verovapaata tuloa	112.5000 euroa (75 %)
Pääomatulovero 30.000 euroon asti	9.000 euroa (30 %)
Pääomatulovero 34.000 euroon asti	2.550 euroa (34 %)

<sup>109</sup> Malmgren – Myrsky, s. 692 – 693.

<sup>110</sup> Isotalo, s. 7.

<b>Vero</b>	<b>11.550,00 euroa</b>
<b><u>II Pääomatulo-osinko ylittää 150.000 euroa</u></b>	
Osinko	10.000 euroa
Veronalaista	8.500 euroa (85 %)
Verovapaata	1.500 (15 %)
<b>Vero</b>	<b>2.890 euroa</b>
<b><u>III Ansiotulo-osinko</u></b>	
Ansiotulo-osinko	10.000 euroa
Veronalaista	7.500 euroa (75 %)
Verovapaata	2.500 euroa (25 %)
<b>Vero (veroprosentiksi oletetaan 50 %)</b>	<b>3.750 euroa</b>
<b><u>IV Verot yhteensä</u></b>	
Vero I	11.550 euroa
Vero II	2.890 euroa
Vero III	3.750 euroa
<b>Verot yhteensä</b>	<b>18.190 euroa</b>
<b>Netto-osinko</b>	<b>151.810 euroa</b>
<b>Veroprosentti</b>	<b>10,70 %</b>

## Listaaamattoman yhtiön jakamien osinkojen verotus



Osakeyhtiölaki asettaa useita edellytyksiä osingon- ja varojenjaolle. OYL 13:1.1,1:n mukaan yhtiön varoja voidaan jakaa osakkeenomistajalle ”sen mukaan kuin samassa laissa säädetään voitonjaosta (*osinko*) ja varojen jakamisesta vapaan oman pääoman rahastosta”. Samassa säännöksessä luetellaan muitakin tapoja jakaa yhtiön varoja, jotka ovat kuitenkin tämän tutkielman aiheen kannalta irrelevantteja. Varojenjaon edellytyksiä ovat muun muassa säännöt jaettavasta määrästä, maksukyvyistä, velkojien suojaamisesta ja tilinpäätössidonnaisuudesta.<sup>111</sup> Niihin perehtyminen ei osingon verotuksen kannalta ole tarpeellista. Huomionarvoista on kuitenkin erottaa toisistaan osingon- ja varojenjako.

<sup>111</sup> Katso tarkemmin: Sillanpää – Vahtera – Koski: Yhtiöoikeus – Luku 9 Varojen Jakaminen: alaluvut jakokelpoiset varat, maksukyky ja tilinpäätössidonnaisuus.

Osingonjaolla tarkoitetaan edellä mainitun OYL13.1.1,1:n mukaan varojen jakoja yhtiön voitosta. Varojenjakoja sen sijaan on varojen jako ylipäättään jakokelpoisista varoista. Osingon osalta osingonjakoa koskevat verosäännökset eivät tuota ongelmia. Varojenjako – joka on siis muuta kuin tilinpäätöksen mukaisen voiton jakamista – sovelletaan osinkoverotusta koskevia sääntöjä tietyin edellytyksin. Mikäli edellytykset eivät täyty, sitä käsitellään verotuksessa luovutuksena.<sup>112</sup>

Yhtiön varojenjakoja verotetaan pääsäännön mukaan osinkona. Mikäli pääsäännöstä poiketaan, varojenjakoja käsitellään verotuksessa luovutuksena. Varojenjakoja pidetään TVL 45 a §:n ja EVL 6 c §:n mukaan veronalaisena luovutuksena siltä osin, kuin verovelvolliselle palautetaan tämän yhtiöön tekemä pääomansijoitus, jos pääomansijoituksen tekemisestä on varoja jaettaessa kulunut enintään kymmenen vuotta ja verovelvollinen esittää edellä mainittujen edellytysten täyttymisestä luotettavan selvityksen.<sup>113</sup> TVL 32 §:n mukaan luovutusvoitto on veronalaista pääomatuloa ja siitä suoritetaan veroa, miten TVL 124.2 §:ssä säädetään.

## 4.2 Osakkeen matemaattinen arvo

Osakkeen matemaattisen arvon laskemisesta säädetään varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain 2 luvussa. Listaamattoman yhtiön osakkeen matemaattinen arvo lasketaan tarkastelemalla yhtiön meneillään olevaa verovuotta edeltävän vuoden tilinpäätöksestä ilmenevän nettovarallisuuden perusteella.<sup>114</sup> ArvL 2.1 §:n mukaan ”[y]htiön nettovarallisuus saadaan vähentämällä yhtiön varoista yhtiön velat. Nettovarallisuutta osoittavat yhtiön varat lasketaan arvostamislain mukaan<sup>115</sup>. Nettovarallisuus lasketaan ArvL 9 §:n mukaan jakamalla nettovarallisuuden määrä yhtiön liikkeelle laskemien osakkeiden lukumäärällä. Huomioon otetaan yhtiön kaikki osakkeet, eikä osakkeiden tuottamalla oikeudella käyttää äänivaltaa yhtiön päätöksenteossa ja saada osuus voitosta ole asian kannalta merkitystä<sup>116</sup>. Osakkeiden lukumäärä perustuu tilikauden tilinpäätöshetkellä ulkona olleiden osakkeiden

---

<sup>112</sup> Malmgren – Myrsky, s. 723.

<sup>113</sup> Penttilä 2016, s. 453.

<sup>114</sup> Mattila, s. 15.

<sup>115</sup> Verohallinnon ohje VH/3102/00.01.00/2024, Luku 2.

<sup>116</sup> Verohallinnon ohje VH/3102/00.01.00/2024, Luku 3.

määrään<sup>117 118</sup>. Koska matemaattisen arvon laskemiseen vaikuttavat ulkona olevat osakkeet, yhtiön omistamia omia osakkeita ei lain sanamuodon mukaan oteta laskettaessa huomioon.

Edellä kuvatut nettovarallisuuden laskemisen säännöt eivät sovellu vasta perustettuun yhtiöön, joka on päättämässä ensimmäistä tilikauttaan. Tällaisia yhtiöitä koskee ArvL 10 §:ssä säädetty erityissäännös. Sen mukaan uuden yhtiön matemaattiseksi arvoksi katsotaan osakkeen nimellisarvo tai nimellisarvon puuttuessa kirjanpidollinen vasta-arvo taikka yhtiön tai sen osakkaan sitä vaatiessa nimellisarvoa tai kirjanpidollista vasta-arvoa korkeampi osakkeen merkintähinta. Myöhemmin yhtiön tilikauden pituudella ei ole merkitystä osingonsaajan verotuksessa<sup>119 120</sup>. Myös silloin, kun yhtiöllä on useampi kuin yksi tilikausi saman kalenterivuoden aikana, matemaattinen arvo lasketaan verovuotta edeltäneenä vuonna viimeisenä päättyneen tilikauden nettovarallisuuteen perustuen<sup>121</sup>. Mikäli yhtiöllä on enemmän velkoja kuin varoja, sen osakkeen nettoarvo nolla<sup>122</sup>.

Yhtiön varat arvostetaan pääsääntöisesti niiden poistamattoman hankintamenon arvoon. Arvostamishetkenä toimii verovuoden loppu, jolloin omaisuuden vähennetään verotuksessa tehdyt poistot sekä vähennyskelpoisiksi luettavat arvonalennukset. Tähän pääsääntöön tekevät kuitenkin merkittävän poikkeuksen tietyt arvopaperit, kiinteistöt, rakennukset, rakennelmat sekä huoneisto-osakkeet.<sup>123</sup> Tutkielman rajauksen vuoksi kaikkia poikkeuksia ei mahdollista käydä läpi, mutta huomiota siitakin huolimatta syytä kiinnittää osakkaan yksityiskäytössä oleviin kiinteistöihin sekä asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin.

Yhtiön varoista on tehtävä *osakaskohtaiset vähennykset* sen osakkeen matemaattisen arvon laskemiseksi. TVL 33 b.4 §:n mukaan ”Jos osakas, jota työntekijän eläkelain 7 §:n mukaan ei pidetä mainittuun yhtiöön työsuhteessa olevana, on verovuonna käyttänyt omana tai perheensä asuntona yhtiön varoihin kuuluvaa asuntoa, asunnon arvo vähennetään hänen osakkeidensa arvosta 1 momentissa tarkoitettua vuotuista tuottoa laskettaessa.” Tällaista osakasta kutsutaan oikeuskirjallisuudessa vakiintuneesti *yrittäjäosakkaaksi*. Työeläkelain mukaan osakasta pidetään yrittäjäosakkaana, kun hän on yhtiössä johtavassa asemassa ja hän omistaa 30 % tai enemmän yhtiön osakepääomasta tai äänivallasta. Yrittäjäosakkaaksi katsotaan

---

<sup>117</sup> KHO 2001/2742.

<sup>118</sup> Katso myös KVL 1993/308.

<sup>119</sup> Yritysverotus – Luku 5 – Osakeyhtiö – Tilikauden pituus - Oikeuskäytäntöä.

<sup>120</sup> Katso myös KHO 2002/19.

<sup>121</sup> Verohallinnon ohje VH/3102/00.01.00/2024, Luku 3.

<sup>122</sup> Myrsky – Svensk – Voutilainen, s. 212.

<sup>123</sup> Verohallinnon ohje VH/3102/00.01.00/2024, Luku 2.2.

lisäksi johtavassa asemassa oleva osakas, joka omistaa *perheenjäsentensä* kanssa yhdessä 50 % tai enemmän osakkeista, vaikka hänen henkilökohtainen omistusosuutensa olisi alle 30 %.<sup>124</sup> Perheenjäsenenä pidetään verovelvollisen puolisoa ja alaikäisiä lapsia<sup>125</sup>. Huomi-onarvoista on, että perheenjäsen tarkoittaa eri asia kuin *läheinen*, josta säädetään muun muassa laissa takaisinsaannista konkurssipesään.

Lainsäätäjät on pyrkinyt vähennystä koskevalla säännöksellä estämään perusteettoman veroedun syntymisen tilanteessa, jossa osakas luovuttaa oman tai perheenjäsenensä käytössä olevan asunnon yhtiölle. Tämän takia omistuksen muodolla ei ole merkitystä vähennystä tehtäessä. Vähennyssäännöstä ei näin ollen voi kiertää järjestelyllä, jossa yhtiö omistaa asunnon kiinteistöomistuksen muodossa, kiinteistöyhtiön osakkeina tai asunto-osakeyhtiön osakkeina, jotka oikeuttavat huoneiston hallintaan.<sup>126</sup> Väliä ei ole myöskään sillä, onko TVL 3 b §:ssä tarkoitettu asunto vakituinen asunto vai onko se vapaa-ajan käytössä. Mikäli yhtiössä on kaksi yrittäjäosakkaaksi luettavaa osakasta, vähennetään heidän henkilökohtaisessa käytössään olevan asunnon määrä kunkin osakkeen matemaattista arvoa laskettaessa puolet asunnon arvosta. Asunnon omistuksen jakautumista osakkaiden kesken ei tällöin oteta huomioon.<sup>127</sup>

Kun yhtiön omaisuuteen kuuluu listaamattoman yhtiön osakkeita, omistetulle osakkeelle on määriteltävä *vertailuarvo*, joka ratkaisee sen arvostamisen verotuksessa. Vertailuarvo saadaan määrittämälle omistetulle yhtiölle oma matemaattinen arvonsa ja tekemällä siihen edellytysten täytyessä ArVL 5 §:ssä säädetyt tarkastukset. Vertailuarvoa laskettaessa kohdeyhtiön nettovarallisuudesta vähennetään sen tilikauden aikana jakama osinko. Lisäksi niin sanotun jarrusäännön mukaan yhtiön vertailuarvo voi olla enintään 50 % prosenttia korkeampi, kuin se oli edellisenä vuonna. Osakkeen vertailuarvo on kuitenkin aina vähintäänkin nolla, myös tilanteessa, jossa sen nettoarvo on negatiivinen.<sup>128</sup> <sup>129</sup> Mikäli kohdeyhtiö on uusi yhtiö, sen osakkeen vertailuarvoksi muodostuu joko osakkeen nimellisarvo tai osakkeen kirjanpidoollinen vasta-arvo.<sup>130</sup>

---

<sup>124</sup> Myrsky 2014, s. 415.

<sup>125</sup> HE 200/1992 vp, s. 81.

<sup>126</sup> Yritysverotus – 5. luku – Osakeyhtiö – Osakastason vähennykset.

<sup>127</sup> Myrsky 2014, s. 415 – 416.

<sup>128</sup> Mattila, s. 116 – 117.

<sup>129</sup> Verohallinnon ohje VH/3102/00.01.00/2024 – Luku 4.

<sup>130</sup> Verohallinnon ohje VH/3102/00.01.00/2024 – Luku 5.1.

### 4.3 Holding-yhtiörakenteen vaikutus osingon verotukseen

#### 4.3.1 Yhtiön toiselle yhtiölle maksama osinko

Listaamattoman yhtiön toiselta listaamattomalta osinko on pääsäännön mukaan verovapaata. Osingonjako yhtiöstä toiseen ei siten aiheuta ketjuverotusta, vaikka osinko kulkisi useamman yhtiön läpi.<sup>131</sup> Kun tarkastelu kohdistetaan osakeyhtiön saamiin osinkotuloihin, poikkeuksen tekee ainoastaan EVL 11 §:ssä tarkoitettu yhtiön sijoitusomaisuuteen kuuluvan omaisuuden tuotto. Siitä 75 % on yhtiön veronalaista tuloa ja 25 % verovapaata. Tutkielman aiheen kannalta poikkeuksella ei ole merkitystä, sillä sijoitusomaisuutta voi olla ainoastaan raha-, vakuutus ja eläkelaitoksilla.<sup>132</sup> Muilta osin osingon verovapauteen ei vaikuta se, mihin omaisuuslajiin sen omistamat osinkotulojen perusteena olevat osakkeet kuuluvat<sup>133</sup>.

Osingon verotuksen kannalta holding-yhtiöjärjestelyllä voi olla suuri vaikutus omistavan yhtiön nettovarallisuuden ja sitä myöten sen osakkeen matemaattisen arvon laskemisen kannalta. Kun yhtiöjärjestely on toteutettu osakevaihtona, kohdeyhtiön osakkeen arvostetaan sen käypään arvoon. Arvostamisesta ei ole varsinaista säännöstä laissa, mutta sitä voidaan pitää vakiintuneena käytäntönä verotuksessa. Tämä johtunee siitä, että osakevaihdossa vastaanottava yhtiö antaa vastikkeeksi osakeitaan ja tätä pidetään osakeyhtiöoikeudessa apportina. Apportin arvostuksessa sovelletaan käypää hintaa, ellei laissa ole asiasta erikseen säädettyä poikkeusta.<sup>134</sup> Tukea tälle tulkinnalle antaa myös KHO:n ratkaisu 2002/81, jossa yhtiön osakevaihdolla hankkimat osakkeet arvostettiin niiden käypään arvoon huolimatta siitä, miten ne oli kirjanpidollisesti arvostettu yhtiön taseeseen<sup>135</sup>. Ratkaisussa on nimenomaan jouduttu ottamaan kantaa osakevaihdolla saatujen osakkeiden arvostamiseen sitä seikkaa vasten, että kirjoitettu laki ei anna asiassa suoraa vastausta. Tapausta edeltäneessä KVL:n ennakkoratkaisussa, jonka KHO piti voimassa sellaisenaan, arvostaminen käypään arvoon perusteltiin apporttisijoituksen oikeudellisella luonteella.<sup>136</sup>

ArvL 3.6 §:n mukaan listaamattoman yhtiön omistama listaamattoman yhtiön osake arvostetaan sen poistamatta olevaan hankintamenoon. Kun hankintameno on edellä selostetuin

---

<sup>131</sup> Yritysverotus – 17. luku – Osinkoverotus – Osakeyhtiön ja muun yhteisön saamat osingot.

<sup>132</sup> Verohallinnon ohje VH/4704/00.01.00/2023, Luku 3.1.

<sup>133</sup> Yritysverotus – 17. luku – Osinkoverotus – Osakeyhtiön ja muun yhteisön saamat osingot.

<sup>134</sup> Immonen 2022, s. 507 – 508.

<sup>135</sup> KHO 2002/81.

<sup>136</sup> Immonen 2012, s. 247 – 248.

perusteiden osakkeiden käypä arvo, tällä voi olla merkittävä vaikutus omistavan yhtiön osakkeen matemaattista arvoa laskettaessa. Liiketoimintayhtiön osakkeen käypä arvo voi olla huomattavasti suurempi kuin sen matemaattinen arvo ArvL:n osakkeen vertailuarvoa koskevien säännösten mukaisesti laskettuna. Omistavan yhtiön osakkeen matemaattisen arvon kasvaessa sen taseeseen kuuluvan liiketoimintayhtiön käypään arvoon arvostamisen myötä voi kasvattaa huomattavasti verotettavan osingon määrää.

#### 4.3.2 Käyvän arvon määrittäminen

Osakeyhtiön osakkeen käyvästä arvosta säännellään useissa eri laeissa – muun muassa arvopaperimarkkina-laissa, elinkeinoverolaissa, perintö- ja lahjaverolaissa sekä kirjanpito-laissa ja -asetuksessa. Näissä laeissa käypää arvoa kuvataan käsittein ”käypä arvo”, ”käypä hinta” tai ”käypä markkinahinta”. Säännökset eivät kuitenkaan tarkemmin avaa, mitä arvon käsitteellä tarkoitetaan ja miten se tulisi käytännössä määrittää. Käyvän arvon tulkinta ja määrittäminen vaikuttaakin käytännön tasolla olevan jätetty lainsoveltajien, kuten viranomaisten ja tuomioistuimen tehtäväksi.<sup>137</sup> Käyvästä arvosta säännellään myös kansainvälisissä tilinpäätösstandardeissa eli IFRS-standardeissa sekä arvonmäärityksen kansainvälisissä standardeissa eli IVS-standardeissa.<sup>138</sup>

Käyvästä arvosta todetaan IVS-standardeissa seuraavasti: ”Käypä arvo on arvioitu hinta vaihdossa, jossa omaisuus tai velka vaihtaa hallintaa asioista perillä olevien ja vaihtoon halukkaiden osapuolten välillä ja joka heijastaa osapuolten etuja”<sup>139</sup>. Käyvän arvon määrittäminen onkin mielestäni ongelmaton, kun sen pohjana on toteutunut kauppa, taikka yksi tai useampi tarjous. Mitä ostaja on valmis yrityksestä tarjoamaan vapailla markkinoilla, se lienee yksiselitteisesti suoraviivaisin keino käyvän arvon määrittämiseen. Tilanteessa, jossa käypä arvo joudutaan määrittämään ilman toteutunutta kauppaa tai tarjouksia, käyväksi arvoksi muodostuu valistunut arvio.

---

<sup>137</sup> Seppänen – Käypä arvo käsitteenä ja käytännössä: Yrityksen arvonmäärityksen näkökulma ja säädösten käyvän arvon käsite, s. 2.

<sup>138</sup> Seppänen – Käypä arvo käsitteenä ja käytännössä: Yrityksen arvonmäärityksen näkökulma ja säädösten käyvän arvon käsite, s. 16.

<sup>139</sup> Käännös on Käypä arvo käsitteenä ja käytännössä: Yrityksen arvonmäärityksen näkökulma ja säädösten käyvän arvon käsite -teoksen kirjoittajan Harri Seppäsen laatima. IVS-standardien alkuperäinen säädöskieli on englanti.

Verohallinnon ohjeessa ”Yritysvaarallisuuden arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa” käsitellään yrityksen käyvän arvon määrittelemistä varsin perusteellisesti sekä käytännölläheisesti. Nimestään huolimatta ohjetta voidaan nähdäkseni soveltaa myös muissa tilanteissa, kuin perintö- ja lahjaveroa arvioitaessa. Perintö- ja lahjaverotuksessa arvostamiseen liittyy sama ongelma kuin osakevaihdossa – yritystä ei ole myyty eikä siitä ole saatu tarjouksia. Yleisesti oikeuskirjallisuudessa viitataan usein sanottuun verohallinnon ohjeeseen, vaikka kyseessä ei olisi käyvän arvon määrittäminen nimenomaan perintö- ja lahjaverotuksessa<sup>140</sup>. Ohjeessa todetaan, että se on lähtökohtaisesti laadittu ”yritysvaarallisuuden arvostamiseen perinnöissä ja lahjoissa”. Kannanotto perustuu siihen, että kyseisissä tapauksissa ”yritys tai sen osa siirtyy yleensä sellaisenaan vastikkeettomasti tai alihintaisella luovutuksella henkilöltä toiselle”. Mikäli varat ja velat muuttuvat omistajanvaihdoksen yhteydessä, arvostamisessa on otettava huomioon myös se, ”miten yritys tai oikeudet sen omistamiseen muuttuvat näiden toimenpiteiden vuoksi”.<sup>141</sup> Koska osakevaihdolla perustettu holding-yhtiöjärjestely ei vaikuta omistustaan vaihtavan yhtiön sisältöön, perintö- ja lahjaverotusta koskevaa ohjetta tulisi voida soveltaa myös nyt tarkasteltavana olevassa arvostamista koskevassa kysymyksessä.

PerVL 9.1 §:n mukaan ”käyvällä arvolla tarkoitetaan omaisuuden todennäköistä luovutushintaa”. Verohallinnon ohjeen mukaan ”käypänä arvona pidetään luovutettavan osakkeen, osuuden tai liikkeen- ja ammatinharjoittajan elinkeinotoiminnan todennäköistä luovutushintaa”. Yleisesti käytetty peruste yrityksen arvonmäärittämisessä on sen *markkina-arvo*. IVS 2017:104:n mukaan ”[m]arkkina-arvo on arvioitu määrä, jolla omaisuuserän tai velkaerän pitäisi vaihtaa hallintaa arvopäivänä toisistaan riippumattomien ja transaktioon halukkaan ostaja-osapuolen ja myyjäosapuolen välillä asianmukaisen markkinoinnin jälkeen, ja kun asioista perillä olevat osapuolet ovat toimineet huolellisesti ja ilman pakkoa”<sup>142</sup> <sup>143</sup>. Markkina-arvo esiintyy myös OYL:n esitöissä. HE 109/2005:n mukaan lähtökohtana OYL

---

<sup>140</sup> Seppänen – Verohallinnon ohje: Varojen arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa – Osa I: Käyvän arvon käsitteen arviointia yrityksen arvonmäärittämisestä, s. 2. Seppänen mukaan ”verohallinnon ohje määrittelee käsitteenä käyvän arvon ja esittää soveltamisohjeet käyvän arvon määrittämiseksi niin PerVL:n mukaisia kuin muitakin verotuksellisia yhteyksiä varten”.

<sup>141</sup> Verohallinnon ohje VH/5922/00.01.00/2022 – Luku 2.

<sup>142</sup> IVS 2017:104

<sup>143</sup> Käännös on Käypä arvo käsitteenä ja käytännössä: Yrityksen arvonmäärittämisestä näkökulma ja säädetten käyvän arvon käsite -teoksen kirjoittajan Harri Seppäsen laatima. IVS-standardien alkuperäinen säädöskieli on englanti.

18:1.1:n lunastusoikeutta ja -velvollisuutta koskevassa säännöksessä käyvän hinnan määrittelymiselle on markkinahinta.<sup>144</sup>

Käytännössä potentiaalisella ostajalla on kaksi näkökulmaa kauppahintaa arvioidessaan. Mikäli yhtiö ei tuota erityisen suurta voittoa, mutta se pitää sisällään suuren määrän varoja ja vain vähän velkoja, yrityksen arvo perustuu pitkälti sen *substanssiarvoon*. Substanssiarvo lasketaan vähentämällä yrityksen varoista sen velat. Mikäli velat ovat varoja suuremmat, yrityksen substanssiarvo on nolla. Perintö- ja lahjaverotuksessa varat ja velat määritetään verovelvollisuuden alkamisajankohtaan nähden viimeksi päättyneen tilikauden taseen mukaan.<sup>145</sup> Verovelvollisuuden alkamishetkellä tarkoitetaan tällöin hetkeä, jolloin oikeus perintöön syntyi. Analogista tulkintaa hyödyntäen voidaan mielestäni päätellä, että omistavan yhtiön osakevaihdon seurauksena saamat liiketoimintayhtiön osakkeet arvostetaan substanssiarvon mukaisesti siihen hetkeen, kun osakevaihto toteutettiin. Tulkinta on linjassa ainakin ArvL 3.6 §:een, jonka mukaan osake tulee arvostaa poistamatta olevaan hankintamenuun. Hankintamenu syntyy luonnollisesti silloin, kun osake hankitaan, vaikka sen määräytymiseen vaikuttavat muutkin seikat, kuin arvo hankintahetkellä.

Substanssiarvo ei ole kuitenkaan mielekäs tilanteessa, jossa yhtiön taseessa ei ole juuri varoja (eikä välttämättä velkojakaan), mutta se tuottaa isoa voittoa joka vuosi. Tällöin arvomääritys perustuu yrityksen *tuottoarvoon*. Tuottoarvon laskennassa käytetään pääsääntöisesti kolmen viimeisen tilikauden mukaista tilinpäätöksestä ilmenevää tulosta. Verohallinnon ohjeen mukaan ”jos tilikausi on kuitenkin päättymässä lyhyen ajan kuluessa verovelvollisuuden alkamisajankohdasta lukien, voidaan tuottoarvon laskemisessa käyttää päättyvältä tilikaudelta laadittua tuloslaskelmaa vanhimman tuloslaskelman sijaan”.<sup>146</sup> Tässäkin tapauksessa verovelvollisuuden alkuehki voidaan mielestäni samaistaa ajankohtaan, jolloin osakevaihto on tehty.

Verohallinnon ohjeen mukaan perintö- ja lahjaverotuksessa yrityksen arvo määräytyy lopullisesti seuraavilla perusteilla ottaen huomioon sekä käyvän arvon että substanssiarvon:

”1) Jos tuottoarvo on suurempi kuin substanssiarvo, käypä arvo on tuottoarvon ja substanssiarvon keskiarvon määrä.

---

<sup>144</sup> HE 109/2005, s. 173.

<sup>145</sup> Verohallinnon ohje VH/5922/00.01.00/2022 – Luku 3.1.

<sup>146</sup> Verohallinnon ohje VH/5922/00.01.00/2022 – Luku 4.

2) Jos substanssiarvo on suurempi (tai yhtä suuri) kuin tuottoarvo, käypä arvo on yhtiön substanssiarvon määrä”.<sup>147</sup>

Nähdäkseni tämä lähestymistapa ei vastaa kovin hyvin ajatusta, jossa yrityksen käypä arvo perustee siihen, mitä potentiaalinen ostaja olisi valmis maksamaan siitä vapailla markkinoilla. IVS 2017:105:ssä selostetaan substanssi- ja tuottoarvon fundamentaalinen ero: tuottoarvo perustuu ostajan kohteestaan saamaan taloudelliseen hyötyyn. Substanssiarvo (toisinaan myös kustannusarvo) sen sijaan perustuu kohteen jälleenhankintakustannuksiin. Toisin sanoen kustannusarvon oletus on, että ostettavasta kohteesta ei ole luvassa ainakaan sellaiseen erityisen suurta kassavirtaa.<sup>148</sup> Substanssiarvomenetelmä soveltuu *Seppäsen* analyysin mukaan seuraavassa neljässä tapauksessa:

1) Start up -yritykset, jotka ovat elinkaarensa alkuvaiheessa ja joiden tulevaisuuden kyvystä tuottaa kassavirtaa vallitsee epävarmuus.

2) Yritykset, joilla ei ole kilpailuetua ja niiden toiminnan kopioiminen ja perustaminen on helppoa eikä vaadi erityisen suuria resursseja (esimerkiksi parturi-liike).

3) Yritykset, joiden varallisuus perustuu merkittävien varallisuuserien omistamiseen ja hallintaan ja joiden omaisuuserille voidaan luontevasti niiden markkina-arvot (esim. kiinteistösijoitusyhtiö). Tällaisten yritysten tuotto on vaatimatonta suhteessa tuoton perusteena olevien omaisuuserien arvoon.

4) Yritykset, joiden toiminnan tiedetään loppuvan ja varallisuuden tulevan jaetuksi omistajille purkamisen yhteydessä. Tällöin substanssiarvo on käytännössä arvo, joka saadaan purkukulujen vähentämisen jälkeen yrityksen omaisuuden realisoinnista.<sup>149</sup>

Pelkän substanssiarvon hyödyntäminen arvonmäärittämisessä onkin vain poikkeustapauksia varten eikä se useinkaan kuvasta totuudenmukaisella tavalla sellaisen yrityksen arvoa, jonka on tarkoitus jatkaa liiketoimintaansa. Muussa tapauksessa arvonmäärittäminen tulisi tehdä ensisijaisesti markkina-arvoon perustuvaa lähestymistapaa hyödyntäen ja toissijaisesti yhdistelmämenetelmällä, jossa huomioidaan sekä substanssi- että tuottoarvo.<sup>150</sup> Listaamattomien

---

<sup>147</sup> Verohallinnon ohje VH/5922/00.01.00/2022 – Luku 5.

<sup>148</sup> Seppänen 2019, s. 15 – 16.

<sup>149</sup> Seppänen 2019, s. 48 – 49.

<sup>150</sup> Seppänen 2019, s. 12.

osakeyhtiöiden henkilöstöantien verotusta koskevan hallituksen esityksen mukaan listamattoman yhtiön osakkeen arvo tulisi ensisijaisesti määrittää saman yhtiön osakkeilla tehtyjen vertailukelpoisten luovutusten perusteella. Muussa tapauksessa sovellettavaksi tulisi se, mitä perintö- ja lahjaverotusta koskevassa arvostamisohjeessa säädetään.<sup>151</sup>

Vaikka kyseinen hallituksen esitys ei ole laadittu osakasvaihdon seurauksena merkityn osakkeen käyvän arvon arvostamista varten, analogiatuen hakemiseen siitä voidaan mielestäni suhtautua kuitenkin sallivasti. Torjuvaa kantaa vastaan puhuu se, että osakevaihtoa koskevaa käyvän arvon määrittystä koskevaa säännöstä ei löydy Suomen oikeusjärjestyksestä. Vertailuluovutusten osalta herää lisäksi kysymys, miten toimita tilanteessa, jossa juuri saman yhtiön osakkeita ei ole luovutettu, mutta markkinoilla on runsaasti samankaltaisia yrityksiä, joiden osakkeiden kauppahinnoista on saatavilla tietoa. Tällaisen tiedon täytyisi olla merkittävää, kun arvioidaan yrityksen markkina-arvoa, toisin sanoen sitä, mitä potentiaalinen ostaja olisi valmis maksamaan siitä.

Käypää arvoa ei voida missään nimessä pitää yksiselitteisenä ilmiönä. Se on yhtäältä juridinen, mutta toisaalta kaupan ja talouden asiantuntijoiden sektorille ulottuva kysymys. Toisinaan se voi olla laskennallinen (teoreettinen), kuten tuotto- ja substanssiarvon osalta, toisinaan taas hypoteettinen, kuten markkina-arvon kohdalla. Kun palataan taas tutkielman ydinkysymykseen – holding-yhtiörakenteen avulla toteutettuun verosuunnitteluun yrittäjän näkökulmasta, käypään arvoon liittyvää problematiikka ja epävarmuutta pitää pyrkiä vähentämään. Paras ratkaisu tähän on ennakkopäätöksen hakeminen verohallinnolta. Sen avulla voidaan saada verovelvollista eli yrittäjää sitova ratkaisu siihen kysymykseen, mihin arvoon liiketoimintayhtiön osakkeet arvostetaan holding-yhtiön taseessa.

#### *4.3.3 Käypään arvoon arvostaminen ja osinkoverotus*

Kun liiketoimintayhtiön osake arvostetaan holding-yhtiön taseessa osinkoverotusta laskettaessa käypään arvoon, itse holding-yhtiön osakkeen matemaattisessa arvossa voi tapahtua varsin merkittävä muutos. Mikäli liiketoimintayhtiön substanssiarvo on vähäinen, mutta se tuottaa jatkuvasti merkittävää voittoa ja on myös markkina-arvoltaan huomattavasti substanssiarvoa suurempi, itse holding-yhtiön matemaattinen arvo saman verran, kuin

---

<sup>151</sup> HE 73/2020 vp, s. 6.

liiketoimintayhtiön arvio sen taseessa. Tällöin se 8 %:n pääomatulo-osinkona verotettavan osingon määrä voi kohota huomattavasti. Asiaa voidaan hahmottaa seuraavalla esimerkillä:

Oletuksena on (lähinnä selvyyden vuoksi), että holding-yhtiöllä A Oy:lla on vain yksi omistaja ja holding-yhtiö omistaa kaikki liiketoimintayhtiön B Oy:n kaikki osakkeet. Lisäksi oletetaan, että holding-yhtiön omistajan ansiotuloveroprosentti on 50 %.

### **I Liiketoimintayhtiön osake arvostetaan sen matemaattisen arvon perusteella**

B Oy:n osakkeiden matemaattinen arvo	10.000 €
A Oy:n nettovarallisuus ilman B Oy:n osakkeita	30.000 €
A Oy:n koko nettovarallisuus	40.000 €
<b>Pääomatulo-osinkona verotettavan osinko (8 %)</b>	<b>3.200 €</b>
Osinkoa jaetaan	15.000 €
Pääomatulo-osingosta maksettava vero (3.200 x 25 % x 30 %)	240 €
Ansiotulo-osingosta maksettava vero (11.800 x 75 % x 50 %)	4.425 €
<b>Veron määrä yhteensä</b>	<b>4.665 €</b>
<b>Kokonaisveroaste</b>	<b>31 %</b>

### **II Liiketoimintayhtiön osake arvostetaan sen käyvän arvon perusteella**

B Oy:n osakkeiden käypä arvo	100.000 €
A Oy:n nettovarallisuus ilman B Oy:n osakkeita	30.000 €
A Oy:n koko nettovarallisuus	130.000 €
<b>Pääomatulo-osinkona verotettavan osinko (8 %)</b>	<b>10.400 €</b>
Osinkoa jaetaan	15.000 €

Pääomatulo-osingosta maksettava vero (10.400 x 25 % x 30 %)	780 €
Ansiotulo-osingosta maksettava vero (4.600 x 75 % x 50 %)	1.725 €
<b>Veron määrä yhteensä</b>	<b>2.505 €</b>
<b>Kokonaisveroaste</b>	<b>16,7 %</b>

Esimerkin mukaisessa tilanteessa saavutetaan 2.160 euron verosäästö ja kokonaisveroprosentti laskee 14,3 prosenttiyksikköä. Esimerkkiä tarkastellessa on lisäksi hyvä huomioida, että mikäli yhtiön omistaja olisi nostanut yhtiöstä 15.000 euroa palkkana osingon sijasta, hänen maksamansa veron määrä oletetulla ansiotuloveroprosentilla 50 olisi 7.500 euroa. Kuvattu tilanne ja siinä saavutettu verosäästö on vielä tapaa maltillinen. Seuraavassa esimerkissä liiketoimintayhtiön osakkeen käypä arvo on nelinkertainen sen matemaattiseen arvoon nähden ja osinkoa jaetaan 200.000 euroa. Ansiotuloveroprosentiksi oletetaan edeltävän esimerkin tapaan 50. Veroa säästetään 19.500 euroa ja veroprosentti laskee 30,6 %:sta 20,1 %:iin.

**I Liiketoimintayhtiön osake arvostetaan sen matemaattisen arvon perusteella**

B Oy:n osakkeiden matemaattinen arvo	300.000 €
A Oy:n nettovarallisuus ilman B Oy:n osakkeita	250.000 €
A Oy:n koko nettovarallisuus	550.000 €
<b>Pääomatulo-osinkona verotettavan osinko (8 %)</b>	<b>44.000 €</b>
Osinkoa jaetaan	200.000 €
Pääomatulo-osingosta maksettava vero (44.000 x 25 % x 30 %)	3.000 €
Ansiotulo-osingosta maksettava vero (146.000 x 75 % x 50 %)	58.500 €
<b>Veron määrä yhteensä</b>	<b>61.500 €</b>
<b>Kokonaisveroaste</b>	<b>30,6 %</b>

## **II Liiketoimintayhtiön osake arvostetaan sen käyvän arvon perusteella**

B Oy:n osakkeiden käypä arvo	1.200.000 €
A Oy:n nettovarallisuus ilman B Oy:n osakkeita	250.000 €
A Oy:n koko nettovarallisuus	1.450.000 €
<b>Pääomatulo-osinkona verotettavan osinko (8 %)</b>	<b>116.000 €</b>
Osinkoa jaetaan	200.000 €
Pääomatulo-osingosta maksettava vero (116.000 x 25 % x 30 %)	8.700 €
Ansiotulo-osingosta maksettava vero (108.000 x 75 % x 50 %)	31.500 €
<b>Veron määrä yhteensä</b>	<b>40.200 €</b>
<b>Kokonaisveroaste</b>	<b>20,1 %</b>

Liiketoimintayhtiön käyvän arvon muodostuminen huomattavasti korkeammaksi ei ole epätavanomaista esimerkiksi asiantuntijayritysten tapauksissa. Useat laki- ja konsulttitoimistot eivät sisällytä edellisten vuosien jakamattomien voittovarojen lisäksi taseeseensa muuta kuin työvälineet – tietokoneet ja matkapuhelimet. Näiden työvälineiden arvo ei luonnollisestikaan ole kovin suuri, etenkin verrattuna teollisuusalan yrityksiin, joiden työkoneet voivat olla satojen tuhansien arvoisia. Asiantuntijayritykset eivät myöskään tavanomaisesti omista vaihtomaisuutta, sillä ne myyvät palveluita. Asiantuntijayritys voi kuitenkin tehdä huomattavan kovaa tulosta, perustuen korkeaan liikevaihtoon ja siihen, että sen ainoasta merkittävät kulut ovat palkkatulot. Tulos nousee korkeaksi esimerkiksi silloin, kun laki- tai konsulttitoimiston työntekijän kuukausittaiset palkkakustannukset työnantajalle ovat 10.000 euroa, mutta hän tuottaa samassa ajassa laskuttamalla 40.000 euron kassavirran yritykselle.

## 5 JOHTOPÄÄTÖKSET VEROSUUNNITTELUN KANNALTA

### 5.1 Tulonmuunto

Yrittäjän näkökulmasta osinkotulo on yleensä huomattavasti edullisemmin verotettua kuin ansiotulo. Progressiivinen ansiotulovero kipuaa suurissa tuloluokissa korkealla samalla, kun pääomatuloveroprosentti 30 tai 34. Ansiotulon muuntamista pääomatuloksi osakeyhtiötä hyödyntämällä kutsutaan *tulonmuuntamiseksi*. Yleistä tulonmuuntaminen on etenkin asian-tuntijayrityksissä. Niissä yhtiön arvo muodostuu pitkälti työntekijöiden ja osakkaiden osaa-misesta ja sen myymisestä, eikä yhtiöön sijoitetusta pääomasta.

Tulonmuuntamiseen on ollut pitkään sekä oikeudessa että verotuksessa varsin salliva suh-tautuminen. Vaikka pienyrityksen osakkaan tulosta osa on ollut luonteeltaan ansiotuloa ja osa pääomatuloa, verotuksessa yrittäjä on voinut ongelmitta nostaa pääomatulona halua-mansa määrin yrityksen tuloista. Tätä avokätistä suhtautumista tulonmuuntamiseen kyseen-alaistettiin tapauksessa KHO 2008/6<sup>152</sup>, joka ratkesi verovelvollisen hyväksi. Lainsäätäjä reagoi kuitenkin tilanteeseen ja sääti *työpanososinko* koskevan säännöksen. TVL 33 b.3 §:n mukaan ”[s]en estämättä, mitä muualla laissa säädetään osingon veronalaisuudesta, osinko on ansiotuloa, jos osingon jakoperusteena yhtiöjärjestyksen määräyksen, yhtiökokouksen päätöksen, osakassopimuksen tai muun sopimuksen mukaan on osingonsaajan tai tämän in-tressipiiriin kuuluvan henkilön työpanos. Osinko on sen henkilön tuloa, jonka työpanoksesta

---

<sup>152</sup> Tapauksen KHO 2008/6 vuosikirjaotsikko kuului seuraavasti: ” Hakijoiden tarkoitus oli perustaa lääkäri-toimintaa harjoittava osakeyhtiö. Lääkärit merkitsivät yhtiön osakkeet joko itse tai omistamansa holdingyhtiön kautta. Perustettavan yhtiön osakkeet jakautuivat kantaosakesarjaan ja useisiin vastaanotto-osakesarjoihin. Jo-kaiselle toimintaan mukaan tulevalle lääkärille oli yhtiössä oma vastaanotto-osakesarja. Yhtiöjärjestyksen määräyksen mukaan kunkin vastaanotto- ja kantaosakesarjan oikeus yhtiön varoihin määräytyi asianomaisen osakesarjan toimintatuloksen ja aikaisemmilta vuosilta jakamattomien toimintatulosten yhteismäärän mukaan. Kantaosakesarjan toimintatulos laskettiin hallinnointitoiminnosta ja kunkin vastaanotto-osakesarjan toiminta-tulos laskettiin kyseisestä vastaanottotoiminnosta. Yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiön laskentatoimi oli hoidet-tava siten, että kutakin osakesarjaa vastaava toimintatulos oli todennettavissa. Kun osingon peruste oli määrätty yhtiöjärjestyksessä eikä osakkailla ollut harkintavaltaa osingonjaon kohdistumisessa osakesarjojen kesken, yh-tiön jakama osinko katsottiin, lainsäädännön nykytila huomioon ottaen, veronalaiseksi osinkotuloksi, joka ve-rotetaan osingonsaajasta riippuen siten kuin tuloverolaissa ja elinkeinotulon verottamisesta annetussa laissa säädetään. Ennakkoratkaisu verovuosille 2007-2008. Äänestys 3-1-1.” On huomionarvoista, että sivuuttamisen perusteena – työpanososinkoa koskevan säännöksen vielä puuttuessa, yritettiin käyttää veronkiertosäännöstä VML 28 §.

on kysymys.” Pääomatulon verottamista ansiotulona tällaisessa tilanteessa kutsutaan *osakeyhtiömuodon sivuuttamiseksi*<sup>153</sup>.

Säännöstä tarkastellessa on syytä kiinnittää sen sanamuotoon. Osinko katsotaan ansiotulona verotettavaksi, jos sen *jakoperusteena* on työpanoksen arvo. Näin ollen tilanteissa, jossa suuri osa yrityksen tuloista muodostuu osakkaiden työpanoksesta, ei vielä johda tulon verottamiseen ansiotulona.<sup>154</sup> Sivuttaminen on oikeuskäytännössä ollut mahdollista lähinnä silloin, kun osakkeenomistaja on toiminut pitkään työsuhteessa, mutta sittemmin olosuhteiden mitenkään muuttumatta jatkanut käytännössä samanlaisen työn tekemistä osakeyhtiön nimissä. Sivuttamista on puoltanut myös työn tekeminen vain yhdelle toimeksiantajalle. Asiakaskunnan laajentuessa sivuttaminen ei ole enää kysymykseen.<sup>155</sup> Sivuttaminen on mahdollista sekä niissä tilanteissa, joissa ei ole yhtiörakennetta ja kaikki yrityksen laskutus tapahtuu yhden yhtiön kautta sekä silloin, kun yritys on yhtiötetty holding-yhtiöksi ja liiketoimintayhtiöksi. Tämä käy ilmi muun muassa tapauksesta KHO 2016/219, jossa liiketoimintayhtiön osakkeita omistanut osakas nosti osinkotuloja omistamastaan holding-yhtiöstä.<sup>156</sup> Samoin esitöiden mukaan työpanososinkoa koskevaa säännöstä ei voida kiertää holding-yhtiöjärjestelyllä<sup>157</sup>.

Tulonmuuntamisen sallittavuutta kuvastaa se, että oikeuskäytännössä esimerkiksi golfin ja tenniksen pelaaminen on hyväksytty, vaikka se olisi tehty osakeyhtiömuodossa. Samoin on esiintyvän taiteilijan kohdalla. Esimerkiksi Suomen kevyen musiikin ykkösnimistä

---

<sup>153</sup> Osakeyhtiömuodon sivuuttaminen viittaa myös muihin osakeyhtiöoikeudellisiin ilmiöihin, esimerkiksi osakkeenomistajan rajoitettua vastuuta koskevissa kysymyksissä. Tämän vuoksi voi olla perustelumpaa puhua *sivuuttamisesta verotuksessa*.

<sup>154</sup> Knuutinen 2017, s. 186.

<sup>155</sup> Knuutinen 2017, s. 540.

<sup>156</sup> Tapauksen KHO 2016/219 vuosikirjaotsikko kuuluu seuraavasti: A oli osakkaana lääkärin omistamassa X Oy:ssä, jossa kullekin osakkaalle laskettiin tulospiste, jonka tuottoina olivat muun muassa osakkaan aikaansaama liikevaihto ja muut tuotot ja kuluina muun muassa osakkaan yhtiöltä saama palkka ja osakkeille maksetut osingot sekä osuus X Oy:n yhteisistä kuluista. Tulospisteelle laskettiin kuukausittain ja vahvistettiin vuosittain toimintatulos, joka muodostui osakkaan pääomansijoituksesta yhtiöön ja nostamattomista voittovaroista. X Oy:n yhtiöjärjestyksen mukaan osakkuus edellytti työskentelyä yhtiössä. Työskentelyn päättyessä osakas oli velvollinen luopumaan osakkuudestaan. A:n lopettaessa työskentelynsä X Oy:ssä ja X Oy:n hankiessa A:n osakkeet A:n saamana luovutushintana oli A:n tulospisteelle kertyneiden jakamattomien voittovarojen määrä. Asiassa oli kysymys A:n saaman luovutushinnan verotuksesta. Kun otettiin huomioon, että A luovutti kaikki osakkeensa samanaikaisesti X Oy:lle yhtiöjärjestyksen määräysten mukaisesti eikä A:lle suunnatulla annilla tai muutoinkaan luovutettu uudestaan X Oy:n osakkeita, A:n osakkeiden luovutuksesta saamaa voittoa oli verotettava luovutusvoittoja koskevien säännösten mukaan. Hallinto-oikeuden päätös, jonka mukaan luovutushintaa oli A:n yhtiöön tekemän pääomansijoituksen ylittävältä osin verotettava peiteltynä osinkona, kumottiin A:n valituksesta. Veronsaajien oikeudenvallontayksikön hallinto-oikeuden päätöksestä tekemä valitus, jonka mukaan luovutushintaa oli verotettava työpanososinkoa koskevan säännöksen mukaan ansiotulona, hylättiin. Verohallinnon A:lle antama ennakkoratkaisu saatettiin voimaan.

<sup>157</sup> HE 47/2009 vp, s. 3.

käytännössä jokaisella on osakeyhtiö keikkojen laskuttamista ja levytyspalkkioiden kotiuttamista varten<sup>158</sup>. Yhtenä esimerkkinä tilanteessa, jossa tulonmuuntaminen johtaisi osakeyhtiön sivuuttamiseen voidaan pitää lentäjää, joka ilmoittaisi työnantajalleen alkavansa tehdä töitä tulevaisuudessa osakeyhtiömuodossa. Syynä tähän on se, että kapteeni toimisi koko ajan työnantajansa johdon ja valvonnan alaisena.<sup>159</sup> Osingon pitämiseen työpanososinkona ei vaikuta osingonjaon perusteena olevan sopimuksen määrämuotoisuus. Ylipäättään väliä ei ole sillä, millaisessa järjestelyllä osingonjaon perustuminen työpanokseen toteutetaan. Tilannetta arvioidaan aina erikseen jokaisen osingonjaon osalta.<sup>160</sup>

Tulonmuuntaminen on yleistä etenkin asiantuntijayrityksissä. Niissä yhtiön arvo muodostuu pitkälti työntekijöiden ja osakkaiden osaamisesta ja tietotaitoon perustuvan palvelun myymisestä, eikä yhtiöön sijoitetusta pääomasta.<sup>161</sup> Asiantuntijayrityksinä pidetään oikeuskäytännössä yhtiöitä, joiden päätoimiala on asianajotoiminta, suunnittelutoiminta, kiinteistönvälitys, liikkeenjohdon konsultointi, tietyissä tapauksissa lääkäri- ja hammaslääkäripalvelut ja tilintarkistus.<sup>162</sup> <sup>163</sup> Tulonmuuntamista koskevien verotuksellisten sääntöjen tarkastelemiseen asiantuntijayritys on varsin käypä esimerkki kahdesta syystä: kuten aikaisemmin todettua, tällaisen yhtiö liikevaihto ei muodostu siihen sijoitetusta pääomasta. Lisäksi asiantuntijayhtiö on mielekäs kohde holding-yhtiöjärjestelyllä toteutettava osinkoa jakavan yhtiön matemaattisen arvon kasvattamisen tavoitteluun.

*Paukku* on asiantuntijayhtiöiden sivuuttamista verotuksessa koskevassa analyysissään todennut, että useamman henkilön yhtiöissä osingon pitäminen työpanososinkona tulee kyseeseen lähinnä silloin, kun osakkaat päättävät jakaa osinkoa osakeomistuksiinsa nähden poikkeavasti. Sivuttaminen voisi tulla kyseeseen yhden henkilön asiantuntijayrityksessä, mutta sekin on harvinaista ja vaatisi olosuhteet, jotka vastaisivat hyvin pitkälti työsuhteessa työskentelyä.<sup>164</sup>

---

<sup>158</sup> Havainto on kirjoittajan oma. Olen aikaisemmalta koulutukseltani musiikin maisteri ja toiminut sekä muusikkona että lakitoimiston palveluksessa useiden tunnettujen muusikoiden kanssa erilaisissa yhteyksissä. He ovat hyvin potentiaalisia asiakkaita vero-oikeudellisen konsultoinnin näkökulmasta. Suurin osa heistä hoitaa keikka- ja rojaltilulaskutuksensa osakeyhtiön kautta.

<sup>159</sup> Knuutinen 2017, s. 187.

<sup>160</sup> Verohallinnon ohje VH/8108/00.01.00/2020 – Luku 3.1.

<sup>161</sup> Paukku, s. 115.

<sup>162</sup> Paukku, s. 116.

<sup>163</sup> KHO 2016/18. Tuomioistuimien lausui tapauksessa muun muassa, että ”asianajotoiminnassa ei ole kyse yhtiön substanssista, vaan yhtiön arvo määräytyy lähinnä muilla perusteilla, joita ovat ammattitaitoinen henkilökunta, asiakaskunta ja goodwill.”

<sup>164</sup> Paukku, s. 132 – 133.

Työpanosinkoa koskeva TVL 33 b.3 § vaikuttaa pureutuvan ainoastaan hyvin tarkasti rajoitettuun ilmiöön. Jo esitöistä selviää, että säännöksellä on ollut ”tarkoitus puuttua ainoastaan työpanokseen perustuvan osingon verotukseen”.<sup>165</sup> Oikeustila verotuksessa näyttäytyy varsin sallivana tulonmuuntoa kohtaan, vaikka siitä käydään jatkuvasti vero- ja oikeuspoliittista keskustelua. Aikaisemmin ajateltiin, että tulolähdejako ratkaisee ansio- ja elinkeinotulon jakoa koskevan ongelman. Myöhemmin TVL 33.3 b § laadittiin täydentämään vanhaan järjestelmään pesiytyneitä porsaanreikiä.<sup>166</sup> Tulolähdejaon poistuminen osakeyhtiöiltä poistaa kuitenkin verovelvollisen näkökulmasta sen riskin, että yrityksen tuottama verotettaisiin TVL:n mukaan.

Tulonmuuntoa voidaan pitää keskeisimpänä verosuunnittelun muotona pk-yrittäjälle. Sen hyväksyttävyyttä näyttäisi rajaavan ainoastaan TVL 33.3 b §. Säännöksen säätämisen jälkeiseen oikeuskäytäntöön perehtyessä merkillepantavaa on VML 28 § soveltamisen vähäisyys tulonmuuntoa koskevissa tapauksissa. Kyseisen säännöksen 1 momentin mukaan ”[j]os jollekin olosuhteelle tai toimenpiteelle on annettu sellainen oikeudellinen muoto, joka ei vastaa asian varsinaista luonnetta tai tarkoitusta, on verotusta toimitettaessa meneteltävä niin kuin asiassa olisi käytetty oikeaa muotoa. Jos kauppahinta, muu vastike tai suoritus aika on kaupp- tai muussa sopimuksessa määrätty taikka muuhun toimenpiteeseen on ryhdytty ilmeisesti siinä tarkoituksessa, että suoritettavasta verosta vapauduttaisiin, voidaan verotettava tulo ja omaisuus arvioida.”

Veronkiertosäännöksen sanamuotoa tarkastellessa on syytä kiinnittää huomiota sanamuotoihin ”järjestelyn keinotekoisuus” ja ”veronkiertotarkoitus”. Mielestäni niiden takia VML 28 §:n soveltamisen kynnys on huomattavasti korkeampi, kuin EVL 33 b.3 §:n. Esitöiden mukaan molemmat säännökset ovat luonteeltaan aineellisia, mutta jälkimmäinen ei soveltuakseen edellytä keinotekoista järjestelyä ja tarkoitusta kiertää veroja. Keinotekoisuutta vastaan tavanomaisissa – esimerkiksi asiantuntijayrityksen tulonmuuntotapauksissa – puhuu mielestäni vahvasti se, että niiden kohdalla järjestely on hyvinkin tavanomainen. Ei voida väittää yrittäjän pyrkivän veronkiertoon, kun hänen toimintansa lähenee korkeintaankin työpanoksena ja pääomatulona verotettavan osingon välistä rajanvetoa.

Veronkiertämisessä viitataan vero-oikeudellisessa teoriassa tilanteeseen, jossa verolain sääntöjä kierretään. Kysymys veronkiertämisen määrittelystä on herättänyt keskustelua,

---

<sup>165</sup>165165 HE 47/2009, s. 2 – 3.

<sup>166</sup> Knuutinen 2017, s. 384.

mutta 1950-luvulla Euroopassa vakiintuneen käsityksen mukaan se kuvaa tilannetta, jossa verovelvollinen pyrkii epätavallisilla sopimusjärjestelyillä ja vastaavilla toimenpiteillä vähentämään verojaan. Keskeistä tässä näkemyksessä on, että veronkierto erottuu rikosoikeudellisesti sanktoidusta veropetoksesta. Vaikka veronkiertäminen ei ole rangaistavaa toimintaa, siihen voidaan kuitenkin puuttua vero-oikeudellisesti. Veronkiertämisessä voidaan siis katsoa olevan kyse siitä, kun verojärjestelmän rakennetta pyritään hyödyntämään alhaisemman verorasituksen saavuttamiseksi.<sup>167</sup> Veronkiertämisen ja verovilpin välisenä rajana pidetään yleensä sitä, että veronkiertäminen rajaa vero-oikeudellisesti hyväksyttävää toimintaa ja verovilppi rikosoikeudellisesti hyväksyttävän toiminnan rajaa<sup>168</sup>. Veronkiertosäännöksen soveltuminen tulonmuuntoon edellyttäisinkin selvästi järjestelmälle vieraiden veroetujen saavuttamista<sup>169</sup>. EVL 33 b. 3 §:n ei kuitenkaan kavenna VML 28 §:n soveltamisalaa.<sup>170</sup>

Tulonmuunto on verotuksellisesti kannattavaa, mikäli yrittäjä pystyy nostamaan huojenneusti verotettua osinkoa yrityksestään. Vaikka ansiotulo-osingosta 25 % on verovapaata, verohyötyä syö jo ennen osingonjakoa tuloksesta verotettava yhteisövero, jonka verokanta on kiinteä 20 %. Toisaalta, mikäli yrittäjä ei aio nostaa yrityksen tuloja verovuoden aikana, hän voi käyttää yritystään säästöpossuna ja kerryttää siihen varallisuutta. Näin tulevaisuudessa 8 % osuus osakkeen matemaattisesta arvosta on seuraavana verovuonna aikaisempaa suurempi.

## 5.2 Yrityksen myymiseen valmistautuminen

Yrityskaupan kohdalla yrittäjän intressissä on välttää luovutusvoittovero, jonka verokanta on pääomatuloveroprosentin mukainen 30 % tai 34 %. Tutkielmassa aikaisempaan viitaten keskeiseksi kysymykseksi yritystä myydessä muodostuu sen osakkeen hankintamenon määräytyminen. Osakevaihdolla on mahdollista päästä tilanteeseen, jossa osakkeen hankintamena pidetään sen käypää arvoa. Mikäli osake puolestaan katsotaan yhtiön käyttöomaisuuteen kuuluvaksi, sen myyminen on kokonaan verovapaata. Molemmissa tapauksissa saavutetut veroedut voivat olla erittäin merkittäviä. Asiaa havainnollistetaan seuraavalla esimerkillä:

---

<sup>167</sup> Aer, s. 10.

<sup>168</sup> Knuutinen 2020, s. 83.

<sup>169</sup> Verohallinnon ohje VH/822/00.01.00/2022, Luku 1.

<sup>170</sup> Verohallinnon ohje VH/822/00.01.00/2022, Luku 8. Katso myös valtiovarainvaliokunnan mietintö 8/2009 vp).

Oletuksena on, että holding-yhtiön hankkimien osakkeiden substanssiarvo on 100.000 euroa ja käypä arvo 400.000 euroa sinä hetkenä, kun osakevaihto toteutettiin.

**I Osakkeiden hankintameno määräytyminen niiden substanssiarvon perusteella**

Osakkeiden hankintameno	100.000 €
Osakkeiden myyntihinta	500.000 €
Luovutusvoiton määrä	400.000 €
<b>Kokonaisveroaste (30 % 30.000 € asti, ylimenevältä osin 34 %)</b>	<b>33,7 %</b>
<b>Maksettava vero</b>	<b>134.800 €</b>

**II Osakkeiden hankintameno määräytyminen niiden käyvän arvon perusteella**

Osakkeiden hankintameno	400.000 €
Osakkeiden myyntihinta	500.000 €
Luovutusvoiton määrä	100.000 €
<b>Kokonaisveroaste (30 % 30.000 € asti, ylimenevältä osin 34 %)</b>	<b>8,2 %</b>
<b>Maksettava vero</b>	<b>33.800 €</b>

Mikäli luovutettavat osakkeet kuuluisivat yhtiön käyttöomaisuuteen, luovutus olisi kokonaan verovapaata. Veroja säästyisi siten esimerkin I tilanteessa 134.800 euroa ja esimerkin II tilanteessa 33.800 euroa.

Keskeinen kysymys verosäästöä tai verovapautta tavoiteltaessa on sen hyväksyttävyyys veronkiertosäännöksiä vasten. VML 28 §:n lisäksi huomioon tulee ottaa osakevaihdon kohdalla EVL 52 h §. Verohallinto toteaa omissa veronkiertosäännösten soveltumista koskeissa ohjeissaan seuraavasti: ” Verovelvollinen voi pyrkiä minimoimaan veronsa verosuunnittelulla. Olosuhteet ja toimenpiteet valitaan sen mukaan, että lopputulos olisi optimaalinen

sekä verojen määrän että muun kokonaisuuden kannalta. Kun verovelvollisen suorittamien oikeustoimien taustalla ovat aidot liiketaloudelliset syyt, on verovelvollisella mahdollisuus valita sellainen toimintatapa, joka tuottaa hänelle alhaisemman verorasituksen kuin jokin toinen toimintatapa. Verosuunnittelussa valitaan yleensä ne vaihtoehdot, joiden veroseuraukset on verotuksessa ja oikeuskäytännössä hyväksytyt.”

Verovelvollisen kannalta on hyväksyttävää valita toiminnalleen verotuksellisesti edullisin muoto. Oikeuskäytännössä liiketoiminnallisten perusteiden riittävyys ja näyttö veronkiertotarkoituksesta ei ole täysin selvä. Toisinaan liiketoiminnalliselle perusteelle ei ole annettu suurta painoarvoa, kun ei ole pystytty osoittamaan, että verovelvollinen saavuttaisi järjestelmälle vieraita veroetuja. Toisinaan taas veronkiertämisen tunnusmerkkien ollessa käsillä, verovelvolliselle on asetettu korkea näyttökynnys liiketoiminnallisten perusteiden toteen näyttämisestä.<sup>171</sup> Ongelmallista on muun muassa, ettei EVL 52 §:n mukainen ”lain tarkoituksen vastainen” veroetu ole saanut lainsäädännössä tarkempaa määritelmää, eikä sitä liioin avata myöskään esitöissä. Koko säännöksen problematiikka vaikuttaa kiteytyvän liiketoiminnallisten perusteiden vahvuuden ja järjestelmälle vieraiden veroetujen kaksinkamppailuun.

Yrityskaupan osalta vaikeneminen on toisinaan ollut viisautta. Osakevaihtona toteutetun yrityskaupan verovapautta – siis myyntiä edeltävää menettelyä – on saatettu pitää EVL 52 h §:n mukaisena veron välttämisenä, kun verovelvollinen on asiaa käsitelleessä tuomioistuimessa sanonut ääneen aikeistaan myydä yritys tulevaisuudessa. Samalla logiikalla säännös on jäänyt soveltumatta, kun jatkoluovutuksen suunnittelusta ei ole ollut näyttöä.<sup>172</sup> Yrittäjän näkökulmasta jatkomyynnistä mainitseminen ei ole kannattavaa ainakaan prosessuaalisesta näkökulmasta. Jokaisen omaan henkilökohtaiseen harkintaan jääköön toki se, puhuuko hän oikeudessa totta, palturia, vai niin totta kuin osaa.

Verosuunnittelullinen hyöty, joka osakevaihdolla voidaan saavuttaa, on niin suuri, että se kiinnostaa takuuvarmasti monia yrittäjiä. Tätä verosäästöä rajaavat ainoastaan veronkiertosäännökset. Turvatakseen asemansa, yrittäjän on syytä ottaa liiketoiminnallisten perusteiden vaatimus vakavasti ja suunnitella toimintansa niin, ettei hänen voida myöhemmin osoittaa tavoitelleen ainoastaan veroetujen saamista. Koska oikeustila on epäselvä ja liian optimistinen veroetujen tavoittelu yritysjärjestelyn avulla voi johtaa ankariin

---

<sup>171</sup> Shumskaya, s. 96 – 97. Katso myös tapaukset Turun HaO 5.2.2016 16/0030/3 ja Vaasan HaO 15/0591/1.

<sup>172</sup> KHO 2017/37, Turun HaO 5.2.2016 16/0030/3.

veroseuraamuksiin, liiketoiminnallisten perusteiden pitäisi olla yritysjärjestelyn pääasiallinen syy. Oikeuskäytäntö ankarimmillaan näyttäisi osoittavan, että veroetu saa olla ainoastaan järjestelyn yhteydessä saavutettava harmiton sivuhyöty ja bonus verolakien kuuliaisesta noudattamisesta.

Verosuunnittelun kannalta epäselvä oikeustila on myrkyllinen. Yhtiöjärjestelyjen veroetuksien yhtäältä salliminen ja toisaalta kieltäminen johtavat pahimmillaan tilanteeseen, jossa verosuunnittelusta tulee eräänlaista lottoamista. Mielestäni olisi varsin suotavaa selkeyttää tilannetta ainakin verohallinnon omilla ohjeilla. Se olisi perusteltua etenkin siitä näkökulmasta, että veronkiertosäännöksiä ei niiden luonteen vuoksi ole syytä kirjoittaa turhan yksityiskohtaisesti. Säännökset ovat luonteeltaan aineellisoikeudellisia, eikä niiden luonnollisestikaan ole tarkoitus eritellä erilaisia veronkiertotapoja yksityiskohtaisesti. Tätäkin voidaan toki kritisoida, koska veroseuraamukset veronkorotuksineen voivat säännösten soveltuessa olla erittäin ankaria. Rikoslaisahan logiikka on tyystin toinen – koska rikosoikeudenkäyttö merkitsee merkittävää puuttumista yksilönvapauksiin, on rikoslainsäännökset kirjoitettava mahdollisimman tarkasti ja yksityiskohtaisesti, minkä lisäksi niitä on aina tulkittava suppeasti.

Yhtiön omistamien osakkeiden merkitsemisestä veroilmoituksessa käyttöomaisuusosakkeisiin pohdittavaksi tulee *luottamuksensuojan* merkitys. Siitä säädetään VML 26.2 §:ssä, jonka mukaan ”[j]os asia on tulkinnanvarainen tai epäselvä ja jos verovelvollinen on toiminut vilpittömässä mielessä viranomaisen noudattaman käytännön tai ohjeiden mukaisesti, on asia ratkaistava tältä osin verovelvollisen eduksi, jos ei erityisistä syistä muuta johdu. Jos vero kuitenkin maksuunpannaan, veroon liittyvät korkoseuraamukset voidaan jättää perimättä ja veronkorotus määräämättä kokonaan tai osittain, jos korkoseuraamusten perintä ja veronkorotuksen määrääminen olisivat asian tulkinnanvaraisuuden tai epäselvyyden vuoksi kohtuuttomia.” Hyvän verojärjestelmän edellytyksiä ovat muun muassa oikeudenmukaisuus, tehokkuus ja oikeusvarmuus. Ennustettavuudella voidaan katsoa olevan verotuksessa keskeinen merkitys. Tätä tulkintaa tukee jo Suomen perustuslaki, jonka 81.1 ja 121.3 §:n mukaan veroista säädetään lailla.<sup>173</sup>

Yrittäjä on voinut ilmoittaa yhtiön vero-ilmoituksessa sen omistamat osakkeet käyttöomaisuuteen kuuluviksi. Mikäli verohallinto hyväksyy ilmoituksen, seuraa kysymys: voiko verovelvollinen tämän perusteella luottaa siihen, että verohallinto tulee pitämään osakkeita

---

<sup>173</sup> Knuutinen 2014, s. 800 – 801.

käyttöomaisuutena myös silloin, kun ne on tarkoitus luovuttaa? Luottamuksensuoja voidaan erottaa viranomaisen laintulkintakannanotot passiivisiin ja aktiivisiin. Tutkija *Niskakankaan* mukaan luottamuksensuojaa voi saada ainoastaan tilanteessa, jossa veroviranomainen on tosiasiallisesti perehtynyt osakkeiden omaisuuslajeja koskevaan kysymykseen ja tehnyt sitä koskevan päätöksen.<sup>174</sup> Tämä kanta on löydettävissä myös tapauksesta KHO 2010/50, joka koski osakkeiden lukemista käyttöomaisuudeksi sillä perusteella, että yhtiön kirjanpidossa ja sen myötä verotuksessa osake oli merkitty käyttöomaisuudeksi. KHO ei myöntänyt sanottulla perusteella luottamuksensuojaa nimenomaan sen takia, ettei veroviranomainen ollut ottanut tulkittakseen ja ratkaistavakseen osakkeen omaisuuslajeja koskevaa kysymystä aikaisemmin.<sup>175 176</sup>

Tulolähdejaon poistamisen myötä on myös poistunut kysymys siitä, onko käyttöomaisuusosakkeiden myymisestä saatu tulo henkilökohtaista tuloa vai elinkeinotuloa. Tämä on aikaisemmin riittänyt kitkemään käyttöomaisuusosakkeiden myymisen verovapautta, sillä tulolähdejaon vielä vallitessa käyttöomaisuusosakkeetkin saatettiin verotuksessa katsoa elinkeinotoimintaan kuulumattomiksi. Koska verovapaudesta säädettiin vain EVL:ssä, se saattoi koskettaa ainoastaan elinkeinotuloa<sup>177</sup>. Ennen tulolähdejaon poistamista kirjoitettu oikeuskirjallisuus on täynnä pohdintaa siitä, soveltuuko käyttöomaisuusosakkeiden myymisestä saatuihin voittoihin TVL vai EVL. Nytemmin tulolähdejako koskeva problematiikka on poistunut. Ainoaksi kriteeriksi verovapaudelle on jäänyt se, pystyykö verovelvollinen osoittamaan emo- ja tytäryhtiön välillä olevan liiketoiminnallisen yhteyden.

Luvussa 3.3.2 on esitelty liiketoiminnallisen yhteyden täyttymisen edellytyksiä. Ajallinen edellytys on ainoastaan vuoden omistusaika tytäryhtiön osakkeille, joten voidaan päätellä, että osakkeiden hankkimisen jatkoluovutustarkoituksessa ei pitäisi olla este niiden verovapaalle luovutukselle. Yhtiöjärjestelyyn ja osakkeiden sisällyttämiseen käyttöomaisuuteen ei pitäisi kuitenkaan ryhtyä kevyin perustein. Mikäli yrittäjä haluaa saavuttaa verovapauden, hänen pitää punnita tarkasti, ovatko verovapaudesta saavutetut hyödyt suurempia kuin mahdolliset kulut, joita yritystoiminnan harjoittamisesta konsernina syntyy. Yhtiöjärjestely tulee väistämättä aiheuttamaan hallinnollisia kuluja ja voi kuluttaa resursseja, jotka muuten käytettäisiin itse liiketoiminnan edistämiseen. Erityisen kannattamattomaksi yritysjärjestelyn

---

<sup>174</sup> Niskakangas, s. 7.

<sup>175</sup> KHO 2010/50.

<sup>176</sup> Raitasuo, s. 320 – 321.

<sup>177</sup> Raitasuo, s. 9.

toteuttaminen verovapauden tavoittelemiseksi voi koitua, mikäli tytäryhtiön suunniteltu myynti ei toteudukaan. Luovutusvoittoa ei voi saada ilman luovutusta.

### 5.3 Huojennetusti verotetun osingon maksimointi

Yhtiön tulon nostaminen palkan sijasta osinkona – mikäli osinko verotetaan pääomatulo-osinkona – muodostuu kannattavaksi yleensä jo 30.000 – 40.000 euron vuosiansioiden ylityessä. Vertailu tulee suorittaa osakaskohtaisesti ja siinä on otettava huomioon ansiotulosta tehtävät osakaskohtaiset vähennykset. Osinkotuloista ei tarvitse myöskään maksaa sivukuluja.<sup>178</sup> Kun yhtiö tuottaa osakkaalleen tuloa useita kymmeniä tuhansia tai peräti satoja tuhansia euroja vuodessa, osinkoverotuksella voidaan saavuttaa suuria verosäästöjä.

Holding-yhtiöjärjestely tarjoaa osinkoa jakavan yhtiön matemaattisen arvon suurentamiseen perustuvan mahdollisuuden kasvattaa huojennetusti verotetun osingon määrää siihen nähden, kuinka paljon sitä voitaisiin jakaa ilman järjestelyä. Finnwatch julkaisi syksyllä 2023 aiheesta tutkimuksen nimellä *Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyllä*. Tutkimusta on syytä tarkastella ilmiön mittakaavan ymmärtämiseksi:

Tutkimus tarkastelee jo tässäkin tutkielmassa keinoa huojennetun osingon maksimoimiseksi: Liiketoimintayhtiön yläpuolelle perustetaan holding-yhtiö, jonka taseeseen liiketoimintayhtiön osakkeet merkitään niiden käyvästä arvosta. Käypä arvo voidaan määrittää historiatiedoista selviävän tuottoarvon mukaan tai joissakin tapauksissa yhtiön tulevista kassavirroista. Näin holding-yhtiön nettovarallisuus muodostuu moninkertaiseksi liiketoimintayhtiön nettovarallisuuteen nähden. Samalla itse liiketoiminta ei kuitenkaan muuta muotoaan, vaan kyse on ainoastaan omistusrakenteen muuttamisesta. Tutkimus väittää, että ratkaisun KHO 2017/78 (katso luku 3.2.3) myötä osakevaihdolla toteutettava yritysjärjestely on sallittu, vaikka sen ainoana tarkoituksena olisi osinkojen välttäminen.<sup>179</sup>

Tutkimuksessa kiinnitettiin huomiota somevaikuttajien yhtiöihin. Tarkastelun kohteena olevien vaikuttajien nimien julkaiseminen on tämän tutkimuksen

---

<sup>178</sup> Viitala, s. 141 – 142.

<sup>179</sup> Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä, s. 7 – 8.

kannalta yhden tekevää, mutta todettakoon kuitenkin, että nimensä perusteella heidät tunnistanee suuri osa suomalaisista. Kyse on toisin sanoen julkkiksista, joiden sosiaalisen median profiileilla on suuri näkyvyys.

Somevaikuttajien liiketoimintaa selvittäessä tutkimuksessa havaittiin, että kolme heistä oli perustanut holdingyhtiörakenteen (tosin yksi heistä yhdessä puolisonsa kanssa) liiketoiminnalle, jota oli usean vuoden ajan harjoitettu yhden yhtiön avulla.<sup>180</sup> Nämä sanotuista kolmesta tapauksesta kahden somevaikuttajan tapaukset näyttävät lukujen valossa seuraavilta:

### **Tapaus 1**

A Oy on julkkispariskunnan yhdessä omistama yhtiö. Sen kassavirta muodostuu kyselyyn vastanneen toisen omistajan mukaan vaikuttajamarkkinoinnista, sisälöntuotannosta ja esiintymisistä eri medioissa. A Oy:n liikevaihto on liikkunut 350.000 – 600.000 euron välillä viime vuosien aikana ja sen tulos on noin 200.000 – 300.000 euroa per vuosi. Tilinpäätöstietojen mukaan yhtiön nettovarallisuus osingonjaon jälkeen on ollut parhaimmillaan 550.000 euroa. Tämä mahdollistaa noin 45.000 euron nostamisen yhtiöstä huojennettuna osinkona.

Omistajat toteuttivat holding-yhtiöjärjestelyn osakevaihdon avulla. A Oy:n uudeksi omistajaksi tuli sen myötä B Oy. A Oy:n käyväksi arvoksi merkittiin yhtiön taseeseen 2 miljoonaa euroa. Tämän seurauksena B Oy:n nettovarallisuus melkein nelinkertaistui A Oy:n aikaisempaan nettovarallisuuteen nähden. Seuraavana vuonna B Oy:n nettovarallisuus nousi jo lähes 2,7 miljoonaan euroon. Ensimmäisen tilikauden jälkeen B Oy jakoi osinkoa 160.000 euroa ja osingonjakopäätöksen mukaan osinkoa tulnaisiin jakamaan vielä lisää 160.000 euroa tulevan vuoden aikana. Huomattavan suuri nettovarallisuus mahdollistaa mahdollistaa yli 200.000 euron jakamisen huojennettuna osinkona. Huojennetun osingon maksimoinnista onkin seurannut se, että yhtiön henkilöstökulut olivat 22.000 euroa, kun ne edellisenä vuonna olivat olleet 90.000 euroa. Yhtiöllä ei ole palveluksessaan muita henkilöitä, kuin omistajansa. Voidaan päätellä, että palkan sijasta entistä suurempi osa yrityksen tulosta on jaettu osinkona.

---

<sup>180</sup> Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä, s. 9.

## Tapaus II

A Oy on nuori, vuoden 2020 lopulla perustettu yhtiö, jolla on yksi omistaja. Sen ensimmäisen toimikauden liikevaihto on ollut noin 350.000 euroa ja toisen tilikauden lähdesä milljona auroa. Ensimmäisen kauden tulos on ollut 237.000 euroa ja toisen 614.000 euroa. Yrittäjä on kertonut kyselyssä, että sen liikevaihto muodostuu erilaisista sosiaalisen median markkinointituloista.

Vuonna 2022 yhtiön omistusrakennetta muutettiin. Yrittäjä perusti B Oy:n, jolle A OyLn koko osakekanta siirrettiin osakevaihdolla. A Oy:n osakkeiden käyväksi arvoksi merkittiin B Oy:n taseeseen 721.500 euroa, mikä on melko tarkalleen kolminkertainen määrä yhtiön ensimmäisen tilikauden nettotulokseen nähden. Kaupparekisteristä selviää, että käypä arvo on muodostettu substanssi- ja tuottoarvon keskiarvolla. Arvostamiseen on Finnwatchin tietojen mukaan saatu verohallinnolta ennakkoratkaisu.

Osakevaihdon jälkeen A Oy jakoi B Oy:lle osinkona kaikki jakamattomat voittovaransa sekä 550.00 euron ennakko-osingon. Tämän seurauksena B Oy:n nettovarallisuus, johon huojennetun osingon määrä perustuu, tulee tutkimuksen arvion mukaan nousemaan yli 1,4 miljoonaan euroon. Määrä on kuusinkertainen A Oy:n edellisen tilinpäätöksen mukaiseen nettovarallisuuteen nähden. Sen seurauksena huojennettua osinkoa voidaan jakaa noin 160.000 euroa<sup>181</sup>.

Finnwatchin tutkimus osoittaa, miten huomattavia veroetuja osakevaihdon avulla toteutettavalla holding-yhtiöjärjestelyllä voidaan saavuttaa. Koska molemmissa tapauksissa kaiken käsillä olevan tiedon valossa verosuunnittelua ei ole pidetty veronkiertona tai veron välttämisenä, menettelyt ovat täysin sallittuja. Tämä osoittaa, että oikeustila tulonmuuntamisen osalta on hyvin salliva. Myöskin yritysrakenteen muuttaminen osakevaihdolla vaikuttaa olevan varsin hyväksyttyä, vaikka eräissä hallinto-oikeuteen ja korkeimpaan hallinto-oikeuteen edenneissä tapauksissa EVL 52 h § onkin tullut sovellettavaksi. Niissäkin tapauksissa tikun nokkaan on usein noussut kysymys jatkoluovutuksesta ja siitä seuraavasta veroedusta. Mielestäni holding-yhtiöjärjestelyä harkitsevan yrittäjän riski joutua EVL 52 h §: hampaisiin on erittäin pieni, etenkin, jos hän ei oikeusprosessissa ala spekuloida jatkoluovutuksella.

---

<sup>181</sup> 150.000 euroa ylittävilta osin verotus kuitenkin kiristyy. Ylimenevästä osingosta 75 % on veronalaista pääomatuloa. Silti se on huomattavasti ansiotuloa kevyemmin verotettua.

Jatkoluovutussuunnitelmien näyttäminen toteen ilman verovelvollisen omaa kertomusta siitä lienee hyvin vaikeaa.

Verosuunnittelua osakevaihdon ja holding-yhtiöjärjestelyn avulla on syytä lähestyä myös prosessuaalisesti. Veroviranomaisella on aina oltava perusteltu syy epäillä verovelvollista veronkierrosta<sup>182</sup>. VML 28 § ja EVL 52 h § edellyttävät molemmat sanamuotonsa mukaan tarkoitusta välttää veroja. Mikäli perusteltu epäily on käsillä, näyttötaakka toiminnan oikeudenmukaisuudesta on verovelvollisella. Hänen on kyettävä osoittamaan, että hänen valitsemansa toimenpiteen normaalin vero-oikeudellisen tulkinnan mukaiset veroseuraamukset vastaavat sitä, mitä lain tarkoitus tai ratio on sovellettavalle säännökselle asettanut. Osakevaihdon kohdalla liiketoiminnallisten perusteiden olemassaolon osoittaminen on viime kädessä verovelvollisella<sup>183</sup>. Samalla kuitenkin ratkaisuun KHO 2017/78 viitaten, liiketoiminnallisia perusteita tulee arvioida vasta, mikäli nähtävissä on järjestelmälle vieraita veroetuja. Nämä vieraat veroedut on mielestäni juuri se tekijä, mistä veroviranomaisen perusteltu syy alkaa tutkia veronkiertoa voi syntyä. Näyttötaakka on näin ollen jaettua ja kiertää erikoisella tavalla kehää. Verovelvollinen voi puolustautua veronkiertoväitteiltä osoittamalla, ettei järjestelmälle vieraita veroetuja ole syntynyt. Mikäli tällainen puolustus hyväksytään, päädytään tilanteeseen, missä veroviranomaisella ei olekaan syytä epäillä veronkiertoa. Tästäkin huolimatta veroviranomaisen epäily tuskin muuttuu ei-epäilyksi, kun prosessi on jo alkanut. Lopulta tuomioistuin joutunee kuitenkin arvioimaan kaikki puolesta ja vastaan -argumentit; niin vieraiden veroetujen syntymisen kuin liiketoiminnallisten perusteiden olemassaolon.

Huolellisen yrittäjän on syytä suunnitella verotustaan aina asiaan perehtyneeseen juristiin tukeutuen. Yhtiöjärjestelyillä toteutettavaa verosuunnittelua tarjoavat palveluna useat tilintarkastus- ja lakitoimistot. Verosuunnittelua mainostetaan yritysten nettisivuilla maltillisesti, mikä onkin perusteltua, koska verosuunnittelulla on tietyissä piireissä erittäin negatiivinen konnotaatio. Tarkempi ja yksityiskohtaisempi markkinointi tapahtuneekin neuvotteluhuoneessa suljettujen ovien takana.

---

<sup>182</sup> Järvenoja, s. 99.

<sup>183</sup> Järvenoja, s. 100.

## 6 LOPUKSI

Verosuunnittelu on herkkä aihe. Yhtäältä sitä pidetään yrityksen kilpailukyvyn parantamisena, toisaalta moraalittomana yhteiskunnalle harmillisena toimintana. Verosuunnittelusta kirjoittaminenkin sisältää aina riskin siitä, että pieni äänekäs vähemmistö tulee tuomitsemaan kirjoituksen veronkierto-oppaaksi. Verosuunnittelun ja veronkierron raja arkikielessä on häilyvä. Oikeustieteessä veronkierto voi tarkoittaa muun muassa verojen kiertämistä *yleisesti*, jolloin se tarkoittaa kaikkia veronvälttelypyrkimyksiä. Sillä voidaan viitata myös lainsoveltajan ratkaisuihin ja kannanottoihin siitä, mitä pidetään tai mitä tulisi pitää veronkiertona. Termillä on myös teknisluonteinen merkitys, kun sillä viitataan voimassaoleviin veronkiertosäännöksiin.<sup>184</sup>

Verotus on aina lähtökohdaltaan yhteiskunnallinen, poliittinen ja taloustieteellinen kysymys. Verovaroja tarvitaan yhteiskunnan rattaiden pyörittämiseen. Valtiovallan tehtävänä on luoda yhdenvertaiset ja ennakoitavat säännöt verotuksen toteuttamiselle. Tässä tutkielmassa on esitetty useita sinänsä sallituiksi katsottuja verosuunnittelukeinoja, jotka eivät kuitenkaan sisällöllisesti aina vaikuta poikkeavan paljoakaan siitä, mitä veronkiertosäännöksissä pidetään veronkiertona. Edellisessä luvussa esitetyt Finnwatchin tutkimuksessa analysoidut esimerkitapaukset osoittavat, miten tulonmuuntoa ja yritysrakennetta muuttamalla saadaan valtavia verosäästöjä. Mikäli esimerkeissä mainitut yrittäjät tekisivät samaa työtä työsuhteessa, heidän kokonaisuudessaan maksamansa veron määrä olisi vuosittain kymmeniä, ellei satoja tuhansia euroja suurempi. Tämä osoittaa heti, miten monessa tapauksessa yrittäminen on verotuksellisesti paljon ansiotyötä houkuttelevampaa – yrittämisestä seuraavien riskien ollessa toki oma tarinansa.

Lisäksi holding-yhtiö rakenne voi johtaa niin suureen veroetuun, että se itsessään toimii voiton maksimointia tavoittelevalle yrittäjälle kannustimena yhtiöjärjestelyn toteuttamiseksi. Jos ollaan aivan rehellisiä, liiketoiminnalliset perusteet voivat olla hyvin hypoteettisia: ”yritysjärjestelyllä varaudutaan yrityksen toiminnan laajentamiseen”, ”yritys haluaa selkeyttää omistajarakennettaan”, ”yritysjärjestelyllä pyritään järjestelemään vastuita”, ”yritys on tarkoitus muuttaa sijoittajille houkuttelevammaksi kohteeksi”. Entä jos toiminta ei laajenekaan,

---

<sup>184</sup> Knuutinen 2015, s. 8.

omistajarakenne ei käytännössä muutu, vastuukysymykset eivät realisoidu ja sijoittajia ei koskaan ilmaannu?

Tieto vähentää epätietoisuutta. Jatkotutkimusta kaivataan mielestäni osakevaihdon hyväksyttävyydestä huojetun osingon maksimoinnin kannalta. Myös osakevaihdon toteuttaminen myyntiin varautuen on aihe, josta olisi paikallaan saada lisää ymmärrystä. Epäselväksi jää lisäksi, milloin liiketoimintayhtiön osakkeet voidaan lukea holding-yhtiön käyttöoikeuteen kuuluviksi. Nämä ovat kaikki erittäin merkittäviä kysymyksiä niin verovelvollisen kuin veronsaajien näkökannalta. Niillä on myös välitön yhteys veropoliittisiin kysymyksiin. Yrittäjää tiedon lisääntyminen hyödyttää etenkin niin, että hän pystyy paremmin ennakoimaan toimintaansa. Oikeustilan ennakoitavuus on yrittäjälle erityisen tärkeää, sillä yrittämisessä on jo valmiiksi sisäänrakennettuna ennakoimattomuuden oletus – yrittäjä on riskinottoa, toisinaan vähemmän, toisinaan enemmän.

Viimeisimpänä, mutta olennaisimpana seikkana oikeustilan selkeyttämisen puolesta totean, että yrittäjä voi kärsiä vakavan mainehaitan, jos häntä syytetään veronkierrosta. Verojärjestelmä on silloin takuulla epäonnistunut, kun vilpittömässä mielessä toimiva yrittäjä pyrkii tehostamaan toimintaansa tavanomaisia verosuunnittelukeinoja käyttämällä, mutta saakin niskaansa sekä veronkorotukset, että lehdistön, joka maalaa hänestä kuvan kansakunnan vihollisena.