



Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä

Tutkimusartikkeli
Syyskuu 2023



Tutkimusartikkeli on tuotettu joukkorahoittajien sekä Palkansaajasäätiön tuella.

Finnwatch on yritystoiminnan globaaleja vaikutuksia tutkiva kansalaisjärjestö. Finnwatchin taustalla vaikuttaa 11 kehitys-, ympäristö-, ay- ja kuluttajajärjestöä: Solidaarisuus, Eettisen kaupan puolesta, Suomen Ammattiliittojen Solidaarisuuskeskus SASK, Attac, Kirkon Ulkomaanapu, Suomalaiset kehitysjärjestöt Fingo, Dalitien solidaarisuusverkosto, Maan ystävät, Kuluttajaliitto, Kansalaisjärjestöjen ihmisoikeussäätiö KIOS ja Suomen Lähetysseura.

Julkaisuajankohta: syyskuu 2023

Kansikuva: Finnwatch

Sisältö

Johdanto.....	4
Varakkaista yhtiöistä nostettuja osinkoja verotetaan muita kevyemmin	4
Osakevaihto verosuunnittelukeinona	5
Tuomioistuimen ratkaisu siunasi osakevaihtoon perustuvat verojärjestelyt	7
Järjestelyjä toteutettu vaikuttajamarkkinointiyhtiöissä	9
CASE: SP Lifestyle Oy	10
CASE: Aurika Cleaning Oy	13
CASE: WTD Media Oy	14
Johtopäätökset.....	16

Johdanto

Finnwatch selvitti, miten osakevaihdoksi kutsuttua yritysjärjestelyä voidaan hyödyntää osinkoverotuksen minimoinnissa.

Listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverohuojennuksen ongelmista on asiantuntijoiden keskuudessa laaja yhteisymmärrys. Korkeimman hallinto-oikeuden vuonna 2017 antaman ratkaisun (KHO:2017:78) myötä verohuojennettujen osinkojen määrä ja niihin liittyvät ongelmat ovat kuitenkin lisääntymässä, sillä ratkaisun seurauksena osakevaihdoksi kutsuttuja yritysjärjestelyjä voidaan hyödyntää entistä vapaammin suuremman osinkoverohuojennuksen saavuttamiseen.

Finnwatch tutki viime vuosina yleistyneitä osakevaihtojärjestelyjä käyttäen esimerkkinä julkisuudesta tunnettujen somevaikuttajien yrityksiä. Tutkimus perustuu kaupparekisterissä julkisesti saatavilla oleviin materiaaleihin sekä somevaikuttajille lähetettyihin kysymyksiin. Artikkelissa käsiteltyjen vaikuttajamarkkinointiyhtiöiden omistajilla on ollut mahdollisuus kommentoida yhtiöitään koskevia tekstiosuuksia etukäteen.

Varakkaista yhtiöistä nostettuja osinkoja verotetaan muita kevyemmin

Osinkoverohuojennuksella tarkoitetaan listaamattoman yhtiön maksamaan osinkoon tiettyjen kriteerien täytyessä kohdistuvaa normiverojärjestelmää [kevyempää verotusta](#). Osinko on verohuojennettua, jos sen määrä ylittää maksimissaan 8 %:iin osinkoa maksavan yhtiön nettovarallisuudesta eikä ylitä 150 000 euroon asetettua euromääräistä ylärajaa. Tällöin osingosta 75 % on verovapaata ja 25 % osingosta verotetaan normaalilla pääomatuloverokannalla (30 % tai 34 %). Käytännössä tämä tarkoittaa, että maksettuaan osinkoon kohdistuu (verovapaa ja veronalainen osuus huomioiden) huomattavan matala 7,5–8,5 %:in veroaste.

Osinkoverohuojennuksen edellä mainitut ylärajat (8 % ja 150 000 euroa) ylittävien osinkojen kohdalla verotus on useimmiten huomattavasti korkeampaa, erityisesti nettovarallisuusrajan ylittyessä. Laskennallisen 8 %:n nettovarallisuusrajan ylittävä osinko on niin kutsuttua ansiotulo-osinkoa, josta 75 % verotetaan progressiivisen ansiotuloveroasteikon mukaisesti.

Ero huojennetun osingon ja ansiotulo-osingon verotuksessa on yleensä hyvin merkittävä, mistä johtuen etenkin suuria osinkoja yrityksestään nostavalla omistajalla on vahva kannuste pyrkiä maksimoimaan huojennetun osingon nostomahdollisuudet. Käytännössä tämä tarkoittaa osinkoa maksavan yhtiön nettovarallisuuden kasvattamista.

Nettovarallisuudessa on yksinkertaistetusti kyse yhtiön varojen ja velkojen erotuksesta. Nettovarallisuutta voidaan kasvattaa muun muassa jättämällä voittovaroja yhtiöön tai tekemällä siihen uusia pääomasijoituksia. Hyvää tulosta tekevien yhtiöiden kohdalla nettovarallisuuden kasvattaminen voi kuitenkin onnistua myös osakevaihdoksi kutsutulla yritysjärjestelyllä ilman, että yritykseen sijoitetaan tai jätetään varoja.

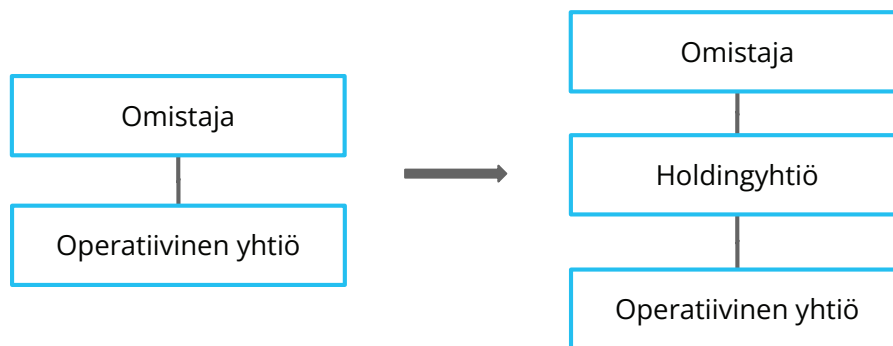
Osakevaihto verosuunnittelu- keinona

[Osakevaihto](#) on yritysjärjestely, jossa osakeyhtiö hankkii toisen osakeyhtiön tai osuuden siitä antaen hankittavan yhtiön omistajille vastikkeena omia osakkeitaan. Jos vähintään 50 % kohdeyhtiön osakkeista vaihtaa osakevaihdossa omistajaa ja muut yritysjärjestelydirektiivin perusteella elinkeinoverolakiin (EVL) sisällytetyt kriteerit täyttyvät, voidaan järjestely toteuttaa EVL 52 f §:n mukaisena veroseuraamuksettomana osakevaihtona. Se tarkoittaa, että kohdeyhtiön osakkeet luovuttava henkilö ei maksa tuloveroa järjestelyn yhteydessä mahdollisesti realisoituvasta myyntivoitosta, vaan veronmaksu lykkääntyy hetkeen, jolloin omistaja luopuu osakevaihdossa saamistaan osakkeista.

EVL 52 f §:n mukaisen osakevaihdon ainoa veroseuraamus on osakkeet hankkivan yhtiön maksettavaksi tuleva varainsiirtovero (1,6 % osakkeiden käyvästä arvosta). Ilman osakevaihtoa koskevia erityissäännöksiä järjestelystä aiheutuisi veroseuraamuksia myös osakkeet luovuttaneelle henkilölle: osakkeiden katsottaisiin tulleen myydyksi vastikkeeksi saatujen osakkeiden käypää arvoa vastaavaan hintaan, ja osakkeet luovuttaneen henkilön tulisi maksaa näin syntyvästä myyntivoitosta normaalit luovutusvoittoverot.

Osakevaihdon verovapauden tarkoituksena on helpottaa yrityskauppoja, joissa kohdeyhtiön alkuperäinen omistaja jää osaomistajaksi liiketoimintakonserniin saaden vastikkeeksi kohdeyhtiön hankkivan yrityksen osakkeita. Näissä tilanteissa alkuperäisellä omistajalla ei välttämättä olisi mahdollisuuksia maksaa luovutusvoittoveroja, koska vastike saadaan rahan sijaan osakkeina. Myyntivoiton verottaminen yritysjärjestelyn toteutushetkellä voisi siten muodostua esteeksi järjestelyn toteutukselle.

Osakevaihtoa voidaan kuitenkin hyödyntää myös verosuunnittelukeinona tilanteissa, joissa liiketoimintakokonaisuuden omistus ei tosiasiallisesti vaihdu. Osakevaihto nimitäin mahdollistaa holdingyhtiörakenteen luomisen jo toiminnassa olevan yhtiön omistusrakenteeseen, mikä puolestaan johtaa tietyissä tilanteissa matalampaan osinkoverotukseen. Yhden omistajan tapauksessa järjestely etenee seuraavasti: Liiketoimintaa harjoittavan osakeyhtiön (operatiivisen yhtiön) omistaja perustaa uuden osakeyhtiön (holdingyhtiön), joka hankkii haltuunsa koko operatiivisen yhtiön osakekannan. Normaalisti kaupasta poiketen osakkeista ei kuitenkaan makseta rahaa. Sen sijaan operatiivisen yhtiön osakkeet holdingyhtiölle luovuttava henkilö saa vastikkeeksi uuden holdingyhtiön osakkeita. Lopputulemana on omistusrakenne, jossa operatiivisen yhtiön aiemmin omistanut henkilö omistaa holdingyhtiön, joka puolestaan omistaa operatiivisen yhtiön.



Jos tällaisen osakevaihdon kohteena on hyvää tulosta tekevä operatiivinen yhtiö, järjestelyllä voidaan saavuttaa yhtiön omistajalle iso verohyöty. Tämä johtuu siitä, että holdingyhtiön nettovarallisuus saattaa muodostua merkittävästi operatiivisen yhtiön nettovarallisuutta korkeammaksi mahdollistaen näin isomman huojennetun osingon nostamisen.

Holdingyhtiön korkeammaksi muodostuva nettovarallisuus on seurausta siitä, että operatiivisen yhtiön osakkeiden siirto holdingyhtiön taseeseen katsotaan omistajan tekemäksi apporttisijoitukseksi (muuna kuin rahana maksetuksi osakkeiden merkintähinnaksi). Omaa pääomaa kasvattava apporttisijoitus [arvostetaan kirjanpidossa sen käypään arvoon](#).

Käypä arvo voidaan määrittää esimerkiksi operatiivisen yhtiön historiallisiin tuloksiin pohjaavan tuottoarvon perusteella. Joissain tapauksissa käypä arvo voidaan myös johtaa yhtiön tulevista kassavirroista. Toisin sanoen, jos yritys on tehnyt edeltävät vuodet hyvää tulosta tai sen tulevien kassavirtojen voidaan riittävän luotettavasti arvioida muodostuvan isoiksi, yhtiön osakkeet voidaan merkitä holdingyhtiön taseeseen paljon korkeammalla arvolla kuin mitä ne olisivat pelkästään yrityksen nettovarallisuuden perusteella. Tällöin holdingyhtiön nettovarallisuudesta voi muodostua moninkertainen operatiivisen yhtiön

nettovarallisuuteen verrattuna. Järjestelyn avulla kasvamaan saatu nettovarallisuus mahdollistaa puolestaan sen, että holdingyhtiöstä voidaan nostaa huomattavasti enemmän matalasti verotettuja huojennettuja osinkoja.

Listaamattomien yhtiöiden välisistä osingoista ei peritä lainkaan veroa, joten operatiivisen yhtiön liiketoiminnan voittojen siirtäminen holdingyhtiöön ennen osingon maksua omistajalle ei lisää omistajan saamaan osinkoon kohdistuvaa verorasitusta. Siten omistajan yhtiöstään nostamaan osinkoon kohdistuva verotuksen taso voi jäädä osakevaihdon seurauksena huomattavasti alhaisemmaksi kuin mitä se on ollut ennen yritysjärjestelyä.

Tuomioistuimen ratkaisu siunasi osakevaihtoon perustuvat verojärjestelyt

Kuten ylempänä todettiin, elinkeinoverolaissa eriteltyjen kriteerien täytyessä osakevaihtoon sovelletaan EVL 52 f §:ää, jolloin sen katsotaan olevan veroseuraamukseton yritysjärjestely. Jotta osakevaihtoa tai muita veroseuraamuksettomia yritysjärjestelyjä ei voisi hyödyntää veronkierrossa, elinkeinoverolakiin on sisällytetty erityinen yritysjärjestelyjä koskeva veronkiertosäännös (EVL 52 h §). Veronkiertosäännöksen perusteella osakevaihtoon voidaan olla soveltamatta luovutusvoittoverotukselta omistajan vapauttavia EVL 52 f §:n säännöksiä, mikäli on ilmeistä, että järjestelyn yksinomaisena tai yhtenä pääasiallisista tarkoituksista on ollut veron kiertäminen tai veron välttäminen.

Koska aikaisemmin oli epäselvää voidaanko nettovarallisuuden kasvattamistarkoituksessa toteutettu osakevaihto katsoa järjestelyksi, jonka pääasiallisena tarkoituksena on välttää (osinko-)veroja, Veronsaajien oikeudenvallontayksikkö (VOVA) haki asiaan selkeyttävää ratkaisua tuomioistuimesta. Tapaus eteni korkeimpaan hallinto-oikeuteen asti.

VOVA on Verohallintoon kuuluva yksikkö, jonka tehtävänä on nimensä mukaisesti valvoa veronsaajien, kuten valtion ja kuntien, oikeuden toteutumista verotuksessa. Keskeisiin toimintatapoihin lukeutuu toimitettuun verotukseen, Verohallinnon tai keskusverolautakunnan antamiin ennakkoratkaisuihin sekä tuomioistuinpäätöksiin liittyvä muutoksenhaku erityisesti oikeudellisesti tulkinnanvaraisissa tapauksissa, joihin saatavilla ratkaisuilla on käsillä olevaa yksittäistapausta laajempaa merkitystä. VOVA:n tehtävänä on siis oman mandaattinsa puitteissa varmistaa, että yhteiskunta saa sille kuuluvat verotulot.

Mainitussa tapauksessa oli kyse Verohallinnon antamaan ennakkoratkaisuun kohdistuvasta muutoksenhausta. Verovelvollinen oli hakenut ennakkoratkaisua siitä, tullaanko suunnitelmissa olleeseen osakevaihtoon soveltamaan EVL 52 f §:n säännöksiä, jolloin kyse olisi veroseuraamuksettomasta osakevaihdosta, vai voisiko tapauksessa tulla sovellettavaksi joko EVL 52 h §:n tai verotusmenettelystä annetun lain (VML) 28 §:n veronkiertosäännökset. Järjestelyn tavoitteena oli ennakkoratkaisuhakemuksen mukaan keskittää henkilön sijoitus- ja osakevarallisuuden omistaminen ja hallinnointi osakevaihdossa hankivana osapuolena olevaan holdingyhtiöön. Perusteluina esitettiin, että järjestely helpottaisi ja tehostaisi sijoitustoiminnan harjoittamista, organisointia ja edelleen kehittämistä.

Verohallinto katsoi ennakkoratkaisussaan, että verovelvollisen suunnittelema osakevaihto täyttää EVL 52 f §:n edellytykset eikä siihen sovelleta EVL 52 h §:n tai VML 28 §:n veronkiertosäännöksiä. Verohallinto oli toisin sanoen sitä mieltä, että järjestely voidaan toteuttaa suunnitellusti veroseuraamuksettomana osakevaihtona. VOVA puolestaan katsoi, että tapaukseen tulisi soveltaa EVL 52 h §:n veronkiertosäännöstä, koska järjestelylle esitetyt perusteet liittyivät sen mukaan henkilön yksityistalouteen, eikä niitä siksi voitu pitää kyseessä olevien yhtiöiden kannalta relevantteina liiketaloudellisina syinä. Liiketaloudellisten perusteiden puute oli VOVA:n mukaan selkeä merkki siitä, että järjestelyn yhtenä pääasiallisena tavoitteena on veron kiertäminen tai välttäminen, mistä johtuen EVL 52 f §:n mukaiseen osakevaihtoon liittyvät veroedut tulisi evätä.

Korkein hallinto-oikeus ratkaisi asian verovelvollisen eduksi. Vuosikirjaratkaisussaan [KHO:2017:78](#) se linjasi, ettei tällaisessa järjestelyssä ole kyse EVL 52 h §:n mukaisesta veron kiertämisestä tai välttämisestä. Perusteluissaan KHO nojasi kyseisten pykälien direktiivipohjaisuudesta johtuen EU:n tuomioistuimessa muodostuneeseen oikeuskäytäntöön. Oikeuskäytännön perusteella KHO katsoi, ettei EVL 52 h veronkiertosäännöstä voida soveltaa, jos järjestelystä ei ole syntynyt *konkreettisia ja järjestelmälle vieraita veroetuja*. Osinkojen verokohtelun muuttumista ei KHO:n mukaan voida pitää järjestelmälle vieraana veroetuna, vaan se on luonnollinen seuraus siitä, että osinkoa omistajalle jakava yhtiö on eri kuin ennen ja sen nettovarallisuus on järjestelyn seurauksena suurempi kuin osinkoa aiemmin jakaneella operatiivisella yhtiöllä. Tämä huomioiden KHO ei nähnyt tarvetta arvioida järjestelyn liiketoiminnallisia perusteita, toisin sanoen sitä, oliko järjestelyn syy liiketoimintaan liittyvä vai oliko sen pääasiallisena tarkoituksena verojen välttäminen.

KHO:n ratkaisun jälkeen näyttää siltä, että osakevaihtoa voidaan hyödyntää yhtiön nettovarallisuuden ja sen myötä huojennuksen alaisten osinkojen kasvattamisessa. Tämä voidaan tehdä ilman huolia siitä, että järjestely voitaisiin katsoa veron kiertämiseksi sillä perusteella, ettei järjestelylle ole uskottavia liiketaloudellisia perusteita.

Järjestelyjä toteutettu vaikuttajamarkkinointiyhtiöissä

Nettovarallisuuden kasvattaminen osakevaihdoilla voi olla erityisen houkutteleva järjestely yritysomistajalle, jonka yritys tekee hyvää tulosta mutta ei ole kerryttänyt isoa nettovarallisuutta taseeseensa. Tällöin järjestely saattaa moninkertaistaa verohuojennettujen osinkojen nostomahdollisuudet laskien omistajan maksettavaksi tulevia veroja merkittävästi.

Hyvää tulosta suhteessa yhtiön nettovarallisuuteen saatetaan tehdä muun muassa aloilla, jotka vaativat vain vähäisiä materiaalisia investointeja, ja perustuvat esimerkiksi omistajayrittäjän omaan osaamiseen. Esimerkki tällaisesta toimialasta on somevaikuttaminen, jossa liiketoiminta perustuu vaikuttajan omaan julkisuuspersoonaan ja brändiin sekä erilaisilla somealustoilla saavutettujen seuraajien määrään. Somevaikuttajien yhtiöt ovat viime vuosina kasvaneet Suomessa voimakkaasti ja [tehneet kovaa tulosta](#).

Finnwatch selvitti onko osinkoverotuksen merkittävään kevenemiseen johtaneita osakevaihtoja toteutettu tunnettujen somevaikuttajien yhtiöissä. Koska suurimmista somevaikuttajayhtiöistä ei löydy virallisia listauksia, eivätkä yhtiöiden toimialakuvaukset ole vakiintuneita, tietoja merkittävimmistä toimijoista koostettiin muun muassa erilaisista [media-listauksista](#) sekä [alan omista listauksista](#) ja yksittäisiä vaikuttajia koskevasta uutisoinnista. Somekanavista keskityttiin Instagram-vaikuttajiin, joskin monet vaikuttajat toimivat useilla eri somealustoilla. Tällä tavoin tarkasteluun valikoitui 50 tunnettua somevaikuttajaa, joista 29 oletetaan nimen perusteella olevan naisia ja 21 miehiä.

Seuraavaksi Finnwatch kävi läpi näiden 50 somevaikuttajan tiedot Suomen asiakastiedon verkkosivuilta löytyvästä tietokannasta. Tietokannasta käy ilmi, jos henkilö on merkitty vastuuhenkilöksi yhteen tai useampaan yritykseen. Vaikka toimitusjohtajan tai hallituksen jäsenen rooli ei automaattisesti tarkoita, että henkilö myös omistaisi yrityksen, on tämä pienten yritysten kohdalla useimmiten tilanne. Jatkotarkasteluun valittiin ne somevaikuttajat, joilla oli vastuurooleja useammassa kuin yhdessä osakeyhtiössä (pl. asunto-osakeyhtiöt). Näiden osalta tarkistimme löytyykö yhtiöiden tilinpäätöksistä ja kaupparekisteritiedoista viitteitä osakevaihdosta ja onko osinkoa somevaikuttajalle maksavan yhtiön nettovarallisuus noussut järjestelyn seurauksena aiempaa suuremmaksi.

Merkkejä nettovarallisuuden merkittävään kasvuun johtaneista osakevaihtojärjestelyistä havaittiin kolmen yhtiön kohdalla. Kyseessä ovat lifestyle-bloggerina ja näyttelijänä tunnetuksi tulleen [Sara Parikan](#) yhdessä puolisonsa näyttelijä-juontaja Mikko Parikan kanssa omistama SP Lifestyle Oy, somekanaville tuotetuista siivousvideoistaan tunnetun [Auri Kanasen](#) Aurika Cleaning Oy sekä lifestyle-blogia pitkään pitäneen [Natalia Salmelan](#) WTD Media Oy. Kaikki tutkitut yrittäjät ovat käsitelleet yritystoimintaansa laajasti myös julkisuudessa.

Kaikissa kolmessa tapauksessa liiketoimintaa on harjoitettu osakeyhtiön kautta jo useamman vuoden ajan. Vuosien 2022–2023 aikana kunkin yhtiön omistajat ovat kuitenkin perustaneet uuden holdingyhtiön, josta on tullut osakevaihdolla operatiivisen yhtiön emoyhtiö. Järjestelyn seurauksena vaikuttajien suorassa omistuksessa olevien, osinkoa omistajilleen maksavien yhtiöiden nettovarallisuudesta on muodostunut huomattavasti korkeampi kuin mitä se oli tilanteessa, jossa operatiiviset yhtiöt omistettiin suoraan ilman välissä olevaa holdingyhtiötä. Tämä mahdollistaa jatkossa huomattavasti aiempaa isompien verohuojennettujen osinkojen nostamisen.

Kuten edellä on todettu, osakevaihto on KHO:n päätöksellä vahvistettu laillinen keino luoda yhtiölle konsernirakenne, jolla voidaan saavuttaa merkittäviä veroetuja. Finnwatch ei väitä, että osakevaihtoa hyödyntäneet tahot olisivat syyllistyneet laittomuuksiin. Osakevaihtoa koskevat esimerkkitapaukset nostetaan esiin havainnollistamaan Suomen osinkoverojärjestelmään liittyviä ongelmia, jotka rapauttavat veropohjaa ja vähentävät verotuksen horisontaalista ja vertikaalista oikeudenmukaisuutta. Ongelmien korjaaminen edellyttää lakimuutoksia.

CASE: SP Lifestyle Oy

SP Lifestyle Oy on Sara ja Mikko Parikan yhdessä omistama yhtiö. Vuonna 2018 perustetun yhtiön liiketoiminta muodostuu Finnwatchin kyselyyn vastanneen Sara Parikan mukaan vaikuttajamarkkinoinnista, sisällöntuotannosta ja esiintymisistä eri medioissa.

SP Lifestyle Oy:n liikevaihto on liikkunut viime vuodet 350 000–600 000 euron tuntumassa, ja tulosta se on tehnyt noin 200 000–300 000 euroa per vuosi. Nostettujen osinkojen jälkeen yhtiöön jätetyn varallisuuden nettomäärä vaikuttaisi tilinpäätöstietojen perusteella nousseen ylimmillään noin 550 000 euroon. Tämän suuruisella nettovarallisuudella kevyesti verotettuja huojennettuja osinkoja on mahdollista nostaa yhteensä noin 45 000 euroa vuodessa.

Vuonna 2022 aiemmin Parikoiden suorassa omistuksessa olleen SP Lifestyle Oy:n omistusrakenteeseen lisättiin osakevaihdolla uusi holdingyhtiö Parikka Group Oy. Nyt Parikat omistavat siis holdingyhtiö Parikka Group Oy:n, joka puolestaan omistaa operatiivisen SP Lifestyle Oy:n. Sara Parikan mukaan yhtenä järjestelyn tärkeimmistä syistä oli aikomus ryhtyä harjoittamaan laajemmin arvopaperikauppaa ja muuta sijoitustoimintaa. Sijoitustoiminnan harjoittamiselle erillisessä yhtiössä on Parikan mukaan sekä liiketaloudelliset että riskienhallinnalliset perusteet, ja osakevaihto on Parikan mukaan vakiintunut tapa luoda yhtiölle konsernirakenne. Toteutetussa osakevaihdossa ei siten ole Parikan mukaan kyse verosuunnittelukeinosta, vaan uutta liiketoimintaa edistävästä järjestelystä.

Holdingsyhtiön taseesta myös löytyy SP Lifestyle Oy:n osakkeiden lisäksi muitakin sijoituksia. SP Lifestyle Oy:n osakkeet ovat kuitenkin sen ylivoimaisesti suurin varallisuuserä. Yhdessä SP Lifestyle Oy:ltä olevien osinkosaamisten kanssa ne muodostavat noin 80 prosenttia yhtiön tilinpäätöstiedoilla lasketusta nettovarallisuudesta.

Osakevaihdossa SP Lifestyle Oy:n osakkeiden käyväksi arvoksi merkittiin 2 miljoonaa euroa, mikä on lähes nelinkertainen määrä yhtiön edellisen tilinpäätöksen mukaiseen nettovarallisuuteen verrattuna. Arvostusperusteet eivät käy ilmi kaupparekisteriin toimitetuista materiaaleista, eikä Parikka vastannut tätä koskevaan kysymykseen. Sara Parikan mukaan verohallinnolta on haettu järjestelystä ennakkoratkaisu.

Kun SP Lifestyle Oy vielä maksoi uudelle emoyhtiölleen yhteensä 885 000 euroa osinkoa (sisältäen 550 000 euroa edellisen tilikauden tulokseen perustuvaa osinkoa sekä 335 000 euron ennakko-osingon), nousi uuden holdingsyhtiön nettovarallisuus 31.1.2023 päättyneen tilikauden päätteeksi jo miltei 2,7 miljoonaan euroon. Näin suuri holdingsyhtiön järjestelyjen seurauksena muodostunut nettovarallisuus mahdollistaa reilusti yli 200 000 euron huojennettujen osinkojen jakamisen, kunhan 150 000 euron osakaskohtainen yläraja ei ylity. Operatiivisesta liiketoiminnasta vastaavan SP Lifestyle Oy:n nettovarallisuus supistui puolestaan järjestelyssä lähes nolllille.

Vuoden 2023 alussa (31.1.2023) päättyneen ensimmäisen tilikauden aikana holdingsyhtiö Parikka Group Oy on jo jakanut omistajilleen osinkoa 160 000 euroa, ja osingonjakopäätöksen mukaan päättyneen tilikauden voittoon perustuvaa osinkoa tullaan vuoden 2023 aikana jakamaan vielä toiset 160 000 euroa. Olettaen, että ensimmäinen osingonjako on tapahtunut vuoden 2022 puolella, on osinkoa saatu jaettua tällä tavoin varsin verotehokkaasti, sillä sekä 150 000 euron osakaskohtainen yläraja että 8 prosentin nettovarallisuusraja ovat verovuosikohtaisia. Kun kesken ensimmäisen tilikauden tapahtunut ja sen päättymisen jälkeen tapahtuva osingonjako ajoittuvat eri vuosille, ei kumpikaan ylärajoista ylity (elleivät osakkaat saa osinkoa myös muista listaamattomista yhtiöistä) eli kumpikin osakas saa kaikki osinkonsa verohuojennettuna.

Korkeammin verotettua palkkaa yhtiöstä on nostettu 31.1.2023 päättyneellä tilikaudella huomattavasti paria edeltävää tilikautta vähemmän, mikä näkyy pienentyneinä henkilöstökuluina. Vuonna 2022 henkilöstökulut jäivät alle 22 000 euroon, kun ne edellisenä vuotena olivat ylittäneet yli 90 000 euroon. Käytännössä tehdystä työstä nostettavaa korvausta on siis siirrytty maksamaan palkan sijaan kevyemmin verotettuna osinkona. Tällaista verosuunnittelukeinoa kutsutaan tulonmuunnoksi.

Sara Parikalta saaduissa kommentteissa korostetaan, että yrittäjällä on täysi oikeus valita nostaako hän tulonsa yrityksestään palkkana vai osinkona, eikä Parikan "propagandatermiksi" kutsumaa tulonmuunto-sanaa tulisi siksi hänen mukaansa käyttää tällaisessa asiayhteydessä. Tulonmuunto-termiä (engl. income shifting) kuitenkin käytetään yleisesti juuri yrittäjien tulotyypivalintaa verosuunnittelukeinona käsittelevässä akateemisessa

tutkimuksessa (ks. esim. [VATT](#)) eikä Finnwatch kiistä yrittäjien nykyistä oikeutta valita, mitä tuloa he yrityksestään nostavat. Sen sijaan katsomme, että tulonmuunto on nykyisen lainsäädännön luoma verojärjestelmän ongelma, johon tulisi puuttua lainsäädäntöä muuttamalla.

Tilinpäätöserä / tunnusluku	2022***	2021***	2020***
SP Lifestyle Oy liikevaihto	593 866	530 511	356 843
SP Lifestyle Oy henkilöstökulut	21 780	91 420	78 128
SP Lifestyle Oy tulos	315 565	303 163	184 066
SP Lifestyle Oy nettovarallisuus*	3 522	556 031	315 568
SP Lifestyle Oy maksetut osingot**	885 000	62 700	150 000
Parikka Group Oy nettovarallisuus*	2 694 931	n/a	n/a
Parikka Group Oy maksetut osingot**	160 000	n/a	n/a

* Laskettu tilinpäätöstiedoista vähentämällä taseen vastaavista vieras pääoma. HUOM: Näin laskettu nettovarallisuus voi erota verotuksessa käytettävästä nettovarallisuudesta mm. verotuksen ja kirjanpidon toisistaan eroavien arvostussäännösten vuoksi. Finnwatchin arvion mukaan mahdolliset erot eivät kuitenkaan ole merkittäviä SP Lifestyle Oy:n ja Parikka Group Oy:n kohdalla.

** Sis. sekä edellisen tilikauden tuloksen perusteella maksetut osingot että tilikauden aikana maksetut ennakko-osingot

*** Yhtiöiden tilikausi on 1.2.-31.1. Taulukossa sarakenimenä on se vuosi, jolle valtaosa tilikauden kuukausista ajoittuu (ts. 2022 sarakkeessa on esitetty 31.1.2023 päättyneen tilikauden tiedot jne.).

CASE: Aurika Cleaning Oy

Auri Kanasen omistama Aurika Cleaning Oy on yhtiönä vielä nuori: se perustettiin vuoden 2020 lopulla. Yhtiön kasvu on kuitenkin ollut nopeaa: ensimmäisenä toimintakautenaan yhtiön liikevaihto ylsi noin 350 000 euroon ja toisella tilikaudellaan vuonna 2022 jo lähes miljoonaan euroon. Tuloskin hyppäsi tilikaudella 2022 ensimmäisen tilikauden 237 000 eurosta 614 000 euroon. Kananen kertoo Finnwatchin kyselyyn antamassaan vastauksessa yhtiön tulojen koostuvan erilaisista sosiaalisen median markkinointituloista, kuten yhteistyö-, sponsori- ja mainostuloista.

Vuonna 2022 yhtiön omistusrakenne laitettiin uusiksi. Aikaisemmin Kanasen suorassa omistuksessa ollut Aurika Cleaning Oy sai uuden emoyhtiön, kun holdingyhtiö Aurika Group Oy hankki koko Aurika Cleaning Oy:n osakekannan osakevaihdolla. Järjestelyn seurauksena Kananen omistaa 100 %:sti holdingyhtiö Aurika Group Oy:n, joka puolestaan omistaa operatiivisen Aurika Cleaning Oy:n. Kanasen mukaan järjestelyn tavoitteet liittyivät riskienhallintaan: järjestelyllä haluttiin eriyttää sijoitustoiminta yhtiön varsinaisesta liiketoiminnasta ulkomaan liiketoimintaan liittyvien vahingonkorvausriskien minimoimiseksi. Aurika Group Oy:n vuoden 2022 tilinpäätöksestä ei käy ilmi, että yhtiöllä olisi muita sijoituksia tai rahoitusarvopapereita kuin Aurika Cleaning Oy:n osakkeet. On kuitenkin mahdollista, että niitä sisältyy yhtiön rahoihin ja pankkisaamisiin, sillä Kanasen mukaan sijoitustoiminta on aloitettu heti holdingyhtiön perustamisen jälkeen.

Aurika Cleaning Oy:n osakkeet arvostettiin osakevaihdossa 721 500 euroon, mikä on melko tarkalleen kolminkertainen määrä sekä yhtiön ensimmäisen tilikauden nettotulokseen että sen tilinpäätöstietojen perusteella laskettuun nettovarallisuuteen nähden. Kaupparekisteriin toimitettujen liitteiden perusteella osakkeiden arvona on käytetty yhtiön nettovarallisuuden ja ensimmäisen tilikauden tulokseen pohjaavan tuottoarvon keskiarvoa. Verohallinnolta on kaupparekisteri-ilmoitukseen liitettyjen dokumenttien mukaan haettu arvostuksen hyväksyttävyydestä ennakkoratkaisu.

Osakevaihdon jälkeen Aurika Cleaning Oy jakoi emoyhtiölleen osinkona kaikki jakamatta olevat voittovarot (noin 218 000 euroa) sekä 500 000 euron ennakko-osingon. Näiden ansiosta Aurika Group Oy:n nettovarallisuus, johon Kanaselle vuoden 2023 aikana maksettava huojennettu osinko tulee pohjautumaan, vaikuttaa nousseen yli 1,4 miljoonaan euroon. Tämän suuruinen nettovarallisuus mahdollistaa reilusti yli 100 000 euron huojennettujen osinkojen nostamisen. Määrä on kuusinkertainen operatiivisen yhtiön edellisen tilinpäätöksen mukaisella nettovarallisuudella laskettuun määrään nähden. Vuonna 2023 tämä mahdollisuus tullaan ilmeisesti myös käyttämään täysimääräisesti, sillä osingonjakopäätöksen mukaan osinkoa jaetaan yli 200 000 euroa.

Tilinpäätöserä / tunnusluku	2022***	2021***	2020***
Aurika Cleaning Oy liikevaihto	980 038	357 329	n/a
Aurika Cleaning Oy henkilöstökulut	72 775	17 373	n/a
Aurika Cleaning Oy tulos	614 222	237 279	n/a
Aurika Cleaning Oy nettovarallisuus*	114 222	237 279	n/a
Aurika Cleaning Oy maksetut osingot**	737 279	0	n/a
Aurika Group Oy nettovarallisuus*	1 433 681	n/a	n/a
Aurika Group Oy maksetut osingot**	0	n/a	n/a

* Laskettu tilinpäätöstiedoista vähentämällä taseen vastaavista vieras pääoma. HUOM: Näin laskettu nettovarallisuus voi erota verotuksessa käytettävästä nettovarallisuudesta mm. verotuksen ja kirjanpidon toisistaan eroavien arvostussäännösten vuoksi. Finnwatchin arvion mukaan mahdolliset erot eivät kuitenkaan ole merkittäviä Aurika Cleaning Oy:n ja Aurika Group Oy:n kohdalla.

** Sis. sekä edellisen tilikauden tuloksen perusteella maksetut osingot että tilikauden aikana maksetut ennakko-osingot

*** Yhtiöiden normaali tilikausi on kalenterivuosi. Ensimmäiset tilikaudet olivat kuitenkin pituudeltaan poikkeavia: Aurika Cleaning Oy:llä 14.9.2020-31.12.2021 ja Aurika Group Oy:llä 15.7.2022-31.12.2022.

CASE: WTD Media Oy

WTD Media Oy on Natalia Salmelan omistama yhtiö, jonka kautta Salmela on harjoittanut liiketoimintaansa jo vuodesta 2017 lähtien. Yhtiön liikevaihto on liikkunut viimeisimpinä vuosina 330 000–450 000 euron tuntumassa ja tulosta se on tehnyt noin 200 000–300 000 euroa vuodessa, poikkeuksena 31.3.2023 päättynyt tilikausi, jolloin yhtiön nettotulos ylsi lähes 680 000 euroon. Salmela kertoo Finnwatchin kyselyyn antamissaan vastauksissa yhtiön liiketoiminnan laajentuneen vuoden 2022 aikana digitaalisen median ja markkinoinnin B2B-ratkaisuista kiinteistösijoittamiseen ja rakentamiseen.

Vuoden 2023 alussa kaupparekisteriin rekisteröitiin uusi WTD Capital Oy -niminen yhtiö. Pian sen jälkeen kaupparekisteriin on jätetty myös ilmoitus yhtiön osakepääoman korotuksesta ja osakeantipäätöksestä. Nämä ovat tyypillisiä osakevaihtoa edeltäviä toimia. Kaupparekisteriin toimitetuista tilinpäätöksistä osakevaihdon toteutus ei vielä käy ilmi, mutta Salmela on vahvistanut Finnwatchille, että WTD Media Oy:n liiketoiminnalle on luotu konsernirakenne. Todennäköisesti operatiivinen yhtiö WTD Media Oy on siis saanut

kevään 2023 aikana WTD Capital Oy:stä osakevaihdolla uuden emoyhtiön. Salmela ei vastannut Finnwatchin kysymykseen rakennejärjestelyn tarkemmasta toteutuksesta.

Salmelan mukaan konsernirakenteella tavoitellaan liiketoiminnan selkeyttämistä sekä sijoittamis- ja rakentamistoiminnan eriyttämistä medialiiketoiminnasta riskienhallinnallisista syistä. Vielä tilinpäätöksistä ei käy ilmi onko kiinteistövarallisuus tosiasiallisesti siirretty uuteen holdingyhtiöön. Lisäksi rakenteesta voi Salmelan mukaan olla etua tulevaisuudessa, jos liiketoimintoja myydään tai siirretään seuraaville sukupolville. Järjestelystä saatu rahallinen säästö huojennettujen osinkojen muodossa oli Salmelan mukaan mukava bonus, mutta kokonaisuutena silti toissijainen asia.

Tietoa siitä, mihin arvoon operatiivisen yhtiön osakkeet osakevaihdossa arvostettiin, ei toistaiseksi ole julkisesti saatavilla, sillä uuden holdingyhtiön ensimmäinen tilikausi päättyy vasta 31.3.2024. Oletettavaa kuitenkin on, että WTD Media Oy:n osakkeiden arvostaminen käypään arvoon nostaa holdingyhtiön nettovarallisuuden operatiivisen yhtiön nettovarallisuutta korkeammaksi, mahdollistaen näin jatkossa suurempien huojennettujen osinkojen nostamisen. Tätä tukevat Salmelan edellä esitetyt kommentit huojennettujen osinkojen tuomasta rahallisesta säästöstä.

Tilinpäätöserä / tunnusluku	2022***	2021***	2020***
WTD Media Oy liikevaihto	452 667	330 535	411 536
WTD Media Oy henkilöstökulut	31 534	26 394	7 506
WTD Media Oy tulos	676 750	203 518	293 119
WTD Media Oy nettovarallisuus*	1 088 660	468 910	473 892
WTD Media Oy maksetut osingot**	57 000	208 500	16 000
WTD Capital Oy nettovarallisuus*	n/a	n/a	n/a
WTD Capital Oy maksetut osingot**	n/a	n/a	n/a

* Laskettu tilinpäätöstiedoista vähentämällä taseen vastaavista vieras pääoma. HUOM: Näin laskettu nettovarallisuus voi erota verotuksessa käytettävästä nettovarallisuudesta mm. verotuksen ja kirjanpidon toisistaan eroavien arvostussäännösten vuoksi. Viimeisimmän 31.3.2023 päättyneen tilikauden kohdalla erot vaikuttavat ilmeisiltä, ja verotuksessa käytetty nettovarallisuus jää Finnwatchin arvion mukaan todennäköisesti huomattavasti alle tässä esitetyn.

** Tilikauden aikana maksetut osingot laskettu tilinpäätökseen sisältyvän taseen perusteella, koska kaupparekisteriin toimitetut tilinpäätökset eivät sisällä liitetietoja.

*** Yhtiöiden tilikausi on 1.4.-31.3. Taulukossa sarakenimenä on se vuosi, jolle valtaosa tilikauden kuukausista ajoittuu (ts. 2022 sarakkeessa on esitetty 31.3.2023 päättyneen tilikauden tiedot jne.).

Johtopäätökset

Kuten edellä esitetyistä esimerkeistä käy ilmi, samasta tulosta voi jatkossa selvitä huomattavasti matalammalla verotuksella vain lisäämällä omistusrakenteeseen holdingyhtiön. Aiemmin artikkelissa kuvattu KHO:n ratkaisu antoi käytännössä siunauksen sille, että verojen minimointiin tähtääviä yritysjärjestelyjä voidaan toteuttaa hyvin löyhin liiketaloudellisin perustein ilman, että niihin voidaan puuttua EVL 52 h §:n veronkiertosäännöksen avulla.

Tilanne, jossa verotuksen tasoa voi laskea tällä tavoin on paitsi ongelmallinen veronkierro torjunnan kannalta, myös ristiriidassa verotuksen oikeudenmukaisuutta koskevien peruseriaatteiden kanssa. Hyvän verojärjestelmän peruseriaatteena yleisesti pidetty horisontaalinen oikeudenmukaisuus edellyttää, että samasta tulosta maksetaan sama vero. Vertikaalinen oikeudenmukaisuus puolestaan edellyttää, että suuremmasta tulosta maksetaan suurempi vero. Nyt kumpikaan oikeudenmukaisuuseriaatteista ei toteudu. Lisäksi järjestelyt johtavat valtion verotulojen supistumiseen, kun osingot pystytään järjestelyn jälkeen nostamaan aiempaa matalammalla veroprosentilla.

Listamattomien osakeyhtiöiden osinkoverohuojennuksen ongelmista on [asiantuntijoiden keskuudessa laaja yhteisymmärrys](#). Mahdollisuus kasvattaa yhtiön nettovarallisuutta osakevaihdolla murentaa viimeisiäkin osinkoverohuojennusta puolustavia näkemyksiä. Huojennuksen luomaa kannustetta tasevarallisuuden kerryttämiseen on puolustettu tärkeänä vakauttajana, sillä vahvan taseen on ajateltu turvaavan yhtiön toimintaa laskusuhdanteissa ja kriisitilanteissa. Osakevaihdolla tapahtunut nettovarallisuuden kasvattaminen ei kuitenkaan tuo taloudellista turvaa, koska se kasvattaa yhtiön nettovarallisuutta vain kirjanpidollisesti. Kuten edellä esitetyistä esimerkitapauksista nähdään, osakevaihto voi johtaa jopa nettovarallisuuden siirtämiseen kokonaan pois operatiivisesta yhtiöstä. Myöskään usein kuullut argumentit siitä, että huojennuksen perusteena oleva nettovarallisuus olisi jo kertaalleen verotettua, ja matala verotus siksi perusteltua, eivät osakevaihtotapauksissa pidä paikkansa.

Tilanne olisi mahdollista korjata lakimuutoksin. Yksi vaihtoehto voisi olla tuoda verolainsäädäntöön säännökset siitä, miten osakevaihdossa omistajaa vaihtaneiden osakkeiden arvo hankkivan yhtiön nettovarallisuuslaskennassa määräytyy. Nykytilanteessa tällaisia erityissäännöksiä ei ole, mistä johtuen osakkeiden hankintamenoksi katsotaan niiden käypä arvo. Verolainsäädännössä olisi mahdollista määrittää, että osakevaihdolla hankitut osakkeet arvostettaisiin hankkivan yhtiön nettovarallisuuslaskennassa esimerkiksi kohdeyhtiön osakevaihtoa edeltäneeseen vertailuarvoon tai matemaattiseen arvoon. Tällöin hankittujen osakkeiden käypä arvo ei paisuttaisi osakkeet hankkineen yhtiön nettovarallisuutta eikä siten kasvattaisi omistajan mahdollisuuksia nostaa yhtiöstä huojennettuja osinkoja. Osinkoverotuksen keventäminen osakevaihdon avulla ei toisin sanoen olisi enää mahdollista. Tämä ratkaisuvaihtoehto voisi kuitenkin olla hyvin ongelmallinen hankkivan

yhtiön osakkeenomistajien näkökulmasta silloin, kun kyse on ei-verosyistä toteutettavasta osakevaihdosta, jossa hankkivalla yhtiöllä ja kohdeyhtiöllä on lähtötilanteessa eri omistajat, ja vaatisi siksi lisäselvittämistä. Erilaiset tilanteet huomioivan toimivan täsmäratkaisun löytäminen ongelmaan voi olla vaikeaa.

Toinen – ja teknisesti helpompi – vaihtoehto olisi poistaa osinkoverosäännöksistä nettovarallisuuden maksimointiin kannustavat tekijät. Kannustin yhtiön nettovarallisuuden kasvattamiseen osakevaihdon avulla poistuisi kokonaan, jos osinkoverotuksen ja yhtiön nettovarallisuuden välisestä sidoksesta luovuttaisiin. Tämä edellyttäisi kuitenkin muitakin muutoksia osinkoverojärjestelmään, koska pelkkä pääomatulo-osingon ylärajan (8 % yhtiön nettovarallisuudesta) poisto johtaisi osinkoverokertymän radikaaliin pienemmiseen. Yksi vaihtoehto voisi olla porrastettu osinkoverojärjestelmä, jossa osinkoveroprosentti nousisi osinkotulojen kasvaessa. Vaihtoehtoisesti myös huojennetun osingon ylärajojen (sekä prosentuaalisen että euromääräisen) laskemisesta voisi olla apua, sillä kannusteet toteuttaa järjestelyjä voisivat laskea, kun niillä saavutettu absoluuttinen verohyöty jäisi nykyistä pienemmäksi. Toisaalta muutoksen myötä kiristytävä osinkoverotus voisi myös toimia toisille kimmokkeena ryhtyä huojennusta kasvattaviin yritysjärjestelyihin. Osinkoverojärjestelmän korjaaminen tavalla tai toisella tulisi joka tapauksessa selvittää ja toteuttaa mahdollisimman pian, koska järjestelmään liittyy paljon muitakin ongelmia.

Listamattomien osakeyhtiöiden osinkoverojärjestelmän korjaamiselle paljon muitakin syitä

Kannusteet toteuttaa muuten tarpeettomia yritysjärjestelyjä ovat vain yksi osinkoverojärjestelmän haitallisista vaikutuksista. Osinkoverojärjestelmän on todettu useissa tutkimuksissa heikentävän investointien tuottavuutta, synnyttävän perusteetonta etua pääomarikaiden yhtiöiden varakkaille omistajille ja asettavan eri toimialat keskenään eriarvoiseen asemaan. Lisäksi osinkoverotuksen on todettu ruokkivan ansiotulojen muuntamista pääomatuloiksi ja hyödyttävän lähinnä ylimpään tulokymmenykseen kuuluvia tulonsaajia. Osinkoverohuojennus myös pienentää valtion verotuloja merkittävästi: viime vuosina verotueksi katsottavan huojennuksen hinta on liikkunut sadoissa miljoonissa euroissa.

Muun muassa edellä mainituista syistä asiantuntijatyöryhmä toisensa jälkeen onkin suosittelut listamattomien osakeyhtiöiden osinkoverojärjestelmän korjaamista. Viimeisimpien joukossa muutoksia osinkoverojärjestelmään esitti valtiovarainministeriö, joka suositteli huojennuksen leikkaamista vaalien alla julkaisemassaan [verokartoituksessa](#). [Tuoreessa hallitusohjelmassa](#) osinkoverohuojennus luvataan kuitenkin säilyttää muuttumattomina.

Tutkimuksissa esiin nousseita ongelmia sekä eri tahojen suosituksia järjestelmän korjaamiseksi on käsitelty yksityiskohtaisemmin [parin vuoden takaisessa raportissamme](#).



Finnwatch ry
Malminrinne 1B, 2. krs
00180 Helsinki
info@finnwatch.org
www.finnwatch.org
[@Finnwatch1](https://twitter.com/Finnwatch1)