



Osinkoverojen välttelyä holdingyhtiöjärjestelyn avulla

Seurantaraportti

9/24

Finnwatch on suomalaisen 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: elokuu 2024

Kannen kuva: Finnwatch

Sisältö

1. Johdanto.....	4
2. Osinkoverotuksen minimointi osakevaihdon avulla	5
3. Osakevaihtojärjestelyt vaikuttajamarkkinointiyhtiöissä	7
3.1 Semihima Oy	10
3.2 Sara Vanninen Oy	13
3.3 HPC Entertainment Oy	15
3.4 Koistinen kikkailee Oy	19
3.5 RK Promotions Oy.....	22
3.6 Ptvgyt Oy.....	24
4. Ilmiön laajuus.....	27
5. Toimet lainsäädännön korjaamiseksi	28
6. Yhteenveto	30
7. Suositukset	33

1. Johdanto

Finnwatch nosti vuonna 2023 selvityksissään esiin osakevaihdoksi kutsutut verosuunnittelujärjestelyt, joissa yritykselle luodaan holdingyhtiörakenne yritysomistajan osinkoverotuksen minimoimiseksi¹. Kyse on lainsäädännön hengen vastaisista järjestelyistä, joiden avulla yritysomistajat voivat tietyissä tapauksissa saavuttaa merkittäviä verohyötyjä. Viime vuosina yleistyneet järjestelyt aiheuttavat valtiolle ja kunnille vuosi vuodelta kasvavia veromenetyksiä. Finnwatchin selvitysten aikaan saaman julkisen keskustelun myötä pääministeri Petteri Orpo lupasi, että ilmiö otetaan tarkasteluun ja mahdollisiin porsaanreikiin puututaan².

Tämä seurantaraportti jatkaa osakevaihtoon perustuvien verosuunnittelujärjestelyjen tarkastelua. Raportissa käydään läpi kuusi uutta tapausesimerkkiä sekä päivitettyt luvut osakevaihtojen yleisyydestä Suomessa. Lisäksi raporttia varten on selvitetty, mihin toimiin Orpon hallitus on ryhtynyt osakevaihtoihin liittyvän verovälttelyn torjumiseksi.

1 Finnwatch. (2023). Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä. Tutkimusartikkeli. https://finnwatch.org/images/pdf/Kevyempaa_osinkoverotusta_holdinyhtiöjarjestelyilla.pdf; Finnwatch. (2023). Satoja osakevaihtoja vuodessa – Verohallinnon ennakkoratkaisujen ja verojärjestelyjen markkinoinnin tarkastelua. Tutkimusartikkeli. https://finnwatch.org/images/pdf/Satoja_osakevaihtoja_vuodessa_03102023.pdf

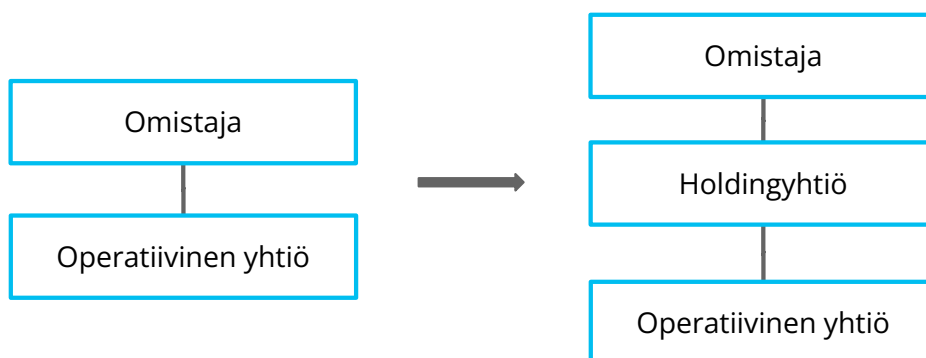
2 Pantzar, M. (28.9.2023). Sometahtien suosima osinkoverosuunnittelu syyniin – ”Jos on porsaanreikiä, niihin puututaan”, sanoo pääministeri Orpo. Yle uutiset. Haettu 6.8.2024 osoitteesta <https://yle.fi/a/74-20052441>

2. Osinkoverotuksen minimointi osakevaihdon avulla

Osakevaihto on yritysjärjestely, jossa osakeyhtiön omistus siirretään uudelle omistajayhtiölle niin, että yhtiön aiemmin omistanut taho saa luovuttamiensa osakkeiden vastikkeeksi uuden omistajayhtiön osakkeita. Laissa määritettyjen kriteerien täytyessä järjestely on veroseuraamukseton eli osakkeet luovuttavalle taholle ei katsota syntyvän verotettavaa luovutusvoittoa³.

Osakevaihdon alkuperäinen tavoite on helpottaa yrityskauppoja, joissa liiketoimintayhtiön alun perin omistanut taho jää osaomistajaksi yhtiön hankkivaan konserniin. Sitä voidaan kuitenkin hyödyntää myös osinkoverotuksen minimointiin tilanteissa, joissa liiketoimintayhtiön viimekätinen omistus ei tosiasiallisesti vaihdu. Näissä tapauksissa liiketoimintayhtiön omistus siirretään yritysjärjestelyä varten perustetulle holdingyhtiölle, jonka osakkeet siirtyvät puolestaan henkilölle, joka alunperin omisti liiketoimintayhtiön. Lopputulemana on omistusrakenne, jossa liiketoimintayhtiön (operatiivisen yhtiön) aiemmin omistanut henkilö omistaa holdingyhtiön, joka puolestaan omistaa liiketoimintayhtiön.

Kuva 1: Holdingyhtiörakenteen luominen osakevaihdolla



³ Osakkeita vastaanottavalle yhtiölle järjestelystä aiheutuu velvollisuus maksaa osakkeiden siirrosta perittävä varainsiirtovero, jonka suuruus on 1,5 % omistustaan vaihtavien osakkeiden käyvästä arvosta. Ennen vuotta 2024 varainsiirtoveroprosentti oli 1,6 %.

Järjestelyn verohyöty syntyy siitä, että osakevaihdossa omistustaan vaihtavan liiketoimintayhtiön osakkeet voidaan arvostaa holdingyhtiön nettovarallisuutta määritettäessä niiden niin kutsuttuun käypään arvoon. Osakkeiden käypä arvo voi olla merkittävästi kohdeyhtiön nettovarallisuutta korkeampi erityisesti silloin, kun kyseessä on hyvää tulosta tekevä yhtiö, joka ei ole kerryttänyt isoa tasevarallisuutta. Käypään arvoon arvostamisen seurauksena holdingyhtiön nettovarallisuudesta voi tällöin muodostua huomattavasti liiketoimintayhtiön nettovarallisuutta suurempi. Koska listaamattomien yhtiöiden kohdalla verohuojennetun osingon nostomahdollisuus on Suomessa sidottu osinkoa maksavan yhtiön nettovarallisuuden määrään, mahdollistaa suurempi nettovarallisuus isompien matalasti verotettujen huojennettujen osinkojen nostamisen.

Mikä huojennettu osinko?

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.⁴

4 Huojennettua osinkoa koskeva kuvaus on julkaistu alun perin Finnwatchin aiemmassa vuonna 2023 julkaistussa raportissa. Ks. Finnwatch. (2023). Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä. Tutkimusartikkeli, s.4-5. https://finnwatch.org/images/pdf/Kevyempaa_osinkoverotusta_holdingyhtiojarjestelyilla.pdf

Osakevaihtojärjestelystä saatava osakaskohtainen verohyöty voi nousta jopa kymmeneen tuhansiin euroihin vuodessa. Valtiolle ja kunnille viime vuosina yleistyneet järjestelyt tarkoittavat vuosi vuodelta kasvavia veromenetyksiä. Lisäksi mahdollisuus keventää verotusta yritysjärjestelyllä heikentää verotuksen oikeudenmukaisuutta, kun samasta tulosta perityn veron määrä voi vaihdella hyvin suuresti riippuen siitä, onko omistajalla ollut mahdollisuus toteuttaa yritysjärjestely.

Verotuksen kevenemiseen johtavan järjestelyn edellytyksiä on käsitelty seuraavassa osakevaihtojärjestelyjä vaikuttajamarkkinointiyhtiöissä tarkastelevassa luvussa. Osakevaihtoon liittyvää lainsäädäntöä, osakevaihdon hyödyntämistä osinkoverojen minimoinnissa ja järjestelyjen yleistymiseen johtanutta oikeuskäytäntöä on puolestaan kuvattu tarkemmin Finnwatchin vuonna 2023 julkaistussa Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä -artikkelissa⁵.

3. Osakevaihtojärjestelyt vaikuttajamarkkinointiyhtiöissä

Osakevaihtojärjestelystä saatava verohyöty on suurin yhtiöissä, joiden käyvän arvon voidaan katsoa olevan olennaisesti yhtiön nettovarallisuutta korkeampi. Tämä on tyypillinen tilanne hyvää tulosta tekevissä omistajayrittäjän omaan osaamiseen tai henkilöbrändiin nojaavissa yhtiöissä. Niiden kohdalla liiketoiminta harvoin edellyttää isoja yhtiön tasetta kasvattavia kalusto- ym. hankintoja, mistä johtuen yhtiöillä ei välttämättä ole merkittävää nettovarallisuutta, vaikka ne olisivat tehneet hyvää tulosta useamman vuoden. Muun muassa hyvästä tuloksentekevyydestä johtuen yhtiön käyvän arvon eli markkina-arvon on kuitenkin voitu katsoa olevan tällaisissa tapauksissa korkea.

Vaikuttajamarkkinointiala valikoitui Finnwatchin tutkimusten kohteeksi, koska ala on kasvanut viime vuosina merkittävästi, se on erittäin henkilövetoinen ja alalta löytyy osakeyhtiön kautta toimintaansa menestyksekkäästi harjoittavia toimijoita. Ala lukeutuu toisinaan niihin toimialoihin, joilla toimivien yritysten tapauksessa osakevaihdolla saavutettavat verohyödyt voivat nousta suuriksi.

Finnwatch koosti ensimmäistä vuonna 2023 julkaistua osakevaihtoartikkelia⁶ varten listauksen 50 tunnetusta vaikuttajasta. Koska suurimmista vaikuttajamarkkinointiyhtiö-

5 Finnwatch. (2023). Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä. Tutkimusartikkeli, s. 4-8. https://finnwatch.org/images/pdf/Kevyempaa_osinkoverotusta_holdingyhtiöjärjestelyilla.pdf

6 Finnwatch. (2023). Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä. Tutkimusartikkeli. https://finnwatch.org/images/pdf/Kevyempaa_osinkoverotusta_holdingyhtiöjärjestelyilla.pdf

öistä ei löydy virallisia listauksia, eivätkä yhtiöiden toimialakuvaukset ole vakiintuneita, tietoja merkittävimmistä toimijoista koostettiin muun muassa erilaisista medialistauksista sekä alan omista listauksista ja yksittäisiä vaikuttajia koskevasta uutisoinnista. Listatuista vaikuttajista tarkasteluun valittiin ne tahot, jotka harjoittivat toimintaansa osakeyhtiömuotoisesti ja joilla oli vastuurooleja useammassa kuin yhdessä yhtiössä (pl. asunto-osakeyhtiöt). Näiden osalta tarkistimme, löytyykö yhtiöiden kaupparekisteritiedoista viitteitä osakevaihdosta, ja valitsimme tutkimuskohteeksi ne, joiden kohdalla viitteitä löytyi. Tällä tavoin tutkimuskohteeksi valikoitui syksyllä 2023 kolme vaikuttajamarkkinointiyhtiötä⁷.

Finnwatchin myöhemmin vuonna 2023 julkaisema osakevaihtojen kokonaismääriin paneutunut tutkimusartikkeli antoi kuitenkin aihetta epäillä, että kyse on huomattavasti laajemmasta ilmiöstä⁸. Lisäksi mediatietojen perusteella voidaan olettaa, että osinkoverotuksen minimointiin tähtääviä osakevaihtojärjestelyjä on toteutettu vaikuttajamarkkinointialalla myös Finnwatchin artikkelijulkaisujen jälkeen⁹. Näistä syistä päätimme laatia uuden, aiempaa laajemman katsauksen ilmiöön.

Nyt laadittua seuranta-artikkelia varten täydensimme alkuperäistä vaikuttajalistaustamme Ylen marraskuussa 2023 julkaisemassa somevaikuttajien tuloja koskevassa jutussa¹⁰ esiintyvillä vaikuttajilla niiltä osin kuin siinä listatut henkilöt eivät olleet mukana alkuperäisessä aineistossa. Tällä tavoin listauksella mukana olevien vaikuttajien kokonaismäärä nousi 79:ään. Vaikuttajista 47 on nimen perusteella naisia ja 32 miehiä.

Tämän jälkeen kävimme aineiston uudelleen läpi etsien viitteitä toteutetuista osakevaihtojärjestelyistä. Niitä löytyi jo aiemmin tutkitun kolmen tapauksen lisäksi kuuden yhtiön kohdalla. Kyseessä ovat Sara Siepin Semihima Oy, Sara Kukkonen Sara Vanninen Oy, Lauri Vuohensillan HPC Entertainment Oy, Enni Koistisen Koistinen kikkailee Oy, Rosanna Kuljun RK Promotions Oy sekä Joël Vatasen Ptvgyg Oy.

Kaikissa kohdeyhtiöissä liiketoimintaa on harjoitettu osakeyhtiömuotoisesti jo usean vuoden ajan. Vuosien 2020–2024 aikana yhtiöissä on kuitenkin ryhdytty toimiin matalamman osinkoverotuksen mahdollistavan konsernirakenteen luomiseksi. Yritysjärjestelyissä ei ole ollut kyse siitä, että liiketoimintayhtiöiden omistusta oltaisiin tosiasiallisesti siirretty

7 Kyseessä olivat Sara ja Mikko Parikan SP Lifestyle Oy, Auri Kanasen Aurika Cleaning Oy ja Natalia Salmelan WTD Media Oy. Ks. Finnwatch. (2023). Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä. Tutkimusartikkeli, s. 10–15. https://finnwatch.org/images/pdf/Kevyempaa_osinkoverotusta_holdingyhtiöjärjestelyilla.pdf

8 Finnwatch. (2023). Satoja osakevaihtoja vuodessa – Verohallinnon ennakkoratkaisujen ja verojärjestelyjen markkinoinnin tarkastelua. Tutkimusartikkeli. https://finnwatch.org/images/pdf/Satoja_osakevaihtoja_vuodessa_03102023.pdf

9 Ks. esim. Nurmi, J. (22.5.2024). Mitä ihmettä? Sara Siepin bisnes romahti!. Seiska. Haettu 6.8.2024 osoitteesta <https://www.seiska.fi/kotimaa/mita-ihmetta-sara-siepin-bisnes-romahti/1359249>; Wacker, H. (22.7.2024). Näin yrittäjä voi pienentää osinkoveroaan – Säästö jopa kymmeniä tuhansia euroja vuodessa. Kauppalehti. Haettu 6.8.2024 osoitteesta <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/nain-yrittaja-voi-pienentaa-osinkoveroaan-saasto-jopa-kymmenia-tuhansia-euroja-vuodessa/7dd4a57e-e89f-48a3-b751-6caa19bbf5be>.

10 Siljamäki, E. (8.11.2023). Nämä sosiaalisesta mediasta tutut henkilöt takoiivat jättitilin. Yle uutiset. Haettu 6.8.2024 osoitteesta <https://yle.fi/a/74-20059135>

uudelle omistajalle. Sen sijaan näyttää siltä, että tavoitteena on ollut tehdä aiemmin suorasta omistuksesta holdingyhtiön avulla kaksiportainen. Kaksiportaisen omistuksen verotuksellinen hyöty piilee siinä, että holdingyhtiöön muodostuva korkea nettovarallisuus mahdollistaa jatkossa aiempaa suurempien verohuojennettujen osinkojen nostamisen. Järjestelylle voi toki olla muitakin kuin verotuksellisia syitä.

Konsernirakenteen luominen osakevaihdolla matalamman osinkoverotuksen saavuttamiseksi on nykyainsäädännön valossa yleensä laillista. Finnwatch ei siis esitä, että tutkittujen yritysten omistajat olisivat syyllistyneet laittomuuksiin. Tästä huolimatta on selvää, ettei yritysjärjestelyjä koskevaa sääntelyä ole tarkoitettu tällaisiin järjestelyihin. Useat asiantuntijat ovatkin todenneet osinkoverotuksen minimointiin tähtäävät osakevaihtojärjestelyt lain hengen vastaisiksi ja esittäneet ongelman korjaamista lainsäädäntöä muuttamalla. Julkisuudessa aihetta ovat kommentoineet muun muassa Keskuskauppa-kamarin johtava veroasiantuntija Tomi Viitala¹¹, emeritusprofessori Heikki Niskakangas¹² sekä Pörssisäätiön toimitusjohtaja Sari Lounasmeri¹³. Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen alkuvuodesta 2024 julkaisemassa muistiossa esitettiin niin ikään, että keinotekoisiiin nettovarallisuuden maksimointiin tähtääviin järjestelyihin puututtaisiin lainsäädännöllisillä keinoilla¹⁴.

Seuraavissa alaluvuissa käydään läpi kuusi uutta tapaustutkimusta Suomessa vaikuttajamarkkinointialalla toteutetuista osakevaihtojärjestelyistä. Kaikilla tarkastelun kohteena olevien yhtiöiden omistajilla on ollut mahdollisuus kommentoida tekstiä ennen sen julkaisua. HPC Entertainment Oy:n Lauri Vuohensilta oli ainoa omistaja, jolta kommentteja saatiin. Vuohensillalta saadut kommentit on huomioitu tekstissä.

11 Keskuskauppakamari. (22.09.2023). Osinkoverotukseen tarvitaan ripeä täsmäkorjaus – kokonaisuudistusta selvitettävä. Tiedote. Haettu 6.8.2024 osoitteesta <https://kauppakamari.fi/tiedote/osinkoverotukseen-tarvitaan-ripen-tasmakorjaus-kokonaisuudistusta-selvitettava/>

12 Pelli, P. (6.9.2023). Emeritusprofessori: Somevaikuttajien verokikka on lain hengen vastainen "vinouman vinouma". Helsingin sanomat. Haettu 6.8.2024 osoitteesta <https://www.hs.fi/talous/art-2000009836494.html>

13 Lounasmeri, S. (26.9.2023). Osinkoverotus tukemaan kasvun dynamiikkaa. Pörssisäätiön blogi. Haettu 6.8.2024 osoitteesta <https://www.porssisaatio.fi/osinkoverotus-tukemaan-kasvun-dynamiikkaa/>

14 Ali-Yrkkö, J., Kangasharju, A., Kujanpää, E. et al. (2024). Muistioita hallitukselle – Suomen pelastuspaketti. ETLA muistio, s. 10. <https://www.eta.fi/wp-content/uploads/ETLA-Hallitukselle-2024.pdf>

3.1 Semihima Oy

Semihima Oy on muun muassa somevaikuttajana ja tv-juontajana tunnetun Sara Siepin vuonna 2019 perustama ja kokonaan omistama yritys. Yhtiössä vuonna 2023 toteutettua osakevaihtoa on käsitelty aiemmin keväällä 2024 julkaistussa Seiska-lehden jutussa¹⁵. Järjestelyn yksityiskohtia ei kuitenkaan avattu jutussa kattavasti, mistä johtuen Finnwatch päätti tutustua tarkemmin järjestelyn toteutukseen ja siitä saatuihin verohyötyihin.

Kaupparekisteritietojen mukaan Semihima Oy:n toimialana on muun muassa sosiaaliseen mediaan liittyvä sisällön tuottaminen, koulutus, markkinointi, mainonta ja konsultointi. Yhtiön liikevaihto on liikkunut viime vuodet sadoissa tuhansissa euroissa. Korkeimmillaan se oli vuonna 2021 yltäen yli 600 000 euroon. Vuonna 2023 liikevaihto jäi edellisistä vuosista ja oli 240 000 euron tuntumassa.

Taulukko 1: Semihima Oy:n ja Semi Group Oy:n tilinpäätöstietoja

Tilinpäätöserä / tunnusluku	2023	2022	2021	2020
Semihima Oy, liikevaihto	238 474	463 735	611 773	341 447
Semihima Oy, tulos	26 051	150 811	373 679	150 208
Semihima Oy, nettovarallisuus*	394 136	400 085	449 274	235 595
Semihima Oy, tilikauden aikana jaetut osingot**	32 000	200 000	160 000	n/a
Semihima Oy:n osakkeiden arvo Semi Group Oy:n tilinpäätöksessä	946 229	n/a	n/a	n/a
Semi Group Oy, nettovarallisuus*	946 229	n/a	n/a	n/a
Semi Group Oy, tilikauden aikana jaetut osingot	0	n/a	n/a	n/a

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

** Tilikauden 2021 aikana jaetut osingot on laskettu taseesta ilmenevien tietojen perusteella, koska kaupparekisteriin toimitetut vuosien 2021 ja 2022 tilinpäätökset eivät sisällä liitetietoja. Tilikaudella 2020 jaetut osingot eivät käy ilmi Finnwatchin läpikäymästä tilinpäätösaineistosta.

15 Nurmi, J. (22.5.2024). Mitä ihmettä? Sara Siepin bisnes romahti!. Seiska. Haettu 6.8.2024 osoitteesta <https://www.seiska.fi/kotimaa/mita-ihmetta-sara-siepin-bisnes-romahti/1359249>

Liikevaihdon kutistuminen näkyi myös yhtiön tuloksessa, joka jäi vuonna 2023 noin 26 000 euroon. Edeltävinä vuosina Semihima Oy:n tulos on vaihdellut 150 000 ja 374 000 euron välillä. Yhtiön nettovarallisuus ylsi tilikausien 2022 ja 2023 lopussa 400 000 euron tuntumaan. Tämän suuruisella nettovarallisuudella yhtiöstä olisi mahdollista nostaa kevyemmin verotettuja huojennettuja osinkoja noin 32 000 euroa vuodessa¹⁶.

Siepin mahdollisuudet nostaa yhtiöstään huojennettuja osinkoja kuitenkin yli tuplaantui-
vat vuonna 2023 toteutetun yritysjärjestelyn seurauksena. Järjestelyssä Sieppi siirsi osakevaihdon aiemmin suorassa omistuksessaan olleet Semihima Oy:n osakkeet järjestelyä varten perustetulle holdingyhtiölle, Semi Group Oy:lle. Osakevaihdon jälkeen Semihima Oy on siten ollut Semi Group Oy:n omistuksessa. Sieppi puolestaan omistaa koko Semi Group Oy:n osakekannan. Kaupparekisteriin toimitettujen ilmoitusten perusteella Sieppiä on avustanut järjestelyssä lakitoimisto PreLex Oy.

Huojennettujen osinkojen nostomahdollisuudet kasvoivat järjestelyn seurauksena, koska Semi Group Oy:n koko nettovarallisuuden muodostavat Semihima Oy:n osakkeet arvostettiin järjestelyssä huomattavasti niiden substanssiarvoa arvokkaammiksi yli 946 000 euroon. Osakkeiden arvostuksessa on kaupparekisteriin toimitettujen materiaalien perusteella noudatettu Verohallinnon ohjetta yritysvarallisuuden arvostamisesta perintö- ja lahjaverotuksessa¹⁷, ja osakkeiden arvo on määritetty substanssi- ja tuottoarvon perusteella. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että osakkeiden arvona käytetään yhtiön nettovarallisuuteen perustuvan substanssiarvon ja kolmen edellisen tilikauden tulokseen perustuvan tuottoarvon keskiarvoa.

Finnwatch tiedusteli Siepiltä, olivatko järjestelyn toteutussyyt verotukselliset sekä haettiin järjestelyn toteutuksesta etukäteen Verohallinnon ennakkoratkaisu. Vastauksia kysymyksiin ei kuitenkaan saatu.

Holdingyhtiö Semi Group Oy:llä ei ollut tilikauden 2023 lopussa muita omaisuus- tai velkaeriä kuin Semihima Oy:n osakkeet, joten yhtiön nettovarallisuus vastasi suuruudeltaan Semihima Oy:n osakkeiden arvoa. Lähes miljoonan euron nettovarallisuudella huojennettuja osinkoja voi yhtiön maksuvalmiuden salliessa nostaa vuosittain yli 75 000 euroa¹⁸,

16 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta: $400\,085\text{ €} \times 8\% = 32\,007\text{ €}$. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

17 Verohallinto. (15.5.2024). Yritysvarallisuuden arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa. Syventävä vero-ohje. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/152995/yritysvarallisuuden-arvostaminen-perinto--ja-lahjaverotuksessa2/>

18 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta: $946\,229\text{ €} \times 8\% = 75\,698\text{ €}$. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

mikä on noin 44 000 euroa enemmän kuin ilman järjestelyä¹⁹. 44 000 euron lisäosion nostaminen edellyttää normaalisti, että yhtiö on tehnyt tulosta 55 000 euroa, sillä ennen osionmaksua yhtiön tulee maksaa tuloksesta 20 prosentin yhteisövero. Jos Sieppi maksaisi itselleen tämän verran enemmän palkkatuloa, nousisivat Siepin maksamat ansiotuloerot arviolta noin 27 000 eurolla²⁰. Huojennettuna osinkona veroa tulee maksettavaksi vain noin 14 000 euroa²¹, vaikka mukaan lasketaan yhtiön tuloksesta perityt yhteisöverot. Osakevaihtojärjestelystä on siten mahdollista saada arviolta 13 000 euron verohyöty heti ensimmäisessä osionjakoissa²².

Semihima Oy:n kaupparekisteriin toimittamasta yhtiökokouksen pöytäkirjasta ilmenee, että vuonna 2024 operatiivinen yhtiö aikoo maksaa uudelle emoyhtiölleen 150 000 euroa osinkoa. Emoyhtiön kaupparekisteritiedoista ei käy ilmi, mikä osuus tästä tullaan jakamaan edelleen Siepille ja mikä osuus jätetään holdingyhtiöön kasvattamaan sen nettovarallisuutta. Holdingyhtiölle osakevaihdon jälkeen jaetut varat kasvattavat sen nettovarallisuutta siitä huolimatta, että samat varat on jo kertaalleen huomioitu hankitun yhtiön osakkeiden arvossa. Siksi onkin hyvin tyypillistä, että osakevaihtoa seuraa isohko holdingyhtiölle suunnattu osionjako²³.

19 Vertailussa holdingyhtiöstä nostettavissa olevaa osinkoa on verrattu arviomääräiseen huojennettuun osinkoon, joka liiketoimintayhtiöstä olisi voitu nostaa, jos järjestelyä ei olisi toteutettu. Liiketoimintayhtiön nettovarallisuudeksi on arviolaskelmassa katsottu summa, joka koostuu liiketoimintayhtiön tilinpäätöksen mukaisesta nettovarallisuudesta osakevaihdon toteutustilikauden lopussa sekä kyseisen tilikauden aikana emoyhtiölle osinkoina siirretyistä voittovaroista. Arviomääräinen huojennettu osinko on 8 % näin lasketusta nettovarallisuudesta.

20 Taustaoletuksena on, että osion edellyttämä 55 000 euron tulos nostettaisiin muutoin yrityksestä palkkana. Palkkana nostettavan lisätulon aiheuttama ansiotuloerojen kasvu (eli lisätulosta maksettavan marginaaliveron määrä) on arvioitu Verohallinnon vuoden 2024 veroprosenttilaskurin ja liiketoimintayhtiön tilikauden 2023 tilinpäätöksestä ilmenevien palkkatietojen perusteella, sillä tilikauden 2024 palkkatietoja ei ollut tätä raporttia kirjoitettaessa vielä saatavilla. Oletuksena on, että kaikki liiketoimintayhtiön tilinpäätöksestä ilmenevät palkat on maksettu omistajalle eikä omistajalla ole ollut muita ansiotuloja.

21 Huojennettuun osinkoon kohdistuvana verona on huomioitu sekä yhtiön tuloksesta ennen osionjakoa perittävä yhteisövero (20 %) että omistajalta perittävä osinkovero (25 % osingosta veronalaista tuloa, jota verotetaan 30 %:n pääomatuloverolla).

22 Omistajan saamiin tuloihin liittyvää verohyötyä kuvastavassa verohyötylaskelmassa on huomioitu vain tuloverot eli osingosta perittävää veroa (yhteisövero ml.) on verrattu palkkana nostetun lisätulon aiheuttamaan ansiotuloerojen kasvuun. Muita järjestelyn kokonaistaloudellisuuteen vaikuttavia tekijöitä, kuten yhtiön osakevaihdon yhteydessä maksettava varainsiirtovero, mahdollisia veroneuvojille maksettuja palkkioita tai muita vastaavia kertaluonteisia maksuja, ei ole huomioitu.

23 Finnwatchin vuonna 2023 tutkimien SP Lifestyle Oy:n ja Aurika Cleaning Oy:n tapauksessa järjestelyä seurannut holdingyhtiölle suunnattu osionjako nousi satoihin tuhansiin euroihin. Ks. Finnwatch. (2023). Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä. Tutkimusartikkeli, s. 10–14. https://finnwatch.org/images/pdf/Kevyempaa_osinkoverotusta_holdingyhtiöjärjestelyilla.pdf

3.2 Sara Vanninen Oy

Sara Vanninen Oy on Sara Tickle -blogistaan tunnetun bloggaaja ja somevaikuttaja Sara Kukkosen yhtiö. Kaupparekisteritietojen mukaan vuonna 2019 rekisteröidyn yhtiön toimialana on suhdetoiminta ja viestintä. Lisäksi se voi harjoittaa muun muassa markkinointiin ja koulutukseen liittyvien palveluiden tarjoamista sekä käydä kauppaa osakkeilla ja kiinteistöillä.

Yhtiön liikevaihto on liikkunut viime vuosina 200 000 ja 300 000 euron välimaastossa ja tulosta se on tehnyt reilusti yli 100 000 euroa vuodessa.

Taulukko 2: Sara Vanninen Oy:n ja TYF Oy:n tilinpäätöstietoja

Tilinpäätöserä / tunnusluku	2023***	2022***	2021***	2020***
Sara Vanninen Oy, liikevaihto	285 366	229 934	242 263	209 266
Sara Vanninen Oy, tulos	130 117	111 135	132 863	109 967
Sara Vanninen Oy, nettovarallisuus*	481 989	405 947	320 412	200 549
Sara Vanninen Oy, tilikauden aikana jaetut osingot**	54 075	25 600	13 000	n/a
Sara Vanninen Oy:n osakkeiden arvo TYF Oy:n tilinpäätöksessä	n/a	n/a	n/a	n/a
TYF Oy, nettovarallisuus*	n/a	n/a	n/a	n/a
TYF Oy, tilikauden aikana jaetut osingot	n/a	n/a	n/a	n/a

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

** Tilikauden 2021 aikana jaetut osingot on laskettu taseesta ilmenevien tietojen perusteella, koska kaupparekisteriin toimitetut vuosien 2021 ja 2022 tilinpäätökset eivät sisällä liitetietoja. Tilikaudella 2020 jaetut osingot eivät käy ilmi Finnwatchin läpikäymästä tilinpäätösaineistosta.

*** 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.).

Yhtiön nettovarallisuus on kasvanut viime vuodet yhtiön tekemän tuloksen ja maltillisen osingonjaon seurauksena noin 100 000 eurolla vuodessa. Nettovarallisuus ylsi viimeisimmässä tilinpäätöksessä reiluun 480 000 euroon, mikä mahdollistaisi noin 38 000 euron huojennetut osingot²⁴. Jatkossa kevyesti verotettujen osinkojen nostomahdollisuudet kuitenkin kasvanevat nykyisestä. Kukkonen on nimittäin perustanut syyskuussa 2023 uuden yhtiön, TYF Oy:n, jonka toimialana on kaupparekisteritietojen mukaan sijoitustoiminta, arvopapereiden ja muiden rahoitusvälineiden hallinta ja kaupankäynti, sekä kiinteän omaisuuden omistaminen, hallinta ja vuokraus. Kyseessä on toisin sanoen sijoituksia hallinnoiva holdingyhtiö.

TYF Oy on heti perustamisensa jälkeen ilmoittanut kaupparekisteriin osakepääoman korotuksesta ja osakeannista. Nämä ovat toimia, joilla holdingyhtiötä tyypillisesti valmistellaan osakevaihtojärjestelyyn. Tilinpäätöksistä järjestelyn toteutusta ja siinä käytettyjä arvostuksia ei kuitenkaan pysty vielä tarkistamaan, koska holdingyhtiö TYF Oy:n ensimmäisen 31.3.2024 päättyneen tilikauden tilinpäätöstä ei ole vielä tätä raporttia kirjoitettaessa toimitettu kaupparekisteriin²⁵. Vahvistusta ei saatu myöskään Kukkoselta. Kukkonen ei vastannut lainkaan Finnwatchin kysymyksiin, jotka koskivat järjestelyn toteutusta ja tavoitteita, osakkeiden arvostusta sekä Verohallinnolta haettavaa ennakkoratkaisua.

Mikäli yhtiöiden välillä on toteutettu osakevaihto, pystyy Kukkonen todennäköisesti nostamaan yrityksestään jatkossa aiempaa enemmän kevyesti verotettuja huojennettuja osinkoja. Saavutettujen verohyötyjen suuruuden arviointi on kuitenkin tässä vaiheessa vaikeaa, sillä tietoa Sara Vanninen Oy:n arvostuksesta ja holdingyhtiön nettovarallisuudesta ei vielä ole saatavilla. Kukkoselta on kaupparekisteriin jätettyjen ilmoitusten perusteella avustanut järjestelyssä isoihin Big4-yhtiöihin lukeutuva tilintarkastus- ja konsultointiyritys KPMG. KPMG toimi avustajana myös Finnwatchin aiemmin tutkimissa SP Lifestyle Oy:n ja WTD Media Oy:n osakevaihtoissa²⁶.

24 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta: $481\,989\text{ €} \times 8\% = 38\,559\text{ €}$. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

25 Osakeyhtiölain mukaan tilinpäätös tulee ilmoittaa kaupparekisteriin kahdeksan kuukauden sisällä tilikauden päättymisestä.

26 Finnwatch. (2023). Satoja osakevaihtoja vuodessa – Verohallinnon ennakkoratkaisujen ja verojärjestelyjen markkinoinnin tarkastelua. Tutkimusartikkeli, s. 5. https://finnwatch.org/images/pdf/Satoja_osakevaihtoja_vuodessa_03102023.pdf

3.3 HPC Entertainment Oy

HPC Entertainment Oy on tavaroiden murskausvideoistaan tunnetun Lauri Vuohensillan liiketoimintayhtiö. Ennen kesällä 2023 toteutettua emoyhtiön jakautumista videoita yhdessä Vuohensillan kanssa aiemmin tehnyt Anni Arvaja omisti yhtiöstä 40 prosentin osuuden. Nyt liiketoimintayhtiön omistus on kokonaisuudessaan Vuohensillalla.

Vuonna 2016 perustetun yhtiön toimialaksi on merkitty monimediasisällöntuotanto. Lisäksi yhtiö voi kaupparekisteritietojen mukaan omistaa ja käydä kauppaa kiinteistöillä ja arvopapereilla sekä harjoittaa muutakin laillista liiketoimintaa. Vuohensillan mukaan HPC Entertainment Oy:n pääasiallista liiketoimintaa on sosiaalisen median sisältöjen tuottaminen, julkaisu ja kaupallistaminen sekä erilaisten markkinointisisältöjen tuottaminen yhtiön asiakkaille.

HPC Entertainment Oy:n liikevaihto on kasvanut viime vuosina tasaisesti lähes 100 000 euron vuosivauhtia, joskin viimeisimmällä 30.6.2023 päättyneellä tilikaudella liikevaihto jäi edeltävästä tilikaudesta. Ylimmillään liikevaihto oli 30.6.2022 päättyneellä tilikaudella, jolloin sitä kertyi 600 000 euroa. Yhtiön tulos on liikkunut viimeisimmät vuodet 150 000 ja 280 000 euron välimaastossa.

Taulukko 3: HPC Entertainment Oy:n ja Vuohensilta Group Oy:n tilinpäätöstietoja

Tilinpäätöserä / tunnusluku	2023**	2022**	2021**	2020**	2019**
HPC Entertainment Oy, liikevaihto	440 836	600 462	492 609	418 574	326 385
HPC Entertainment Oy, tulos	153 094	276 937	208 826	174 994	116 372
HPC Entertainment Oy, nettovarallisuus*	156 388	3 294	3 358	3 532	240 993
HPC Entertainment Oy, tilikauden aikana jaetut osingot	0	277 000	209 000	412 456	10 619
HPC Entertainment Oy:n osakkeiden arvo Vuohensilta Group Oy:n tilinpäätöksessä	477 520	477 520	477 520	477 520	n/a
Vuohensilta Group Oy, nettovarallisuus*	1 096 057	1 158 754	988 649	841 866	n/a
Vuohensilta Group Oy, tilikauden aikana jaetut osingot***	92 700	79 100	67 300	0	n/a

* Laskettu tilinpäätöstiedoista vähentämällä taseen vastaavista vieras pääoma. HUOM: Näin laskettu nettovarallisuus voi poiketa verotuksessa käytettävästä nettovarallisuudesta mm. verotuksen ja kirjanpidon toisistaan eroavien arvostussäännösten vuoksi. Finnwatchin arvion mukaan erot saattavat nousta olennaisiksi Vuohensilta Group Oy:n kohdalla.

** Yhtiöiden tilikausi on 1.7.-30.6. Taulukossa sarakenimenä on se vuosi, jonka aikana tilikausi päättyy (ts. 2023 sarakkeessa on esitetty 30.6.2023 päättyneen tilikauden tiedot jne.). Sarakkeessa 2020 näkyvä tilikausi oli Vuohensilta Group Oy:n ensimmäinen tilikausi ja se oli kestoaltaan poikkeava 03.02.2020 - 30.06.2020.

*** Tilikauden 2023 aikana jaetut osingot on laskettu taseesta ilmenevien tietojen perusteella, koska kaupparekisteriin toimitettu tilikauden 2023 tilinpäätös ei sisällä liitetietoja.

HPC Entertainment Oy:n nettovarallisuudessa on ollut vuosien mittaan suurehkoa vaihtelua, mikä liittyy osin toteutettuihin yritysjärjestelyihin. HPC Entertainment Oy:ssä osinkoverotusta keventävä osakevaihto toteutettiin jo vuonna 2020 eli useampi vuosi muita tässä raportissa tutkittuja tapauksia aikaisemmin. Osakevaihdossa HPC Entertainment Oy:n omistus siirrettiin järjestelyä varten perustetulle holdingyhtiölle Vuohensilta Group Oy:lle. Välillisesti yhtiön omistus säilyi kuitenkin Vuohensillalla ja Arvajalla, jotka omistivat järjestelyn jälkeen yhdessä koko Vuohensilta Group Oy:n osakekannan. Kaupparekisteritietojen perusteella Vuohensiltaa ja Arvajaa avusti järjestelyssä Pia Ojala Oy, joka toimi avustajana myös Finnwatchin aiemmin tutkimassa Aurika Cleaning Oy:n osakevaihdossa²⁷.

Osakevaihtoa edeltävän tilikauden 2019 lopussa liiketoimintayhtiö HPC Entertainment Oy:n nettovarallisuus ylsi noin 240 000 euroon. Tämän suuruinen nettovarallisuus mahdollistaa 19 000 euron osingon nostamisen verohuojennettuna²⁸. Osakevaihdon seurauksena verohuojennettun osingon nostomahdollisuudet kuitenkin moninkertaistuivat.

Osakevaihdossa HPC Entertainment Oy:n osakkeet arvostettiin 470 000 euroon (tasearvoon luettavan varainsiirtoveron kanssa 477 520 €). Järjestelyn yhteydessä kaikki liiketoimintayhtiö HPC Entertainment Oy:n taseeseen ennen osakevaihtoa kertyneet voitot varat (noin 200 000 €) myös siirrettiin kokonaisuudessaan uudelle emoyhtiölle. Lisäksi 30.6.2020 päättyneen tilikauden tulos jaettiin ennakko-osinkona (174 000 euroa) Vuohensilta Group Oy:lle jo ennen holdingyhtiön ensimmäisen tilikauden päättymistä. Nämä voitonjaot yhdessä HPC Entertainment Oy:n osakkeiden 470 000 euroon määritetyn käyvän arvon kanssa nostivat osakevaihtoa varten perustetun Vuohensilta Group Oy:n nettovarallisuuden sen ensimmäisessä tilinpäätöksessä lähes 842 000 euroon. Määrä on 3,5-kertainen liiketoimintayhtiön edellisen tilikauden nettovarallisuuteen verrattuna ja mahdollisti heti alkuun yli 67 000 euron osingon nostamisen verohuojennettuna²⁹. Liiketoimintayhtiö HPC Entertainment Oy:ön nettovarallisuutta jäi vain reilut 3 000 euroa eli käytännössä sen varat siirrettiin kokonaisuudessaan uudelle emoyhtiölle.

Kaupparekisteriin toimitetuista materiaaleista ei käy ilmi, miten HPC Entertainment Oy:n osakkeiden käypä arvo on määritetty. Vuohensilta kertoi kuitenkin arvostuksen perustuneen yhtiön tilikausien 2018, 2019 ja 2020 tilinpäätöslukuihin. Oletettavasti arvostus

27 Finnwatch. (2023). Satoja osakevaihtoja vuodessa – Verohallinnon ennakkoratkaisujen ja verojärjestelyjen markkinoinnin tarkastelua. Tutkimusartikkeli, s. 5. https://finnwatch.org/images/pdf/Satoja_osakevaihtoja_vuodessa_03102023.pdf

28 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta: $240\,993\text{ €} \times 8\% = 19\,279\text{ €}$. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

29 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta: $841\,866\text{ €} \times 8\% = 67\,349\text{ €}$. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

on siis laskettu muutoin Verohallinnon ohjeen³⁰ mukaisella peruskaavalla, mutta kolmen viimeksi päättyneen tilikauden sijaan arvostuksen laskemisessa on hyödynnetty myös päättymäisillään olleen tilikauden 2020 lukuja. Verohallinnon ohje sallii tällaisen menettelyn, ja Vuohensillan mukaan järjestelystä ja käytetystä arvostuksesta haettiin myös Verohallinnon ennakkoratkaisu.

Edellisen tilinpäätöksen nettovarallisuuden suhteutettuna arvostus on verrattain maltillinen. Vuohensillan mukaan tähän myös tähdättiin tietoisesti eli yhtiön osakkeiden arvostuksessa ei haluttu tavoitella korkeinta mahdollista arvostustasoa. Järjestelyn aggressiivisuutta lisääväksi tekijäksi voidaan kuitenkin katsoa se, että liiketoimintayhtiön kaikki varat, kuluvan tilikauden tulos mukaan lukien, on siirretty heti osakevaihdon jälkeen holdingyhtiöön. Edellisten tilikausien aikana kerrytetyt varat tulevat tällöin käytännössä huomioiduksi holdingyhtiön nettovarallisuudessa kahteen kertaan: ensin ne kasvattavat omistustaan vaihtavien osakkeiden arvoa ja sitten holdingyhtiön kassavaroja tai saamisia. Kuluvan tilikauden tuloksen jakaminen ennakko-osinkona puolestaan johtaa siihen, että tuoreet voitot saadaan kasvattamaan emoyhtiön tasetta vuotta normaalitahtia aikaisemmin.

Vuohensillan mukaan sekä osakevaihto että varojen siirrot liiketoimintayhtiöstä holdingyhtiöön tehtiin kuitenkin riskienhallinnallisista syistä eivätkä niiden toteutusrytityt siten olleet verotukselliset. Tavoitteena oli Vuohensillan mukaan suojata liiketoiminnasta syntyneet voitot ja yhtiöön kerrytetty rahoitusomaisuus Yhdysvaltain markkinoilla toimimiseen liittyviltä oikeuskulu- ja vahingonkorvausriskeiltä. Vuohensillan mukaan jo yksittäinen oikeusriita Yhdysvalloissa voisi ajaa yhtiön konkurssiin ja johtaa siihen, että kaikki vuosien aikana yhtiöön kerrytetty varallisuus menetettäisiin. Siirtämällä kaikki kertyneet voittovarot emoyhtiöön päästään varsin verotehokkaasti³¹ tilanteeseen, jossa operatiivisen yhtiön voi riitatilanteessa päästää konkurssiin ilman, että siitä koituu omistajalle taloudellisia menetyksiä. Luonnollisestikin vastapuoli jää tällöin ilman korvauksia tai saataviaan myös tilanteissa, joissa vastapuolen vaateille on olemassa hyvät perusteet.

Vaikka järjestelyyn on Vuohensillan mukaan ryhdytty muista syistä, on selvää, että järjestelystä on seurannut myös verohyötyjä. Vuonna 2021 yhtiön omistajat ovat saaneet nostettua holdingyhtiöstä yhteensä yli 67 000 euron huojuennettut osingot³². Finnwatchin

30 Verohallinto. (15.5.2024). Yritysvaallisuuden arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa. Syventävä vero-ohje. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/152995/yritysvaallisuuden-arvostaminen-perinto--ja-lahjaverotuksessa2/>

31 Vastaavaan lopputulemaan olisi mahdollista päästä myös ilman holdingyhtiöjärjestelyä. Tässä tapauksessa liiketoimintayhtiön omistajalle maksamista osingoista perittäisiin kuitenkin veroa ja mahdollisuus huojuennettujen osinkojen maksamiseen tulevaisuudessa menetettäisiin. Holdingyhtiölle tytäryhtiön maksamat osingot ovat verovapaata tuloa. Sikäli järjestelyn voidaan Vuohensillan mainitsemista tavoitteista huolimatta katsoa olevan verosyistä toteutettu.

32 Huojuennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovaallisuudesta: $841\,866\text{ €} \times 8\% = 67\,349\text{ €}$. Osinkoverohuojuennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

arvion mukaan maksimimäärä olisi ilman järjestelyä jäänyt 30 000 euron tuntumaan³³. Noin 37 000 euron kasvu huojennetun osingon määrässä tarkoittaa Vuohensillan ja Arvajan vuoden 2021 tulotasolla muutamaan tuhanteen euroon per henkilö nousevaa verohyötyä. Verohyöty on laskettu vertaamalla osingosta perittäviä veroja (yhteisövero mukaan lukien)³⁴ määrään, jolla henkilön maksettavaksi tulevat ansiotuloverot nousisivat, jos vastaava lisätulo olisi nostettu palkkana³⁵. Finnwatch arvioi ensimmäisen vuoden verohyödyn asettuneen kokonaisuudessaan reiluun 7 000 euroon³⁶.

Osingonjako on myös useimpina vuosina toteutettu verohyödyt maksimoiden: vuotta 2023 lukuunottamatta liiketoimintayhtiö HPC Entertainment Oy on jakanut joka vuosi tuloksensa jo kesken tilikauden emoyhtiölleen, joka on puolestaan jakanut osinkoa omistajilleen juuri huojennetulle osingolle määritetyn maksimimäärän. Vuohensillan mukaan ennako-osinkoa on maksettu, jotta kertyneet voittovarot saadaan siirrettyä turvaan edellä mainituilta vahingonkorvaus- ja oikeuskuluriskeiltä mahdollisimman aikaisessa vaiheessa.

Vuonna 2023 Vuohensilta Group Oy:ssä toteutettiin uusi yritysjärjestely, jossa holdingyhtiö jakautui kahdeksi erilliseksi yhtiöksi. Näistä toisen nimeksi tuli niin ikään Vuohensilta Group Oy. Toinen, järjestelyssä syntynyt yhtiö, on nimeltään Arvaja Capital Oy. Kaupparekisteriin toimitetun jakautumissuunnitelman perusteella näyttää siltä, että kaikki liiketoimintayhtiö HPC Entertainment Oy:n osakkeet on jätetty transaktiossa Lauri Vuohensillan kokonaan omistamaan Vuohensilta Group Oy:öön. Finnwatch ei ole käynyt läpi muita jakautumiseen liittyviä materiaaleja.

33 Liiketoimintayhtiön nettovarallisuudeksi on arviota laskettaessa katsottu summa, joka koostuu liiketoimintayhtiön tilinpäätöksen mukaisesta nettovarallisuudesta osakevaihdon toteutustilikauden lopussa sekä kyseisen tilikauden aikana emoyhtiölle osinkoina siirretyistä voittovaroista. Arviomääräinen huojennettu osinko on 8 % näin lasketusta nettovarallisuudesta.

34 Huojennettuun osinkoon kohdistuvana verona on huomioitu sekä yhtiön tuloksesta ennen osingonjakoa perittävä yhteisövero (20 %) että omistajalta perittävä osinkovero (25% osingosta veronalaista tuloa, jota verotetaan 30 %:n pääomatuloverolla). Jotta yhtiöstä voidaan nostaa 37 000 euroa osinkoa, on sen normaalisti täytynyt tehdä tulosta ennen veroja noin 46 000 euroa. Tästä perittävä yhteisövero yhdessä 37 000 euron huojennetusta osingosta perittävän osinkoveron kanssa ylittää noin 12 000 euron kokonaisveroon.

35 Taustaoletuksena on, että osingon edellyttämä 46 000 euron tulos olisi muutoin nostettu yrityksestä palkkana. Palkkana nostettavan lisätulon aiheuttama ansiotuloverojen kasvu (eli lisätulosta maksettavan marginaaliveron määrä) on arvioitu Verohallinnon vuoden 2024 veroprosenttilaskurin ja liiketoimintayhtiön tilikauden 2021 tilinpäätöksestä ilmenevien palkkatietojen perusteella. Oletuksena on, että kaikki liiketoimintayhtiön tilinpäätöksestä ilmenevät palkat on maksettu omistajille eikä omistajilla ole ollut muita ansiotuloja. Näillä taustaoletuksilla lisätulon nostaminen palkkana olisi kasvattanut Vuohensillan ja Arvajan ansiotuloveroja yhteensä noin 19 000 eurolla.

36 Omistajan saamiin tuloihin liittyvää verohyötyä kuvastavassa verohyötylaskelmassa on huomioitu vain tuloverot eli osingosta perittävää veroa (yhteisövero ml.) on verrattu palkkana nostetun lisätulon aiheuttamaan ansiotuloverojen kasvuun. Muita järjestelyn kokonaistaloudellisuuteen vaikuttavia tekijöitä, kuten yhtiön osakevaihdon yhteydessä maksettaava varainsiirtoveroa, mahdollisia veroneuvojille maksettuja palkkioita tai muita vastaavia kertaluonteisia maksuja, ei ole huomioitu.

3.4 Koistinen kikkailee Oy

Koistinen kikkailee Oy on muun muassa graafisena suunnittelijana, podcast-juontajana ja somevaikuttajana tunnetun Enni Koistisen liiketoimintayhtiö. Yhtiön toimialaa ovat kaupparekisteritietojen mukaan graafinen suunnittelu, sisällöntuotanto ja podcastit. Lisäksi yritys voi harjoittaa kaikkea laillista liiketoimintaa.

Koistinen kikkailee Oy:n tuoreinta vuoden 2023 tilinpäätöstä ei löytynyt vielä tätä raporttia kirjoitettaessa (elokuu 2024) kaupparekisteristä³⁷. Kahden ensimmäisen tilikauden aikana vuonna 2020 perustetun yhtiön liikevaihto on liikkunut noin 280 000 – 335 000 eurossa, ja tulosta se on tehnyt 167 000 – 254 000 euroa.

Taulukko 4: Koistinen kikkailee Oy:n ja Koistify Oy:n tilinpäätöstietoja

Tilinpäätöserä / tunnusluku	2023	2022***	2021**	2020
Koistinen kikkailee Oy, liikevaihto	n/a	279 202	335 120	n/a
Koistinen kikkailee Oy, tulos	n/a	167 576	254 096	n/a
Koistinen kikkailee Oy, nettovarallisuus*	n/a	167 577	254 096	n/a
Koistinen kikkailee Oy, tilikauden aikana jaetut osingot	n/a	254 096	0	n/a
Koistinen kikkailee Oy:n osakkeiden arvo Koistify Oy:n tilinpäätöksessä	405 148	1 340 104	n/a	n/a
Koistify Oy, nettovarallisuus*	789 866	1 552 768	n/a	n/a
Koistify Oy, tilikauden aikana jaetut osingot	124 220	0	n/a	n/a

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

** Sarakkeessa 2021 näkyvä tilikausi oli Koistinen kikkailee Oy:n ensimmäinen tilikausi ja se oli kestoltaan poikkeava 17.10.2020-31.12.2021.

*** Sarakkeessa 2022 näkyvä tilikausi oli Koistify Oy:n ensimmäinen tilikausi ja se oli kestoltaan poikkeava 16.12.2022-31.12.2022.

37 Osakeyhtiölain mukaan tilinpäätös tulee ilmoittaa kaupparekisteriin kahdeksan kuukauden sisällä tilikauden päättymisestä.

Koistinen kikkailee Oy:n nettovarallisuus ylsi yhtiön ensimmäisen tilikauden lopussa reiluun 254 000 euroon. Tämän suuruinen nettovarallisuus mahdollistaa noin 20 000 euron huojennetun osingon nostamisen³⁸. Seuraavalla, vuoteen 2022 ajoittuvalla tilikaudella Koistinen on perustanut uuden Koistify Oy -nimisen holdingyhtiön, josta on tullut osakevaihdolla Koistinen kikkailee Oy:n emoyhtiö. Tämän seurauksena Koistinen omistaa nykyään liiketoimintayhtiönsä Koistinen kikkailee Oy:n välillisesti Koistify Oy:n kautta. Yritysjärjestelyssä Koistista on avustanut kaupparekisteritietojen perusteella verosuunnittelupalveluihin keskittynyt laki- ja konsultointitoimisto HL Tax&Legal Oy.

Yritysjärjestely on kasvattanut merkittävästi Koistisen mahdollisuuksia nostaa yhtiöstään kevyesti verotettuja huojennettuja osinkoja. Koistinen kikkailee Oy:n osakkeet on nimittäin arvostettu osakevaihdossa peräti 1 319 000 euroon (yhdessä tasearvoon luettavan varainsiirtoveron kanssa 1 340 104 €), minkä lisäksi Koistinen kikkailee Oy on jakanut uudelle emoyhtiölleen kaikki yhtiöön aiemmilta tilikausilta kertyneet voittovarot (noin 234 000 €). Tällä tavoin Koistify Oy:n nettovarallisuus on saatu nostettua yli 1,5 miljoonaan euroon, mikä mahdollistaa yli 124 000 euron huojennetut osingot³⁹.

Koistinen kikkailee Oy:n osakkeille järjestelyssä annettu arvo on moninkertainen yhtiön edellisen tilikauden nettovarallisuuteen nähden. Osakkeille määritetty arvo ylittää myös selvästi arvon, joka osakkeille olisi voitu monien vaikuttajien osakevaihdossa hyödyntämän Verohallinnon ohjeen⁴⁰ perusteella laskea.

Kaupparekisteriin toimitetuista asiakirjoista käykin ilmi, että yhtiön arvo on päätetty määrittää Verohallinnon ohjeesta poikkeavalla tavalla. Tätä on perusteltu sillä, että ohjeen mukaisesti laskettu arvo ei ottaisi huomioon yhtiön toiminnan erityispiirteitä, kasvua, brändiarvoa ja alan markkinatilannetta. Näistä syistä ulkopuolisella asiantuntijalla teetettyä arvostuslaskelmaa on pidetty yhtiössä Verohallinnon ohjeistamaa kaavamaista laskutapaa parempana ja tarkempana.

Itse arvostuslaskelmaa ei kaupparekisteriin toimitetuista materiaaleista löydy. Finnwatch pyysi Koistiselta saada nähdä arvostuslaskelman taikka saada tietoa siitä, mihin osakevaihdossa osakkeille annettu arvo perustuu. Lisäksi pyysimme saada tietää, onko osakkeiden arvostuksesta haettu Verohallinnon ennakkoratkaisu. Koistinen ei kuitenkaan toimittanut näitä tietoja Finnwatchille. Koistinen ei myöskään vastannut Finnwatchin kysymykseen siitä, toteutettiin osakevaihto verosyistä.

38 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta: $254\,096\text{ €} \times 8\% = 20\,328\text{ €}$. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

39 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta: $1\,552\,768\text{ €} \times 8\% = 124\,221\text{ €}$. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

40 Verohallinto. (15.5.2024). Yritysvaarallisuuden arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa. Syventävä vero-ohje. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/152995/yritysvaarallisuuden-arvostaminen-perinto--ja-lahjaverotuksessa2/>

Tilikauden 2023 aikana jokin on saanut myös Kostify Oy:n kyseenalaistamaan Koistinen kikkaalee Oy:n aiemman arvostuksen, ja tytäryhtiöosakkeiden arvosta on alaskirjattu peräti 920 000 euroa (yhdessä varainsiirtoveron pienenemisen kanssa alaskirjaus on pienentänyt osakkeiden tasearvoa noin 934 000 eurolla). Tämän seurauksena osakkeiden arvo asettuu vuoden 2023 tilinpäätöksessä noin 405 000 euroon, ja yhtiön lähinnä tytäryhtiöosakkeista ja osinkosaamisista koostuva nettovarallisuus noin 790 000 euroon. Jäljelle jäänyt nettovarallisuus vastaa Finnwatchin arvion mukaan olennaisesti Verohallinnon ohjeen mukaisella kaavalla laskettua tasoa, kun laskelmassa huomioidaan Koistinen kikkaalee Oy:n kahden ensimmäisen tilikauden luvut.

Koistinen ei avannut Finnwatchille alaskirjauksen taustoja, joten varmaa tietoa alaskirjauksen syistä ei ole saatavilla. Finnwatch pitää mahdollisena, että Verohallinto on katsonut Koistinen kikkaalee Oy:n poikkeuksellisen korkean arvostuksen olevan vailla perusteita, ja arvostusta on jouduttu siksi korjaamaan. Tällöin myös osa saadusta verohyödyistä menetetään.

Ilman osakkeiden arvoon tehtyä oikaisua järjestelyn synnyttämät verohyödyt olisivat olleet hyvin suuret. Koistify Oy:n ensimmäisen kokonaisen toimintavuoden aikana Koistinen ehti nostaa yhtiöstään yli 124 000 euron osingot, jotka olisivat ilman Verohallinnon mahdollista väliintuloa kokonaan verohuojennuksen alaisia⁴¹. Tämä on Finnwatchin arvion mukaan noin 92 000 euroa enemmän kuin mitä liiketoimintayhtiöstä nostettavissa oleva huojennettu osinko olisi ilman järjestelyä ollut⁴². Jo pelkkä ensimmäisen vuoden verohyöty on tällöin voinut nousta yli 22 000 euroon⁴³, jos osinkona saatuun lisätuloon kohdistuvaa veroa (yhteisövero mukaan lukien)⁴⁴ verrataan määrään, jolla ansiotuloverot

41 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta: $1\,552\,768 \text{ €} \times 8 \% = 124\,221 \text{ €}$. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

42 Vertailussa holdingyhtiöstä nostettua osinkoa on verrattu arviomääräiseen huojennettuun osinkoon, joka liiketoimintayhtiöstä olisi voitu nostaa, jos järjestelyä ei olisi toteutettu. Liiketoimintayhtiön nettovarallisuudeksi on arviolaskelmassa katsottu summa, joka koostuu liiketoimintayhtiön tilinpäätöksen mukaisesta nettovarallisuudesta osakevaihdon toteutustilikauden lopussa sekä kyseisen tilikauden aikana emoyhtiölle osinkoina siirretyistä voittovaroista. Arviomääräinen huojennettu osinko on 8 % näin lasketusta nettovarallisuudesta.

43 Jotta yhtiöstä voidaan nostaa 92 000 euroa osinkoa, on sen normaalisti täytynyt tehdä tulosta ennen veroja noin 115 000 euroa. Tämän suuruisen lisätulon nostaminen palkkana olisi Finnwatchin arvion mukaan nostanut maksettavaksi tulevia ansiotuloveroja yli 52 000 eurolla, osinkoon kohdistuvan veron jäädessä noin 30 000 euroon. Omistajan saamiin tuloihin liittyvää verohyötyä kuvastavassa verohyötylaskelmassa on huomioitu vain tuloverot eli osingosta perittävää veroa (yhteisövero ml.) on verrattu palkkana nostetun lisätulon aiheuttamaan ansiotuloverojen kasvuun. Muita järjestelyn kokonaistaloudellisuuteen vaikuttavia tekijöitä, kuten yhtiön osakevaihdon yhteydessä maksamaa varainsiirtoveroa, mahdollisia veroneuvojille maksettuja palkkioita tai muita vastaavia kertaluonteisia maksuja, ei ole huomioitu.

44 Huojennettuun osinkoon kohdistuvana verona on huomioitu sekä yhtiön tuloksesta ennen osingonjakoa perittävä yhteisövero (20 %) että omistajalta perittävä osinkovero (25 % osingosta veronalaista tuloa, jota verotetaan 30 %:n pääomatuloverolla).

olisivat vastaavan suuruisen palkanlisän seurauksena kasvaneet⁴⁵. Mikäli Finnwatchin arvio Verohallinnon puuttumisesta arvostukseen pitää paikkansa, on lopullinen verohyöty jäänyt kuitenkin pienemmäksi.

Alaskirjauksesta huolimatta huojennettua osinkoa voidaan jatkossa nostaa huomattavasti enemmän kuin ennen holdingyhtiörakenteen perustamista. Vuoden 2023 lopussa Koistify Oy:llä ollut (alaskirjauksen jälkeinen) nettovarallisuus mahdollistaa edelleen yli 63 000 euron huojennetut osingot⁴⁶, ja tilinpäätöksestä löytyvän hallituksen ehdotuksen perusteella koko summa tullaan myös nostamaan osinkoina. Arvostuksen korjaaminen johtaa siis verohyödyn pienenemiseen – ei siihen, että verohyöty menetettäisiin kokonaan.

3.5 RK Promotions Oy

RK Promotions Oy on missinä tunnetuksi tulleen ja muun muassa podcast-juontajana toimivan somevaikuttaja Rosanna Kuljun omistama yhtiö. Kaupparekisteriin yhtiön toimialaksi on merkitty kaikki laillinen liiketoiminta. Kulju ei vastannut lainkaan Finnwatchin kysymyksiin eikä siten myöskään tiedusteluun siitä, mistä yhtiön tulot pääasiallisesti koostuvat.

Vuonna 2018 perustetun RK Promotions Oy:n liikevaihto on liikkunut viime vuosina 200 000 – 300 000 euron tuntumassa, ja tulosta se on tehnyt noin 37 000 – 75 000 euroa vuodessa.

Nettovarallisuutta RK Promotions Oy:llä oli tilikauden 2022 lopussa noin 172 000 euroa. Tämän suuruisella nettovarallisuudella huojennettuja osinkoja on mahdollista nostaa reilut 13 000 euroa⁴⁷. Vuoden 2023 keväällä Kulju on perustanut uuden holdingyhtiön ja toteuttanut osakevaihdon, jonka seurauksena Kulju omistaa nykyään liiketoimintayhtiönsä RK Promotions Oy:n Rosie Media Oy:ksi nimetyn holdingyhtiön kautta. Rosie Media Oy:n korkea reilusti yli miljoonaan euroon nouseva nettovarallisuus mahdollistaa huomattavasti isompien kevyesti verotettujen osinkojen nostamisen: huojennettua osinkoa on nyt mahdollista nostaa yli 87 000 euroa⁴⁸.

45 Taustaoletuksena on, että osingon edellyttämä 115 000 euron tulos olisi muutoin nostettu yrityksestä palkkana. Palkkana nostettavan lisätulon aiheuttama ansiotulooverojen kasvu (eli lisätulosta maksettavan marginaaliveron määrä) on arvioitu Verohallinnon vuoden 2024 veroprosenttilaskurin ja liiketoimintayhtiön tilikauden 2022 tilinpäätöksestä ilmenevien palkkatietojen perusteella, sillä tilikauden 2023 palkkatietoja ei ollut tätä raporttia kirjoitettaessa vielä saatavilla. Oletuksena on, että kaikki liiketoimintayhtiön tilinpäätöksestä ilmenevät palkat on maksettu omistajalle eikä omistajalla ole ollut muita ansiotuloja.

46 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta: $789\,866 \text{ €} \times 8 \% = 63\,189 \text{ €}$. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

47 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta: $171\,760 \text{ €} \times 8 \% = 13\,741 \text{ €}$. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

48 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta: $1\,088\,826 \text{ €} \times 8 \% = 87\,106 \text{ €}$. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

Taulukko 5: RK Promotions Oy:n ja Rosie Media Oy:n tilinpäätöstietoja

Tilinpäätöserä / tunnusluku	2023**	2022	2021	2020
RK Promotions Oy, liikevaihto	238 595	248 966	306 478	198 125
RK Promotions Oy, tulos	66 205	36 762	75 085	47 278
RK Promotions Oy, nettovarallisuus*	68 705	171 760	146 518	77 423
RK Promotions Oy, tilikauden aikana jaetut osingot***	169 260	11 520	5 990	n/a
RK Promotions Oy:n osakkeiden arvo Rosie Media Oy:n tilinpäätöksessä	1 046 000	n/a	n/a	n/a
Rosie Media Oy, nettovarallisuus*	1 088 826	n/a	n/a	n/a
Rosie Media Oy, tilikauden aikana jaetut osingot	80 000	n/a	n/a	n/a

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

** Sarakkeessa 2023 näkyvä tilikausi oli Rosie Media Oy:n ensimmäinen tilikausi ja se oli kestoltaan poikkeava 13.03.2023 - 31.12.2023.

*** Tilikauden 2021 aikana jaetut osingot on laskettu taseesta ilmenevien tietojen perusteella, koska kaupparekisteriin toimitetut tilikausien 2021 ja 2022 tilinpäätökset eivät sisällä liitetietoja. Tilikauden 2020 aikana jaetut osingot eivät käyneet ilmi Finnwatchin läpikäymästä tilinpäätösaineistosta.

Kaupparekisteriin toimitetuista materiaaleista ei käy ilmi, mihin RK Promotions Oy:n huomattavan korkea arvostus perustuu. Verohallinnon ohjetta⁴⁹ noudattamalla yhtiön arvoksi olisi tullut Finnwatchin arvion mukaan noin 260 000 euroa. Osakevaihdossa osakkeiden arvoksi on kuitenkin saatu miljoona euroa eli lähes nelinkertainen arvo kaavamaisesti laskettuun arvoon verrattuna. Finnwatch pyysi Kuljulta saada arvostuslaskelman nähtäväksi tai tiedon käytetyistä laskentaperiaatteista. Lisäksi tiedustelimme Kuljulta, haettiin osakkeiden arvostuksesta Verohallinnon ennakkoratkaisu. Tietoja ei kuitenkaan saatu. Kulju ei myöskään vastannut Finnwatchin kysymykseen siitä, olivatko järjestelyn toteutukseen johtaneet syyt verotuksellisia.

Rosie Media Oy:n ensimmäisen tilikauden nettovarallisuutta paisuttaa tytäryhtiöosakkeiden korkean arvostuksen lisäksi myös se, että osakevaihdon yhteydessä kaikki RK Promotions Oy:n edellisiltä tilikausilta kertyneet voittovarot (noin 169 000 €) on siirretty Rosie Media Oy:lle. Rosie Media Oy on puolestaan ehtinyt jo ensimmäisen tilikautensa aikana

49 Verohallinto. (15.5.2024). Yritysvarallisuuden arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa. Syventävä vero-ohje. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/152995/yritysvarallisuuden-arvostaminen-perinto--ja-lahjaverotuksessa2/>

jakaa osan summasta (80 000 €) ennakko-osinkona omistajalleen. Pelkästään jo jaetun ennakko-osingon kohdalla järjestelystä saatu verohyöty nousee Finnwatchin arvion mukaan 12 000 euroon, kun aiemmin korkeammin verotettuna palkkana maksettua tuloa on saatu nostettua huojennettuna osinkona⁵⁰.

Kuljua on kaupparekisteritietojen perusteella avustanut järjestelyssä tilintarkastus- ja konsultointialan Big4-yhtiö KPMG, joka vaikuttaisi olevan johtava palveluntarjoaja somevaikuttajien osakevaihtojärjestelyissä. Kuljun ohella KPMG on avustanut osakevaihtojärjestelyssä myös Finnwatchin tutkimuskohteena aiemmin olleita Sara ja Mikko Parikan SP Lifestyle Oy:tä ja Natalia Salmelan WTD Media Oy:tä⁵¹ sekä tässä artikkelissa esiintyvää Sara Kukkosen Sara Vanninen Oy:tä.

3.6 Ptvgyim Oy

Ptvgyim Oy on muun muassa Youtube-videoistaan tunnetun kuntosaliryittäjä ja personal trainer Joel Vatasen omistama yhtiö. Yhtiö eroaa muista tarkastelun kohteena olleista yhtiöistä muun muassa sen suhteen, että yhtiön kautta harjoitetaan paljon muutakin kuin sosiaaliseen mediaan liittyvää liiketoimintaa.

Kaupparekisterissä yhtiön toimialaluokitukseen on merkitty pitkä lista toimialoja, joista ensimmäisenä mainitut lienevät yhtiön toiminnan kannalta olennaisimpia. Näitä ovat kuntosalitoiminta, personal training -ohjaus, lisäravinteiden maahantuonti ja myynti, kuntosalitarvikkeiden ja laitteiden maahantuonti ja myynti, franchising, verkkokauppamyynti sekä sosiaaliseen mediaan tuotettujen videoiden tuottaminen, ostaminen ja myynti.

Ptvgyim Oy:n liikevaihto on kasvanut voimakkaasti viime vuosina, ja ylsi tilikaudella 2023 yli 4,2 miljoonaan euroon. Myös yhtiön tuloksessa kasvu on ollut kovaa: siinä missä tulosta vielä vuonna 2020 tehtiin 162 000 euroa, nousi tulos tilikaudella 2023 jo yli 900 000 euroon.

⁵⁰ Verohyödyn arviointia varten on ensin arvioitu, kuinka paljon enemmän huojennettua osinkoa on voitu järjestelyn seurauksena nostaa. Liiketoimintayhtiön 31.12.2023 nettovarallisuus yhdessä emoyhtiölle tilikauden aikana siirrettyjen varojen kanssa olisi Finnwatchin arvion mukaan mahdollistanut noin 19 000 euron suuruisen ennakko-osingon nostamisen verohuojennettuna. Näin ollen järjestely on kasvattanut huojennettun ennakko-osingon määrää noin 61 000 eurolla. Jotta yhtiöstä voidaan nostaa 61 000 euroa osinkoa, on sen normaalisti täytynyt tehdä tulosta ennen veroja 76 000 euroa. Jos palkkaa olisi nostettu tämän verran enemmän, olisivat Kuljun maksettavaksi tulevat ansiotuloverot nousseet Verohallinnon vuoden 2024 veroprosenttilaskurin ja liiketoimintayhtiön tilikauden 2023 tilinpäätöksestä ilmenevien palkkatietojen perusteella laskettuna noin 32 000 eurolla. Oletuksena on, että kaikki liiketoimintayhtiön tilinpäätöksestä ilmenevät palkat on maksettu omistajalle eikä omistajalla ole ollut muita ansiotuloja. Huojennettuna osinkona veroja tulee maksettavaksi noin 20 000 euroa, vaikka mukaan lasketaan yhtiön tuloksesta ennen osingonjakoa peritty yhteisövero. Näin ollen verohyödyn voi arvioida asettuvan 12 000 euron tuntumaan.

⁵¹ Finnwatch. (2023). Satoja osakevaihtoja vuodessa – Verohallinnon ennakkoratkaisujen ja verojärjestelyjen markkinoinnin tarkastelua. Tutkimusartikkeli, s. 5. https://finnwatch.org/images/pdf/Satoja_osakevaihtoja_vuodessa.pdf

Taulukko 6: Ptvgym Oy:n ja PtvHold Oy:n tilinpäätöstietoja

Tilinpäätöserä / tunnusluku	2023***	2022**	2021	2020
Ptvgym Oy, liikevaihto	4 209 456	3 203 162	1 357 710	751 893
Ptvgym Oy, tulos	916 109	715 252	283 326	162 102
Ptvgym Oy, nettovarallisuus*	1 400 819	717 752	616 559	360 833
Ptvgym Oy, tilikauden aikana jaetut osingot	0	614 059	27 600	17 060
Ptvgym Oy:n osakkeiden arvo PtvHold Oy:n tilinpäätöksessä	1 672 269	1 672 336	n/a	n/a
PtvHold Oy, nettovarallisuus*	2 052 839	2 210 759	n/a	n/a
PtvHold Oy, tilikauden aikana jaetut osingot	150 000	0	n/a	n/a

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

** Sarakkeessa 2022 näkyvä tilikausi oli PtvHold Oy:n ensimmäinen tilikausi ja se oli kestoaltaan poikkeava 03.10.2022 - 31.12.2022.

*** Ptvgym Oy on jakautunut tilikauden 2023 aikana, joten luvut eivät välttämättä ole täysin vertailukelpoisia edellisiin vuosiin nähden.

Nettovarallisuutta Ptvgym Oy:lle on kertynyt kiitettävästi, ja se mahdollistaisi nykyisellään jo varsin suuret 112 000 euron huojennetut osingot⁵². Yhtiössä toteutetun osakevaihdon ansiosta huojennettuja osinkoja on kuitenkin saatu nostettua täydet 150 000 euroa jo tilikaudella 2023⁵³. Vuonna 2022 toteutetussa osakevaihdossa Vatasen suorassa omistuksessa aiemmin olleet Ptvgym Oy:n osakkeet siirrettiin järjestelyä varten perustetun PtvHold Oy:n omistukseen. Holdingyhtiö PtvHold Oy on kokonaan Vatasen omistuksessa.

Osakevaihtoa edeltävän tilikauden 2021 lopussa Ptvgym Oy:n nettovarallisuus oli vielä noin 617 000 eurossa, mikä olisi mahdollistanut vajaan 50 000 euron huojennetun osingon nostamisen⁵⁴. Järjestelyssä yhtiön osakkeet arvostettiin kuitenkin 1 646 000 euroon (yhdessä tasearvoon mukaan laskettavan varainsiirtoveron kanssa 1 672 336 €). Kaupparekisteriin toimitettujen materiaalien perusteella arvostus on laskettu Verohallinnon

52 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta: $1\,400\,819 \text{ €} \times 8\% = 112\,066 \text{ €}$. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

53 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta. Euro-määräinen yläraja on kuitenkin asetettu 150 000 euroon. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

54 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta: $616\,559 \text{ €} \times 8\% = 49\,325 \text{ €}$. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

ohjetta⁵⁵ noudattaen. Kolmen edeltävän tilikauden toteumien sijaan tuottoarvossa on kuitenkin käytetty tilikausien 2020 ja 2021 toteutuneita tuloksia sekä tilikauden 2022 kesken vuoden arvioitua tulosta. Verohallinnon ohje sallii tällaisen menettelyn. Yhtiön arvostukseen valinnalla on ollut merkittävä vaikutus, koska Ptvgyym Oy:n tuloksessa tapahtui vuonna 2022 iso loikka. Finnwatchin arvion mukaan arvostuksesta olisi voinut muodostua jopa yli 700 000 euroa matalampi, jos sen laskenta olisi perustunut päättyneiden tilikausien tuloksiin ja nettovarallisuuteen. Tällä on luonnollisestikin suuri vaikutus huojennetun osingon nostomahdollisuuksiin.

Heti osakevaihdon jälkeen Ptvgyym Oy jakoi kaikki kertyneet voittovaransa (noin 565 000 €) uudelle emoyhtiölleen, mikä yhdessä osakkeiden korkean arvostuksen kanssa nosti holdingyhtiön nettovarallisuuden sen ensimmäisen tilikauden lopussa yli 2,2 miljoonaan euroon. Tämä mahdollistaa maksimimääräisen 150 000 euron huojennetun osingon nostamisen yhtiöstä⁵⁶. Tilikauden 2023 aikana holdingyhtiö onkin jakanut omistajalleen osinkoa juuri tämän verran. Ilman osakevaihtoa huojennettua osinkoa olisi vuonna 2023 voitu Finnwatchin arvion mukaan nostaa noin 47 000 euroa vähemmän⁵⁷. Järjestelystä saatu verohyöty on voinut nousta Vatasen tulotasolla 14 000 euron tuntumaan⁵⁸. Verohyöty on laskettu vertaamalla huojennetun osingon verotusta (yhteisövero mukaan lukien)⁵⁹ määrään, jolla Vatasen tuloista perityt ansiotuloverot olisivat nousseet, mikäli vastaava lisätulo olisi nostettu palkkana⁶⁰.

55 Verohallinto. (15.5.2024). Yritysvarallisuuden arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa. Syventävä vero-ohje. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/152995/yritysvarallisuuden-arvostaminen-perinto-ja-lahjaverotuksessa2/>

56 Huojennettua osinkoa on mahdollista nostaa enimmillään määrä, joka vastaa 8 %:ia yhtiön nettovarallisuudesta. Euro-määräinen yläraja on kuitenkin asetettu 150 000 euroon. Osinkoverohuojennusta on kuvattu tarkemmin raportin luvussa 2.

57 Vertailussa holdingyhtiöstä nostettua osinkoa on verrattu arviomääräiseen huojennettuun osinkoon, joka liiketoimintayhtiöstä olisi voitu nostaa, jos järjestelyä ei olisi toteutettu. Liiketoimintayhtiön nettovarallisuudeksi on arviolaskelmassa katsottu summa, joka koostuu liiketoimintayhtiön tilinpäätöksen mukaisesta nettovarallisuudesta osakevaihdon toteutustilikauden lopussa sekä kyseisen tilikauden aikana emoyhtiölle osinkoina siirretyistä voittovaroista. Arviomääräinen huojennettu osinko on 8 % näin lasketusta nettovarallisuudesta.

58 Jotta yhtiöstä voidaan nostaa 47 000 euroa osinkoa, on sen normaalisti täytynyt tehdä tulosta ennen veroja noin 59 000 euroa. Tämän suuruisen lisätulon nostaminen palkkana olisi Finnwatchin arvion mukaan nostanut maksettavaksi tulevia ansiotuloveroja noin 29 000 eurolla, osinkoon kohdistuvan veron jäädessä noin 15 000 euroon. Omistajan saamiin tuloihin liittyvää verohyötyä kuvastavassa verohyötylaskelmassa on huomioitu vain tuloverot eli osingosta perittävää veroa (yhteisövero ml.) on verrattu palkkana nostetun lisätulon aiheuttamaan ansiotuloverojen kasvuun. Muita järjestelyn kokonaistaloudellisuuden vaikuttavia tekijöitä, kuten yhtiön osakevaihdon yhteydessä maksamaa varainsiirtoveroa, mahdollisia veroneuvojille maksettua palkkioita tai muita vastaavia kertaluonteisia maksuja, ei ole huomioitu.

59 Huojennettuun osinkoon kohdistuvana verona on huomioitu sekä yhtiön tuloksesta ennen osingonjakoa perittävä yhteisövero (20 %) että omistajalta perittävä osinkovero (25 % osingosta veronalaista tuloa, jota verotetaan 30 %:n pääomatuloverolla).

60 Taustaoletuksena on, että osingon edellyttämä 59 000 euron tulos olisi muutoin nostettu yrityksestä palkkana. Palkkana nostettavan lisätulon aiheuttama ansiotuloverojen kasvu (eli lisätulosta maksettavan marginaaliveron määrä) on arvioitu Verohallinnon vuoden 2024 veroprosenttilaskurin ja liiketoimintayhtiön tilikauden 2023 tilinpäätöksestä ilmenevien palkkatietojen perusteella. Oletuksena on, että kaikki liiketoimintayhtiön tilinpäätöksestä ilmenevät palkat on maksettu omistajalle eikä omistajalla ole ollut muita ansiotuloja.

Vatanen ei vastannut Finnwatchin kysymyksiin toteutetun osakevaihdon liiketaloudellisista perusteista tai siitä haettiin järjestelyn toteutuksesta ja Ptvgyym Oy:n arvostuksesta Verohallinnon ennakkoratkaisua. Kaupparekisteritietojen perusteella Vatasta avusti yritysjärjestelyssä HL Tax&Legal Oy eli sama taho, joka avusti myös Enni Koistista aiemmin tässä artikkelissa käsitellyssä Koistinen kikkailee Oy:n osakevaihdossa.

Tilikauden 2023 lopulla Ptvgyym Oy:ssä toteutettiin uusi yritysjärjestely, jossa yhtiö jakautui kahdeksi erilliseksi yhtiöksi. Jakautumissuunnitelman perusteella näyttää siltä, että yhtiön lisäravintoiminta varoineen ja velkoineen on siirretty uudelle Ptvlabs Oy -nimiselle yhtiölle muun liiketoiminnan jäädessä Ptvgyym Oy:öön. Finnwatch ei ole perehtynyt muihin jakautumista koskeviin materiaaleihin. Vuoden 2023 aikana Vatanen on myös perustanut kaksi muuta osakeyhtiötä.

4. Ilmiön laajuus

Seurantakatsaus vaikuttajamarkkinointialalla tapahtuneisiin osakevaihtojärjestelyihin osoittaa, ettei Finnwatchin aiemmin tutkimissa järjestelyissä ollut kyse poikkeuksellisista yksittäistapauksista. Järjestelyt ovat alalla hyvin yleisiä, ja uusia järjestelyjä toteutetaan jatkuvasti. Finnwatchin vuosina 2023–2024 läpikäymästä 79:stä vaikuttajasta yhdeksän eli useampi kuin joka kymmenes vaikuttaisi toteuttaneen osinkoveroa merkittävästi keventävän osakevaihdon.

Ilmiö ei kuitenkaan rajoitu vaikuttajamarkkinointialaan, vaan matalampaan osinkoverotukseen tähtääviä osakevaihtoja toteutetaan lukuisilla muillakin toimialoilla. Verohallinnolta syksyllä 2023 saadut tiedot osoittivat osakevaihtoa koskevien ennakkoratkaisujen vuotuisen kokonaismäärän liikkuneen vuosina 2020–2022 540–600 järjestelyn tuntumassa. Määrä on suuri: osakevaihtoihin liittyvät ennakkoratkaisut muodostavat yli viidenneksen kaikista Verohallinnon antamista ennakkoratkaisuista.

Tätä selvitystä varten tietopyynnöllä saadut tuoreet luvut paljastavat, että osakevaihtojärjestelyjä on vuonna 2023 toteutettu edellisten vuosien tapaan ahkerasti. Ennakkoratkaisujen määrä jäi vuonna 2023 muutaman prosentin edeltävää ennätysvuotta pienemmäksi, mutta pysytteli silti selvästi 550:n yläpuolella 566:ssa järjestelyssä.

Taulukko 7: Verohallinnon vuosina 2020–2023 antamat osakevaihtoihin liittyvät ennakkoratkaisut

	2020	2021	2022	2023
Osakevaihtoon liittyvät ennakkoratkaisut	540	585	596	566

Taulukon luvut pitävät sisällään kaikki Verohallinnon kunakin vuonna antamat ennakkoratkaisut, joiden kohdalla Verohallinnon tietojärjestelmään on tallennettu asiasanaksi osakevaihto.

Useissa sadoissa liikkuva ennakkoratkaisujen vuotuinen määrä tarkoittaa sitä, että pelkästään neljän viime vuoden aikana toteutettujen osakevaihtojen kokonaismäärä voi ylittää yli 2 000:een. Näin suuren määrän veroaikutukset voivat nousta vuositasolla jo kymmeneen miljooniin euroihin, vaikka osassa järjestelyjä onkin kyse muusta kuin osinkoverosuunnittelusta. Verovaikutus myös kasvaa vuosi vuodelta, kun uusia osakevaihtoja toteutetaan, sillä järjestelyn veroaikutukset eivät rajaudu siihen vuoteen, jolloin järjestely toteutetaan – veromenetyksiä syntyy aina myös järjestelyä seuraavina vuosina.

5. Toimet lainsäädännön korjaamiseksi

Osakevaihtojärjestelyjen avulla tapahtuvaan osinkoverovälttelyyn olisi mahdollista puuttua verolakeja muuttamalla. Vaihtoehtoisia tapoja voisivat olla esimerkiksi osinkovero-
huojennuksesta luopuminen, huojennetun osingon ylärajan määrittämiseen liittyvät muutokset, osakevaihdossa omistusta vaihtavien osakkeiden verotuksellisesta arvosta säättäminen tai veronkiertosäännösten muuttaminen.

Suuremmasta nettovarallisuudesta matalammalla verotuksella palkitseva osinkovero-
huojennus on keskeisin syy sille, että osakevaihtojärjestelyistä on tullut viime vuosina hyvin yleisiä. Verosyistä toteutettavat järjestelyt loppuisivat 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 piene-
nemiseen. Yksi vaihtoehto olisi osinkoverojärjestelmä, jossa osinkovero-
huojennuksesta luovuttaisiin kokonaan ja osinkoverotus porrastettaisiin tulojen mukaan. Erilaisia toteutusvaihtoehtoja tällaiselle progressiiviselle osinkoveromallille on käsitelty Kalevi Sorsa-säätiön vuonna 2024 julkaistussa raportissa⁶¹. Ratkaisuvaihtoehdon etuihin lukeutuu se, että muutos korjaisi samalla muitakin listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotukseen liittyviä ongelmia⁶².

61 Finér, L. (2024). Lisää verotuloja reilusti – Miten erilaiset osinkoveromallit vaikuttaisivat verokertymään ja tulonjakoon Suomessa?. Kalevi Sorsa säätiön raportti, s. 36–40. <https://sorsafoundation.fi/wp-content/uploads/lauri-finer-lisaa-verotulo-ja-reilusti.pdf>

62 Ks. esim. Finnwatch. (n.d.). Listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotuksen ongelmat. https://finnwatch.org/images/pdf/Finnwatch_listaamattomat.pdf

Toinen vaihtoehto voisi olla osinkoverohuojennuksen prosentuaalisen ylärajan sitominen osinkoa jakavan yhtiön nettovarallisuuden sijaan johonkin vaihtoehtoiseen määreeseen. Ylärajan perustamista esimerkiksi omistajan yhtiöön sijoittamiin varoihin tai konsernitason tasolla laskettuun nettovarallisuuteen, jossa konsernin sisäiset transaktiot ja omistukset olisi eliminoitu, voisi olla syytä selvittää. Näissä tapauksissa osakevaihdossa tapahtuva tytäryhtiöosakkeiden arvon kasvu ei paisuttaisi nettovarallisuutta eikä osakevaihdolla siten olisi mahdollista kasvattaa nostettavissa olevan huojennetun osingon määrää.

Osakkeiden verotuksellisesta arvosta säätämisessä olisi puolestaan kyse siitä, että omistustaan vaihtavien osakkeiden nettovarallisuuslaskennassa noudatettavat arvostusperiaatteet kirjattaisiin lakiin. Nykytilanteessa tällaisia erityissäännöksiä ei ole, mistä johtuen osakkeiden hankintamenoksi on verotuksessa katsottu muiden apporttisijoitusten⁶³ tapaan 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. Kannusteet toteuttaa osakevaihto verosyistä poistuisivat.

Viimeisessä ratkaisuvaihtoehdossa verovetoiset järjestelyt määritettäisiin veronkierroksi veronkiertosäännöksiä muuttamalla. Korkein hallinto-oikeus on vuosiratkaisussaan KHO:2017:78⁶⁴ linjannut, ettei osinkoverotuksen keventämiseen tähtääviin osakevaihtoihin voida puuttua nykyisen yritysjärjestelyjä koskevan veronkiertosäännöksen (EVL 52 h §) nojalla. Asiantilan muuttaminen edellyttäisi sitä, että joko yritysjärjestelyjä koskevaa erityistä veronkiertosäännöstä (EVL 52 h §) tai niin kutsuttua yleistä veronkiertopykälää (VML 28 §) muutettaisiin nykyisestä tuoden säännöksessä tai sen muuttamista koskevissa taustamateriaaleissa selkeästi ilmi, että osinkoverotuksen minimointiin tähtäävä osakevaihtojärjestely, jossa yhtiön tosiasiallinen omistus ei vaihdu, katsotaan veronkierroksi eikä siihen siten sovelleta transaktion verolta vapauttavaa EVL 52 f pykälää. Tämän ratkaisun voitaisiin kuitenkin katsoa olevan selkeästi ristiriidassa sääntelyn taustalla olevan yritysjärjestelydirektiivin kanssa⁶⁵, mistä johtuen se lienee tosiasiallisesti muita ratkaisuvaihtoehtoja vaikeammin toteutettavissa.

63 Apporttisijoitus on muuna omaisuutena kuin rahana osakeyhtiöön tehty sijoitus. Osakeyhtiölaissa ei ole erillisiä osakevaihtoa koskevia säännöksiä, joten yhtiöoikeudellisesti osakevaihdossa katsotaan olevan kyse suunnatusta osakeannista ja apporttisijoituksesta. Transaktiossa omistustaan vaihtavat (liiketoimintayhtiön) osakkeet omistanut taho merkitsee suunnatussa annissa hankkivan yhtiön liikellelaskemia osakkeita. Merkintähinta maksetaan rahan sijaan muuna omaisuutena eli apporttina luovuttamalla (liiketoiminta-)yhtiön osakkeet hankkivalle yhtiölle. Apporttina osakeyhtiöön sijoitetun omaisuuden eli tässä tapauksessa (liiketoiminta-)yhtiön osakkeiden luovutushinnaksi katsotaan niiden käypä arvo luovutushetkellä.

64 KHO:2017:78. <https://www.kho.fi/fi/index/paatokset/ennakkopaatokset/1494244334399.html>

65 Yritysjärjestelydirektiivin tavoitteena on helpottaa rajat ylittävien yritysjärjestelyjen toteuttamista. Kansallisen lainsäädännön, joka asettaisi direktiivistä poikkeavia rajoitteita järjestelyjen toteuttamiselle, voitaisiin siten katsoa olevan ristiriidassa direktiivin tavoitteiden kanssa.

Koska kaikkiin ratkaisuvaihtoehtoihin liittyy omat vahvuutensa ja haasteensa, tulisi ratkaisuvaihtoehtoista laatia selvitys. Vuonna 2023 pääministeri Petteri Orpo lupasikin, että ilmiö otetaan tarkasteluun ja mahdollisiin porsaanreikiin puututaan⁶⁶. Finnwatchin valtiovarainministeriöltä saamien tietojen mukaan toimia verolakien korjaamiseksi ei kuitenkaan ole käynnistetty.

6. Yhteenvedo

Tämä seurantaraportti vaikuttajamarkkinointialalla toteutettuihin osakevaihtojärjestelyihin osoittaa, että osinkoverojen välttämiseen tähtäävät järjestelyt ovat alalla hyvin yleisiä. Tässä raportissa läpikäydyissä tapauksissa osakevaihtoon perustuvan verotehokkaan holdingyhtiörakenteen ovat toteuttaneet somevaikuttaja ja tv-juontaja Sara Sieppi, sisältötuottaja Lauri Vuohensilta, juontaja ja somevaikuttaja Enni Koistinen, somevaikuttaja ja podcast-juontaja Rosanna Kulju sekä Youtubesta tuttu kuntoilualan yrittäjä Jooel Vatanen. Myös somevaikuttaja ja bloggari Sara Kukkonen on käynnistänyt perustamassaan holdingyhtiössä osakevaihtoa valmistelevia toimia, mutta osakevaihdon toteutumista ei voida vielä varmistaa tilinpäätöstiedoista.

Kaikista Finnwatchin vuosina 2023–2024 läpikäymästä 79:stä vaikuttajasta yhdeksän⁶⁷ eli enemmän kuin joka kymmenes vaikuttaisi toteuttaneen osinkoverotuksen kevenemiseen johtaneen osakevaihdon. Osuutta voidaan pitää korkeana ottaen huomioon, että järjestelystä on mahdollista saada verohyötyjä vain niissä tapauksissa, joissa liiketoimintaa harjoitetaan osakeyhtiömuotoisesti ja yhtiö on tehnyt viime vuosina hyvää tulosta. Kaikki vaikuttajat eivät siis pysty siitä hyötymään.

Tässä raportissa tutkimuksen kohteena oli kuusi osakevaihtojärjestelyä. Niissä tapauksissa, joissa verohyödyn suuruuden arviointi oli läpikäytyjen tilinpäätösmateriaalien perusteella mahdollista, järjestelyllä saavutettu ensimmäisen vuoden verohyöty on vaihdellut Finnwatchin arvion mukaan 7 000–23 000 euron välillä. Verohyödyllä tarkoitetaan tässä yhteydessä sitä, kuinka paljon matalammalla verotuksella yritysomistajat ovat voineet nostaa tuloja yrityksestään verrattuna tilanteeseen, jossa järjestelyä ei olisi toteu-

66 Pantzar, M. (28.9.2023). Sometähtien suosima osinkoverosuunnittelu syyniin – ”Jos on porsaanreikiä, niihin puututaan”, sanoo pääministeri Orpo. Yle uutiset. Haettu 6.8.2024 osoitteesta <https://yle.fi/a/74-20052441>

67 Luku pitää sisällään edellä listattujen vaikuttajien ohella Finnwatchin aiemmassa osakevaihtoselvityksessä käsitellyt vaikuttajat: Sara Parikan, Natalia Salmelan ja Auri Kanasen. Ks. Finnwatch. (2023). Kevyempää osinkoverotusta holdingyhtiöjärjestelyillä. Tutkimusartikkeli. https://finnwatch.org/images/pdf/Kevyempaa_osinkoverotusta_holdingyhtiöjärjestelyilla.pdf

tettu⁶⁸. Yleisimmin verohyöty vaikuttaisi asettuneen järjestelyä seuraavana vuonna 14 000 euron tuntumaan. Kokonaisuudessaan järjestelystä saatava verohyöty nousee kuitenkin huomattavasti suuremmaksi, koska järjestely keventää omistajan osinkoverotusta myös toteutusvuoden jälkeisinä vuosina.

Osakevaihdsta saatava verohyöty syntyy siitä, että holdingyhtiön suureksi muodostuvan nettovarallisuuden vuoksi omistajan on mahdollista nostaa omistamastaan yhtiöstä huomattavasti aiempaa suurempia verohuojennettuja osinkoja. Tulojen nostaminen yhtiöstä huojennettuna osinkona palkan tai ansiotulo-osingon sijaan voi pienentää tuloon kohdistuvaa verotusta merkittävästi.

Holdingsyhtiön alkuvaiheen nettovarallisuus on muodostunut tutkituissa tapauksissa suurilta osin (tai kokonaan) osakevaihdossa omistustaan vaihtaneista osakkeista, jolloin osakkeiden arvostuksella on keskeinen rooli nettovarallisuuden määrittäjänä ja saavutettavien verohyötyjen synnyttäjänä. Lisäksi holdingyhtiön nettovarallisuutta on neljässä tapauksessa paisutettu siirtämällä kaikki liiketoimintayhtiöön aiemmilta tilikausilta kertyneet voittovarot holdingyhtiölle heti osakevaihdon jälkeen. Tällöin samat varat tulevat käytännössä huomioiduksi holdingyhtiön nettovarallisuudessa kahteen kertaan, koska ne otetaan ensin huomioon liiketoimintayhtiön osakkeiden arvostuksessa, minkä jälkeen ne osingonjaon vuoksi kasvattavat vielä holdingyhtiön kassavaroja tai saamia. Yhdessä nyt tutkituista tapauksista myös osakevaihdon toteutusvuoden tulos on jaettu holdingyhtiölle ennako-osinkona kesken tilikauden.

Osakkeiden arvostusperiaatteet eivät käyneet kaikkien yhtiöiden osalta ilmi kaupparekisteriin toimitetuista materiaaleista. Tieto sisältyi kaupparekisteriin toimitettuihin materiaaleihin kolmen yhtiön tapauksessa. Lisäksi yhden yhtiön kohdalla tietoa arvostusperiaatteista saatiin omistajalta. Näistä kolmen kohdalla arvostuksessa oli noudatettu Verohallinnon ohjetta yritysvarallisuuden arvostamisesta perintö- ja lahjaverotuksessa⁶⁹ eli osakkeiden käyväksi arvoksi oli katsottu yhtiön substanssi- ja tuottoarvon keskiarvo. Neljännessä tapauksessa arvostus perustui ulkopuolisen asiantuntijan laatimaan laskelmaan, jossa oli yhtiön kaupparekisteriin toimittamien materiaalien mukaan huomioitu muun muassa yhtiön erityisominaisuudet, edellisten vuosien kasvu ja brändiarvo. Tässä tapauksessa käytetty arvostus muodostui huomattavasti korkeammaksi kuin mitä se olisi ollut Verohallinnon ohjeen mukaisella kaavalla laskettuna⁷⁰. Myös yhdessä niistä yhtiöistä,

68 Omistajan saamiin tuloihin liittyvää verohyötyä kuvastavassa verohyötylaskelmassa on huomioitu vain tuloverot eli osingosta perittävää veroa (yhteisövero ml.) on verrattu palkkana nostetun lisätulon aiheuttamaan ansiotuloverojen kasvuun. Muita järjestelyn kokonaistaloudellisuuteen vaikuttavia tekijöitä, kuten yhtiön osakevaihdon yhteydessä maksa-
maa varainsiirtoveroa, mahdollisia veroneuvojille maksettuja palkkioita tai muita vastaavia kertaluonteisia maksuja, ei ole huomioitu.

69 Verohallinto. (15.5.2024). Yritysvarallisuuden arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa. Syventävä vero-ohje. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/152995/yritysvarallisuuden-arvostaminen-perinto-ja-lahjaverotuksessa2/>

70 Seuraavana vuonna iso osa tytäryhtiöosakkeiden arvosta oli kuitenkin päädytty alaskirjaamaan. Finnwatch arvioi tämän johtuvan siitä, että Verohallinto on puuttunut käytettyyn arvostukseen.

joiden osalta tietoa arvostusperiaatteista ei saatu, osakkeille määritetty käypä arvo ylitti selvästi Verohallinnon ohjeen mukaisella kaavalla lasketun arvon.

Tapausesimerkkien perusteella voidaan päätellä, että holdingyhtiöjärjestelystä saatavaa verohyötyä yritetään paisuttaa aggressiivisilla arvostuslaskelmilla. Kaikista korkeimpiin arvostuksiin suhteessa liiketoimintayhtiön substanssiarvoon (jopa kuusinkertainen arvo) on päädytty niissä tapauksissa, joissa arvostus on laadittu muulla periaatteella kuin Verohallinnon ohjeen mukaisella kaavalla. Näissä tapauksissa arvostusperiaatteet ovat alttiimpia kritiikille. Myös Verohallinto voi puuttua niihin erityisesti silloin, kun arvostukselle ei ole haettu ennakkoratkaisua.

Verohallinnon ohjeen mukainen kaavamainen arvostus osakevaihtojärjestelyissä on johtanut tutkituissa tapauksissa noin 2–3 kertaa substanssiarvoa vastaavaan tasoon. Ottaen huomioon, että vaikuttajamarkkinointiyhtiön arvo syntyy pitkälti vaikuttajan omasta työpanoksesta, brändistä ja seuraajista, voidaan tätäkin tasoa pitää korkeana: yhtiötä tuskin voitaisiin myydä monta kertaa sen nettovarallisuusarvon ylittävällä summalla, mikäli vaikuttajan työpanos ei enää yrityskaupan jälkeen olisi yhtiön käytössä. Tästä näkökulmasta kaikki tasevarallisuutta korkeammaksi määritetyt käyvät arvot näyttäytyvät jossain määrin kyseenalaisina. Usein holdingyhtiön nettovarallisuutta on myös paisutettu entisestään heti osakevaihdon jälkeen toteutetulla osingonjaolla. Myös näitä osakevaihtoa välittömästi seuraavia osingonjakoja, joiden seurauksena liiketoimintayhtiöön ei välttämättä jää juuri lainkaan varallisuutta, voidaan pitää merkinä verojärjestelyjen aggressiivisuudesta.

Vaikuttajamarkkinointialalla toteutettujen järjestelyjen ohella selvityksessä luotiin katsaus vuonna 2023 annettujen ennakkoratkaisujen määrään sekä hallituksen toimiin veromenetyksiä aiheuttavan porsaanreiän korjaamiseksi. Verohallinnolta tietopyynnöllä saadut tilastot osoittavat, että aiempina vuosina 540–600 liikkunut osakevaihtoja koskevien ennakkoratkaisujen vuotuinen kokonaismäärä on pysynyt korkeana myös vuonna 2023: vuonna 2023 ennakkoratkaisuja annettiin 566. Neljän viime vuoden kumulatiivinen lukumäärä nousee tämän seurauksena reilusti yli 2000:een. Vaikka joukossa on varmasti sellaisiakin osakevaihtoja, joilla ei ole olennaista vaikutusta omistajan osinkoverotukseen, ilmiön verovaikutusten voidaan arvioida nousevan korkeiksi. Vuotuisten verovaikutusten voi suunniteltujen osakevaihtojen suuren kumulatiivisen lukumäärän vuoksi olettaa liikuvan kymmenissä miljoonissa euroissa. Näin suuren ja asiantuntijoiden laajasti verolainsäädännön hengen vastaiseksi katsoman aukon korjaaminen edellyttää toimenpiteitä päättäjiltä. Pääministeri Petteri Orpon lupauksesta⁷¹ huolimatta toimia lakimuutosten valmistelemiseksi ei kuitenkaan ole Finnwatchin saamien tietojen mukaan aloitettu.

71 Pantzar, M. (28.9.2023). Sometähtien suosima osinkoverosuunnittelu syyniin – ”Jos on porsaanreikiä, niihin puututaan”, sanoo pääministeri Orpo. Yle uutiset. Haettu 6.8.2024 osoitteesta <https://yle.fi/a/74-20052441>

7. Suositukset

Päättäjille

- Osinkoverotuksen kevenemiseen tähtäävissä osakevaihdossa on kyse lainsäädännön hengen vastaisista järjestelyistä. On selvää, ettei yritysjärjestelyjä koskevien säännösten tavoitteena ole ollut mahdollistaa tällaisia järjestelyjä. Päättäjien tulee puuttua verosyistä toteutettaviin osakevaihtoihin verolakeja muuttamalla.

Vaihtoehtoisia tapoja voisivat olla esimerkiksi osinkoverohuojennuksesta luopuminen, huojennetun osingon ylärajan määrittämiseen liittyvät muutokset, osakevaihdossa omistusta vaihtavien osakkeiden verotuksellisesta arvosta säättäminen tai veronkierrosäännösten muuttaminen. Näitä vaihtoehtoja on käsitelty yksityiskohtaisemmin raportin luvussa 5. Koska kaikkiin ratkaisuvaihtoehtoihin liittyy omat vahvuutensa ja haasteensa, tulisi ratkaisuvaihtoehtoista ensi alkuun laatia selvitys.

Erilaiset täsmäratkaisut voivat tulla kysymykseen, jotta ongelma saadaan korjattua pikaisesti. Pidemmällä tähtäimellä nettovarallisuuteen sidotusta osinkoverohuojennuksesta luopuminen on kuitenkin paras ratkaisu, koska se korjaisi samalla muitakin osinkoverojärjestelmään liittyviä ongelmia⁷². Nykyjärjestelmä voitaisiin korvata esimerkiksi porrastetulla osinkoverojärjestelmällä, jossa osinkoveroprosentti nousisi osinkotulojen kasvaessa.

- Osakevaihdon avulla tapahtuva verovälttely nousi Suomessa julkiseen keskusteluun Finnwatchin vuonna 2023 julkaisemien tapaustutkimusten myötä. Kyseinen veropohjan aukko on kuitenkin ollut tiedossa jo vuodesta 2017, jolloin korkein hallinto-oikeus antoi aiheeseen liittyvän ennakkopäätöksen KHO:2017:78.⁷³

Suomessa tietoa erilaisista verolainsäädännön ongelmakohdista ja niihin liittyvistä ilmiöistä ei kerätä systemaattisesti, vaikka ajantasainen tieto näistä teemoista olisi verolainsäädännön kehittämisen kannalta olennaista. Tietoa esimerkiksi tuomioistuinten käsitellyistä veroriitatapauksista ei ole saatavilla kootusti eikä tieto tuomioistuinten käsitellyistä veropohjan aukoista tavoita päättäjiä tai suurta yleisöä. Tiedonkeruulle, analysoinnille ja julkaisemiselle tulisivat luoda selkeät prosessit.

Verolainsäädännön valmistelusta vastaavana ministeriönä valtiovarainministeriö voisi olla luonteva taho ajankohtaisten ilmiöiden seuraajaksi. Valtiovarainministeriö voitaisiin velvoittaa seuraamaan tuoretta oikeuskäytäntöä ja muita relevantteja tietoläh-

72 Ks. esim. Finnwatch. (n.d.). Listaamattomien osakeyhtiöiden osinkoverotuksen ongelmat. https://finnwatch.org/images/pdf/Finnwatch_listaamattomat.pdf

73 KHO:2017:78. <https://www.kho.fi/fi/index/paatokset/ennakkopaatokset/1494244334399.html>

teitä, ja laatimaan esimerkiksi vuosittaiset yhteenvedot havaituista verolainsäädännön ongelmakohtista ja niihin liittyvistä verolainsäädännön korjaustarpeista.

Tiedonsaantia voitaisiin parantaa myös laajentamalla palveluntarjoajien raportointivelvollisuuksia. Nykyisellään erilaisten veroetuja synnyttävien järjestelyjen toteutukseen osallistuvat palveluntarjoajat ovat velvollisia raportoimaan veroviranomaisille tietyt kriteerit täyttävistä järjestelyistä⁷⁴. Raportoinnin tavoitteena on lisätä verotuksen läpinäkyvyyttä ja ehkäistä aggressiivista verosuunnittelua. Raportointivelvoite on kuitenkin rajattu koskemaan järjestelyjä, joihin osallistuu osapuolia useammasta kuin yhdestä valtiosta. Se ei toisin sanoen koske lainkaan puhtaasti kotimaisia järjestelyjä, kuten verohyötyihin tähtääviä osakevaihtoja. Myös kotimaiset järjestelyt olisi syytä saattaa raportointivelvollisuuden piiriin. Samalla muun muassa sääntelyyn sisältyvää tunnusmerkistöä sekä pääasiallista hyötyä mittaavaa testiä tulisi korjata, koska toistaiseksi hyvin vähäiseksi jäänyt raporttien määrä viittaa siihen, ettei nykysääntely täytä sille asetettuja tavoitteita.

- Ajankohtaisten ilmiöiden seurannan lisäksi tarvitaan myös pitkäjänteistä ja laaja-alaista aggressiiviseen verosuunnitteluun ja verovälttelyyn keskittyvää tutkimusta. Näihin teemoihin liittyvän tutkimuksen jatkuminen ja laajentaminen edellyttää pysyvää toiminta- ja rahoitusmallia, jonka toteutuksesta tulee päättää ennen meneillään olevan kaksivuotisen tutkimuspilotin⁷⁵ päättymistä.

Kansalaisille

- Verovälttelyn tehokas kitkeminen edellyttää kansallisten verolakien korjaamista. Kansalaisten tulisi olla selvillä oman puolueensa ja edustajansa tukemasta veropolitiikasta sekä pyrkiä vaikuttamaan politiikkaan omalla aktiivisuudella ja kansalaisjärjestöjen kautta.

⁷⁴ Raportointivelvollisuus pohjaa rajat ylittäviä järjestelyjä koskevaan DAC 6 -direktiiviin. Direktiivi on Suomessa implementoitu säätämällä laki raportoitavista järjestelyistä verotuksen alalla 1559/2019. <https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2019/20191559>

⁷⁵ Verohallinto. (n.d.). Aggressiivisen verosuunnittelun tutkimustoiminnan laajentamista selvitettiin. Haettu 26.8.2024 osoitteesta <https://www.vero.fi/harmaa-talous-rikollisuus/torjunta/hankkeet-ja-valvonta/hankkeet-ja-valvonta-2023/>



Finnwatch ry
Malminrinne 1B, 2. krs
00180 Helsinki
info@finnwatch.org
www.finnwatch.org
[@Finnwatch1](https://www.instagram.com/finnwatch1)