



LAUREA
AMMATTIKORKEAKOULU
Yhdessä enemmän

Osakeyhtiömuotoisten pk-yritysten sijoittaminen ja verosuunnittelu

Heiskanen Ilkka, Jalonen Mikko

2016 Laurea



Laurea-ammattikorkeakoulu

Osakeyhtiömuotoisten pk-yritysten sijoittaminen ja vero- suunnittelu

Heiskanen Ilkka &
Jalonen Mikko
Liiketalous
Opinnäytetyö
Tammikuu, 2016

Laurea-ammattikorkeakoulu
Laurea Leppävaara
Liiketalous

Tiivistelmä

Heiskanen Ilkka, Jalonen Mikko

Osakeyhtiömuotoisten pk-yritysten sijoittaminen ja verosuunnittelu

Vuosi	2016	Sivumäärä	50
-------	------	-----------	----

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on tutkia suomalaisten pienten- ja keskisuurten osakeyhtiömuotoisten yritysten varainhallinnan mahdollisuuksia sijoittamisen näkökulmasta sekä keinoja vaikuttaa yritysten sekä niiden omistajien verotaakkaan. Opinnäytetyön tavoitteena on tuoda esille erilaisia keinoja vaikuttaa suomalaisten osakeyhtiömuotoisten yritysten varainhallintaan ja verotukseen.

Opinnäytetyön teoriassa käsitellään verotuksellisesta näkökulmasta suomalaisten pk-yritysten tuloverotusta, voitonjakoa sekä kansainvälistä verotusta. Teoriassa käsitellään myös yrityksille sopivia rahoitusmarkkinoiden sijoitustuotteita.

Opinnäytetyötä varten laadittiin kaksi erilaista osakeyhtiömuotoista yritystä, joiden omistusrakenne sekä taloudellinen tilanne ovat erilaisia. Case-tapauksissa tuotiin esille omistajien riskiprofiiliin sopivia sijoitustuotteita, joiden avulla ylimääräiset rahavarat saadaan ohjattua tuottaviin kohteisiin. Riskiprofiilien pohjalta esiteltiin erilaisia sijoitustuotteisiin liittyviä ratkaisuja yrityksen varainhallintaan, joista yksi keskeinen keino oli sopia yritykselle kapitalisatiosopimus rahoituslaitoksen kanssa.

Case-tapauksissa esiteltiin myös erilaisia keinoja yrityksen tuloverotuksen optimoimiseksi. Verotuksen optimoiminen perustuu pitkälti kulujen vähennyskelpoisuuteen. Myös voitonjako on keskeinen tekijä yrityksen omistajan verotuksessa. Case-tapauksissa tuodaan esille keinoja, joilla yrityksen omistaja voi nostaa voittoja yrityksestä mahdollisimman pienellä verotuskallalla. Yksi keskeisimmistä keinoista on listaamattomista yhtiöistä nostettavat osingot.

Tehtyjen havaintojen perusteella suomalaisilla osakeyhtiömuotoisilla pk-yrityksillä on monia keinoja vaikuttaa yrityksen tuloverotukseen sekä omistajien nostamiin voittoihin. Tarkasti suunnitelluilla toimilla yrityksillä on mahdollisuus optimoida verotustansa. Osakeyhtiömuotoisille pk-yrityksille löytyy myös markkinoilta sijoitustuotteita, joilla ylimääräiset rahavarat saadaan tuottamaan tai ainakin varat pystytään suojaamaan mahdolliselta inflaatiolta.

Asiasanat: Pk-yritys, osakeyhtiö, verotus, sijoittaminen

Heiskanen, Ilkka; Jalonen, Mikko

Investing and tax planning of small and medium-sized limited companies

Year	2016	Pages	50
------	------	-------	----

The purpose of this thesis is to examine Finnish small and medium-sized limited companies' treasury management opportunities from the investment point of view, as well as ways to influence businesses and their owners' tax rates. The aim of this thesis is to suggest different ways to affect the treasury management and taxation in Finnish limited companies.

The theoretical chapter of the thesis report explains the income and international taxation of Finnish small- and medium-sized limited companies' as well as profit sharing from a taxation point of view. The theoretical chapter also clarifies the financial investment products that are suitable for limited companies.

Two different kinds of limited companies were used in the thesis as case companies which had different ownership structures and financial situations. Suitable financial investment products were presented based on the owner's risk profile, enabling additional financial resources to be channeled to more productive investments. Different kinds of solutions regarding investment products were introduced to companies' finance controls based on the risk profiles. One of the crucial solutions was to settle a capitalization agreement between the company and a financial institution.

The cases disclosed different ways to optimize the company's income taxation. The optimization of taxation is mainly based on the deductibility of costs, whereas profit sharing is an essential factor regarding the company's owner's taxation. In addition, the cases disclosed a variety ways to enable the owner to withdraw profits from the company with a minimum possible tax rate. One of the essential ways to reduce the tax rate is to withdraw dividends from unlisted companies.

Based on the findings, Finnish small and medium-sized limited companies have multiple ways to influence their income taxation and their owners' profit sharing. With precisely planned activities companies have the possibility to optimize their taxation. Today's market offers plenty of investment products for small- and medium sized limited companies in order to invest and build up additional financial resources and protect assets from possible inflation.

Key words: Small and medium enterprise, limited company, taxation, investing

Sisällys

1	Johdanto.....	6
2	Pk-yritykset Suomessa.....	6
2.1	Pk-yrityksen tuloverotus	7
2.2	Tuloverotuksen tulonlähteet.....	9
2.3	Voitonjako	11
2.4	Kansainvälinen verotus.....	13
2.4.1	Siirtohinnoittelu	14
2.4.2	Korkovähennys	15
2.4.3	Tappioiden vähentäminen	16
2.4.4	Veroparatiisit	16
3	Yrityksen sijoitustuotteet	17
3.1	Osakkeet	17
3.2	Rahastot	19
3.3	Joukkolainat.....	20
3.4	Kiinteistöt	22
3.5	Johdannaiset	23
3.6	Eläkevakuutukset.....	25
3.7	Säästö- ja sijoitusvakuutukset	28
3.8	Kapitalisaatiosopimus	29
4	Case-tapauksien toteutus.....	29
4.1	Case 1: Metallihionta Oy	30
4.1.1	Tuloslaskelma	30
4.1.2	Tase.....	32
4.1.3	Varainhallinta	33
4.1.4	Voitonjako ja verotus.....	36
4.2	Case 2: Älykello Oy	37
4.2.1	Tuloslaskelma	38
4.2.2	Tase.....	39
4.2.3	Varainhallinta	40
4.2.4	Voitonjako ja verotus.....	42
	Kirjalliset Lähteet	46
	Sähköiset lähteet	46
	Kuviot	50

1 Johdanto

Vuonna 2013 Suomessa oli yli 282 000 pientä- tai keskisuurta yritystä, joiden osuus oli yli 99 prosenttia Suomen kaikista yrityksistä (Yrittäjyys Suomessa, 2015). Viime vuosien haastavan taloustilanteen takia etenkin pk-yritysten on pitänyt miettiä entistä tarkemmin, miten yritys pystyy takaamaan maksukykynsä ja kuinka säilyttää tuloksentekeyky liiketoiminnan näkymi-en heikentyessä. Varainhallinta ja verosuunnittelu ovat keskeinen keino suomalaisille pk-yrityksille taata yrityksen toiminnan jatkuvuus sekä vaikuttaa positiivisesti liiketoiminnasta syntyviin tuottoihin.

Opinnäytetyön tarkoituksena on tutkia suomalaisten osakeyhtiömuotoisten pk-yrityksien va-rainhallinnan mahdollisuuksia sijoittamisen sekä verotuksen näkökulmasta. Opinnäytetyön teoriaosuudessa käsitellään osakeyhtiömuotoisten pk-yritysten tuloverotusta ja voitonjakoa Suomessa. Lisäksi teoriassa on esitetty kansainvälisen verotuksen mahdollistamia keinoja ve-ro-suunnittelussa. Verokäytäntöjen lisäksi opinnäytetyön teoriassa esitellään yritykselle sopivia sijoitustuotteita, joiden avulla yrityksen ylimääräisiä rahavaroja voidaan suunnata tuottavam-piin kohteisiin.

Opinnäytetyötä varten suunniteltiin kaksi erilaista case-yritystä, joiden taustatiedot ja talou-dellinen tilanne on pyritty rakentamaan siten, että ne kuvaisivat mahdollisimman hyvin todel-lisia suomalaisia osakeyhtiömuotoisia pk-yrityksiä. Case-yrityksille on niiden tuloslaskelman ja taseen pohjalta esitelty erilaisia mahdollisuuksia varainhallinnalle sekä verosuunnittelulle opinnäytetyön teoriaan pohjautuen. Case-tapauksissa käsitellään erilaisia sijoitustuotteita, jotka voisivat sopia omistajien sijoitusprofiiliin, ja joihin yrityksen ylimääräisiä varoja voisi kannattavasti sijoittaa. Lisäksi esitellään voitonjakoon sekä verosuunnitteluun liittyviä mah-dollisia toimenpiteitä yrityksen ja sen omistajayrittäjien verotuksen optimoimiseksi.

2 Pk-yritykset Suomessa

Pienet ja keskiuuret yritykset määritellään sellaisiksi yrityksiksi, joiden palveluksessa on enintään 250 työntekijää, ja joiden vuosittainen liikevaihto on enintään 50 miljoonaa euroa tai taseen loppusumma on enintään 43 miljoonaa euroa. Näiden ehtojen lisäksi pienen tai keskiuuren yrityksen tulee olla riippumaton. Riippumattomuudella tarkoitetaan sitä, että yrityksen pääomasta tai äänivaltaisista osakkeista yli 25 prosenttia ei saa olla sellaisen yrityk-sen tai sellaisten yrityksiä yhteisomistuksessa, joihin ei voi soveltaa pk-yrityksen määritel-mää edellä mainittujen työntekijöiden lukumäärän, liikevaihdon tai taseen loppusumman mu-kaan. (Yritysten rakenne- ja tilinpäätöstilasto 2015).

Pk-yritykset voidaan jaotella tarkemmin myös keskisuuriin ja pieniin yrityksiin sekä mikroyrityksiin. Keskisuureksi määritellään sellainen yritys, jonka henkilömäärä on 50-249 työntekijää, ja jonka vuosittainen liikevaihto on yli 10, mutta enintään 50 miljoonaa euroa, tai taseen loppusumma yli 10, mutta alle 43 miljoonaa euroa. Pieneksi yritykseksi määritellään sellainen yritys, jonka palveluksessa on alle 50 henkilöä, ja jonka vuosittainen liikevaihto tai taseen loppusumma on enintään 10 miljoonaa euroa. Vastaavasti mikroyritykseksi määritellään sellainen yritys, jonka palveluksessa on vähemmän kuin 10 työntekijää, ja jonka liikevaihto tai taseen loppusumma on enintään 4 miljoonaa euroa. Kaikissa tapauksissa yritystä koskee myös edellisessä kappaleessa mainittu riippumattomuus, eli sen pääomasta tai äänivaltaisista osakeista ei saa olla yli 25 prosenttia sellaisen yrityksen omistuksessa, joka ei itse täytä pk-yrityksen määritelmää. (Yritysten rakenne- ja tilinpäätöstilasto 2015).

Tilastokeskuksen Yritysrekisterin mukaan Suomessa oli vuonna 2013 yhteensä 283 290 yritystä, pois lukien alkutuotanto eli maa-, metsä-, ja kalatalous (Yrittäjyystilastot 2013). Pienten ja keskisuurten eli alle 250 henkilöä työllistävien yritysten osuus koko Suomen yrityskannasta vuonna 2013 oli tilastokeskuksen Yritysten ja rakenne- ja tilinpäätöstilaston mukaan yhteensä 99,8 prosenttia (Pk-yritysbarometri syyskuu 2015). Keskisuurten yritysten osuus koko yrityskannasta oli 0,9 prosenttia (2591 yritystä), pienten yritysten osuus 5,5 prosenttia (15 675 yritystä) ja vastaavasti mikroyritysten, eli alle 10 henkilöä työllistävien yritysten osuus yhteensä 93,5 prosenttia käsittäen yhteensä 264 435 yritystä. (Yrittäjyystilastot 2013.)

Pk-yritykset työllistivät vuonna 2013 Tilastokeskuksen Yritysrekisterin mukaan yhteensä 913 238 henkilöä, joka vastasi 65:ttä prosenttia maan työssäkäyvistä ihmisistä. Keskisuurten yritysten työllistävä osuus oli 18 prosenttia, pienyritysten 21 prosenttia ja mikroyritysten 26 prosenttia. Pk-yritysten liikevaihto vuonna samana vuonna kattoi 54,7 prosenttia kaikkien Suomen yritysten yhteenlasketusta, 393 miljardin euron liikevaihdosta. Keskisuurten yritysten osuus yhteenlasketusta liikevaihdosta oli 21,4 prosenttia (84mrd €), pienyritysten osuus 17,3 prosenttia (68mrd €) ja mikroyritysten osuus 16 prosenttia (63mrd €). Yrittäjyystilastot 2013). Kuten näistä tilastoista hyvin huomataan, pienten ja keskisuurten yritysten osuus ja niiden merkitys suomalaisessa yrityskentässä ja taloudessa on erittäin merkittävä.

2.1 Pk-yrityksen tuloverotus

Suomessa osakeyhtiöt maksavat tuloksestaan veroa. Osakeyhtiöillä on kuitenkin erilaisia keinoja vaikuttaa verotaakkaansa. Osakeyhtiöille on verotuksessa määritelty erilaisia vähennyskelpoisia menoja, joilla ne voivat pienentää verotettavaa tulosta. (Kukkonen & Walden 2011.) Suomessa osakeyhtiöiden tuloveroprosentti on 20 prosenttia (Tuloverotus 2015).

Suomessa yritykset voivat palkita työntekijöitensä erilaisilla luontoiseduilla. Nämä luontoisedut merkitään verotuksessa kuluihin. Luontoiseduilla yritys voi pienentää tulostaan ja näin maksaa pienemmän määrän tuloveroa (Adamsson & Engblom, 2011). Verottaja määrittelee luontoisedun olevan yrityksen muuna kuin rahana maksamaa korvausta tehdystä työstä. Verottaja on myös määritellyt yleisimmät luontoisedut, joita ovat: Autoetu, autotallietu, asuntoetu, sähkökäyttöetu, ravintoetu, täysihoitoetu, matkalippuetu, puhelinetu, tietoliikenneyhteydet sekä työsuhdelainat. (Luontoisedut verotuksessa 2015).

Luontoisedut aiheuttavat kustannuksia työnantajalle siinä missä perinteinen rahamääräinen palkkakin. Tietyissä tilanteissa luontoisedut ovat kuitenkin oiva tapa palkita työntekijöitä ja saada heidät sitoutumaan yritykseen. Lisäksi pienissä yrityksissä, joissa omistajat itse osallistuvat yrityksen arkipäiväiseen toimintaan, luontoisetuja voidaan käyttää voitonjaon osana. (Adamsson & Engblom, 2011).

Suomessa osakeyhtiöillä on myös vähennyskelpoisia menoja, joilla osakeyhtiöt pystyvät laskemaan verotettavaa tulostaan ja näin maksamaan vähemmän tuloveroa. Esimerkiksi osakeyhtiön maksamat arvonnlisäverot sekä kiinteistöverot ovat vähennyskelpoisia menoja. Mikäli osakeyhtiö on tehnyt tappiota viimeisen kymmenen vuoden aikana, voidaan nämä tappiot vähentää verotuksessa. Tappiot tulee kuitenkin vähentää siitä tulolähteestä mistä tappiot ovat aikaisemmin kertyneet. Tappioita ei kuitenkaan voida vähentää, mikäli yli puolet yrityksen osakkeiden omistajista on vaihtunut tappiollisen vuoden aikana tai sen jälkeen. (Tuloverotus 2015).

Osakeyhtiön työntekijöille maksamat palkka- ja henkilöstökulut ovat vähennyskelpoisia. Yritykset tarjoavat myös usein erilaisia etuja tai palveluita työntekijöillensä, jotka ovat vähennyskelpoisia verotuksessa. Esimerkiksi työterveyshuolto ja eläkemaksut ovat vähennyskelpoisia, mutta ne ovat myös lakisääteisesti pakollisia maksuja yritykselle. Osakeyhtiö voi kuitenkin tarjota muitakin kuin pakollisia palveluita tai etuja. Vapaaehtoinen eläkevakuutus on esimerkiksi verovähennyskelpoinen 8 500 euroon asti. Työntekijän kouluttaminen on myös yritykselle vähennyskelpoinen meno. Yritys voi myös erikseen vakuuttaa yhtiölle tärkeitä työntekijöitä. Yrityksellä on myös mahdollisuus tukea työntekijöidensä liikkumista ja osallistumista kulttuuritapahtumiin ja nämä ovat 400 euroon asti vähennyskelpoisia per työntekijä. (Tuloverotus 2015).

Osakeyhtiöiden investoinnit ovat myös vähennyskelpoisia menoja. Investoinnit ovat yleensä kohtalaisen suuria eriä yrityksen tuloksentelekykyyn verratessa ja tämän takia ne jaetaan poistoihin. Poistot ovat siis vähennyskelpoisia ja ne voivat olla esimerkiksi koneita, kiinteistöjä tai atk-ohjelmia. (Tuloverotus 2015).

Usein yrityksellä on jonkin verran velkaa. Lainasta aiheutuvat korkokustannukset ovat vähennettävä meno. Yhtiöillä on myös usein myyntisaamisia, joita ei kaikkia saada perittyä velalliselta. Yrityksen todettua, että myyntisaamisia ei tulla saamaan perityksi, voidaan koituneet tappiot kirjata vähennyskelpoisiksi menoiksi. (Tuloverotus 2015).

Mikäli yhtiöt haluavat lahjoittaa yleishyödyllisiin kohteisiin varojaan, pystytään nämä lahjoitukset 850 euroon asti vähentämään menoina. Esimerkiksi katastrofin uhreille tai urheiluseuroille voidaan tehdä tämän tyyppisiä lahjoituksia. (Tuloverotus 2015).

2.2 Tuloverotuksen tulonlähteet

Suomessa yritysten verotuksessa on kolme eri tulonlähdettä, joita ovat elinkeinoverolaki (EVL), henkilökohtaisen tulon tulonlähde (TVL) sekä maatalousverolaki (MVL). Tulonlähde määräytyy sen mukaan, miten verotettava tulo määritetään. Yritysmuodolla ei ole merkitystä tulonlähdettä määriteltäessä, vaan yrityksellä voi olla käytössä kaikki kolme tulonlähdettä. (Tuloverotus 2015)

Elinkeinoverolain tulonlähteeseen kuuluvat kaikki liike- ja ammattitoimintaan liittyvät toiminnot. Toisin ilmaistuna, kun kyse on yrityksen jokapäiväisistä toiminnoista, kuten tavaroiden ostamisesta ja myymisestä kyse on elinkeinoverolain piiriin luettavasta tulonlähteestä. On kuitenkin mahdollista, että tulonlähde ei ole täysin selvää, silloin elinkeinoverolaissa on määritelty seuraavat tyypilliset ominaisuudet liiketoiminnalle: voitontavoittelu, itsenäisyys, suunnitelmallisuus, jatkuvuus sekä taloudellinen riski. (Tuloverotus 2015).

Tulonlähteiden kesken on joitakin eroja siinä, miten niiden menoja ja tuloja kohdellaan verotuksessa. EVL:n ja TVL:n välillä on verotuksessa tiettyjä eroja. EVL:n kohdalla on mahdollista tehdä vähennys arvonalentumisen kohdalla, kun TVL:n kohdalla tällainen on mahdollista vain erikoistapauksissa, kuten konkurssissa. Menetykset ovat tietysti rajoituksin verovähennyskelpoisia EVL:n kohdalla, eli niitä ei voi vähentää pelkästään luovutusvoitoista vaan myös yrityksen tuloksesta. Sama koskee luovutustappiota, sekin voidaan vähentää yrityksen tuloksesta. Myös myöhemmin käsiteltävä käyttöomaisuusosakkeiden verovapaa luovutusvoitto on erittäin merkittävä veroetu EVL:n kohdalla. (Kukkonen 2010).

Maatalous muodostaa Suomessa oman veronlähteen. Perinteisen viljelyn ja eläimien kasvatuksen lisäksi MVL:n piiriin lasketaan erilaiset jalostustoiminnot, kuten esimerkiksi mehiläistarhasta saadun hunajan valmistus. Myös metsätalous voidaan katsoa saman liikkeen piiriin, ja esimerkiksi puista voidaan tilalla tuottaa sahatavaraa MVL:n piirissä. Ehtona on kuitenkin, että tällaiset toiminnot eivät saa olla kovin laajoja. Tuloverolakiin verrattuna MVL:n piirissä poistojen suuruus tuo selvää veroetua maatalouden hyväksi. (Tuloverotus 2015).

Ne toiminnot, jotka eivät kuulu EVL:n tai MVL:n piiriin lasketaan henkilökohtaisen tulon tulonlähteeseen ja kyseiset toiminnot verotetaan TVL:n mukaan. Osakeyhtiön tapauksessa tällaisia toimintoja voivat olla kiinteistöjen vuokraaminen ulkopuoliselle tai pitkäaikaiset sijoitukset. (Tuloverotus 2015).

Verotusta suunniteltaessa täytyy kuitenkin muistaa, että tulonlähteitä tulee käsitellä erikseen. Mikäli osakeyhtiö tekee tappiota maatalouden puolella, se ei voi vähentää tappioita elinkeinoverotuksen puolella. Täytyy kuitenkin muistaa, että tappiot ovat 10 vuoden ajan vähennyskelpoisia, joten tappion voi vielä seuraavan kymmenen vuoden ajan vähentää sen tulonlähteen tulosta, missä se on syntynyt.

Edellä kuvattuun tappioiden vähentämiseen saattaa kuitenkin olla tulossa muutos lähiaikoina, sillä nykyisessä, 29.5.2015 julkaistussa hallitusohjelmassa esitetään muutosta tappioiden vähentämisoikeudelle. Hallitusohjelman kirjauksen mukaan tappioiden vähentämisoikeutta tullaan hallituskauden aikana muuttamaan siten, että osakeyhtiössä tulonlähteen tappiot voitaisiin tulevaisuudessa vähentää myös muista tulonlähteistä saaduista tuloista. Hallitus arvioi, että muutos vähentäisi valtion verotuloja 10 miljoonalla eurolla vuodessa, mutta olisi kuitenkin kannattavaa yrittämisen ja kilpailukyvyyn kannalta. (Ratkaisujen Suomi, hallituksen strateginen ohjelma, 2015).

Toinen osakeyhtiömuotoisiin yrityksiin toteutuessaan vaikuttava asia hallitusohjelmassa on hallituksen pyrkimys edistää sukupolvenvaihdoksia yrityksissä keventämällä perintöveroa. Konkreettista linjausta perintöveron kevennyksestä ja sen vaikutuksesta sukupolvenvaihdoksiin ei hallitusohjelmassa ole esitetty, mutta on selvää, että mahdolliset muutokset antavat lisää vaihtoehtoja yritysten verosuunnitteluun sukupolvenvaihdoksissa. (Ratkaisujen Suomi, hallituksen strateginen ohjelma, 2015).

Hallitusohjelmassa on esitetty myös omistajayrittäjiä koskevia veromuutoksia. Hallitusohjelmassa esitetään esimerkiksi, että osakkeiden luovutusvoittojen verotusta sekä tuloverotusta tullaan muuttamaan siten, että työnantajana toimivien listaamattomien osakeyhtiöiden osakkeiden tai osakeoptioiden luovuttaminen yrityksen avainhenkilöille voidaan ilman veroseuraamuksia toteuttaa pääomasijoittajaa alemmalla arvostuksella tiettyjen ehtojen täytyessä. Hallitusohjelmassa kirjataan myös, että omaisuuden luovutuksen yhteydessä syntynyt tappio voitaisiin tulevaisuudessa vähentää pääomatuloista tietyin rajoituksin. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että yrittäjä voi myydä omaisuutta ja vähentää saaduista tuloista pääomaverotuksessa luovutuksen kohteen arvonalentuminen. (Ratkaisujen Suomi, hallituksen strateginen ohjelma, 2015).

Jos hallitusohjelmaan kirjatut muutosehdotukset toteutetaan sellaisinaan, on muutoksilla selkeästi positiivisia vaikutuksia niin yrityksille kuin yrittäjillekin. Yrityksen näkökulmasta erityi-

sesti tulonlähteiden yhdistäminen ja vähentämisoikeuden laajentaminen muihin tulonlähteisiin tarjoaa vaihtoehtoja yrityksen verosuunnitteluun. Yrittäjät vastaavasti hyötyisivät erityisesti osakkeiden ja osakeoptioiden luovuttamisen alemmasta arvostustasosta.

2.3 Voitonjako

Suomalaisten pk-yrityksien voitonjaolle on olemassa monia vaihtoehtoja. Esimerkiksi osakeyhtiö voi jakaa voittonsa osinkona, perinteisenä palkanmaksuna, pääoman palautuksena, yhtiön omien osakkeiden ostamisella tai vuokra- ja korkotuloina. (Kukkonen & Walden, 2011).

Pienet osakeyhtiöt käyttävät usein palkanmaksua voitonjaon muotona omistajilleen. Varsinkin vasta aloitetuissa yhtiöissä usein varallisuutta ei ole ehtinyt vielä kertyä niin paljon, että omistajat pystyisivät selviytymään menoistaan kerran vuodessa maksetuilla osingoilla. Palkanmaksua yrityksen kautta kannattaa kuitenkin joissain tapauksissa suorittaa, sillä osa palkanmaksuksi laskettavista eduista ovat verovapaita. Esimerkiksi terveydenhuolto tai liikunta- ja kulttuuritoiminta ovat tällaisia etuja. Vapaaehtoiset eläkevakuutukset lasketaan myös palkanmaksuksi. Vapaaehtoisella eläkevakuutuksella pystytään luomaan turvaa eläkepäiville ja ne ovat myös verovapaita 8 500 euroon asti. (Kukkonen & Walden, 2011).

Osakeyhtiöt jakavat usein ainakin osan voitoistaan osinkoina. Suomessa pienet ja keski-suuret osakeyhtiöt ovat yleensä listaamattomia. Listaamattomille yrityksille on säädetty erilainen osinkoverotus kuin listatuille osakeyhtiöille. Kun listaamaton osakeyhtiö jakaa osinkoa alle 8 % osakkeen matemaattisesta arvosta, niin listaamattoman yhtiön osingoista 25 % on veronalaista pääomatuloa ja 75 % on verotonta tuloa 150 000 euroon asti osingonsaajalle. Osingonsaajan maksamaksi veroprosentiksi muodostuu näin 7,5 %. Osakkeen matemaattinen arvo lasketaan nettovarallisuuden perusteella eli yhtiön varoista vähennetään velat ja saatu summa jaetaan yhtiön osakkeiden lukumäärällä. Osingon ylittäessä osakkeen matemaattisen arvon ylimenevästä osuudesta 75 % on veronalaista tuloa ja 25 % verotonta tuloa. Mikäli osinko ylittää 150 000 euron rajan, maksetaan siitä normaalia pääomatuloveroa eli 30 % 30 000 euroon asti ja tämän jälkeen 33 %. (Osingot listaamattomasta yhtiöstä 2015).

Esimerkki Osakkeen matemaattisen arvon laskemisesta: *Yhtiö A:lla on varoja taseessa 1 000 000 euroa. Vieraan pääoman puolella taseessa velkoja on 200 000 euron edestä. Näin yhtiön nettovarallisuudeksi saadaan $1\,000\,000 - 200\,000 = 800\,000$ euroa. Yhtiön A osakemäärä on 10 kappaletta. Osakkeen matemaattinen arvo määritellään siis jakamalla yhtiön nettovarallisuus yhtiön osakkeiden lukumäärällä. Näin yhtiö A:n osakkeen matemaattiseksi arvoksi saadaan $800\,000 / 10 = 80\,000$.*

Osingosta verotetaan 7,5 %, jos yhtiö jakaa enintään 8 % osinkoa osakkeen matemaattisesta arvosta. Yhtiö A:n omistaja saa näin ollen 6 400 euroa per osake 7,5 veroprosentilla. ($80\,000 \times 0,08 = 6\,400$) Tällöin yhtiön kokonaisuudessaan ulos maksama osinko voi enintään olla 64 000 euroa ($6\,400 \times 10$), jotta yhtiön A:n omistajan osingoista maksama veroprosentti pysyy 7,5 prosentissa.

Yhtiö A päättää maksaa osinkoa 100 000 euroa. Täten yhtiö A:n yhdeltä osakkeelta maksama osinko on 10 000 euroa ($100\,000 / 10$). Tällöin omistaja, joka omistaa yhden yhtiö A:n osakkeen, on oikeutettu 10 000 euron osinkotuloon. Osingosta omistaja maksaa veroa 6 400 euroon asti 7,5 %. Ylimenevästä osasta omistaja joutuu maksamaan 22,5 % veroa eli 810 euroa. Ylimenevä osuus on siis $10\,000 - 6\,400 = 3\,600$ euroa. Tästä summasta 75 % on veronalaista pääomatuloa ja 25 % verotonta tuloa eli $3\,600 \times 0,75 = 2\,700$. 2 700 euroa on siis veronalaista pääomatuloa, jonka verotus on 30 %. Tällöin ylimenevästä osuudesta omistaja maksaa $2\,700 \times 0,3 = 810$ euroa veroa, jolloin ylimenevän osuuden kokonaisveroprosentiksi saadaan $810 / 3\,600 = 0,225$ eli 22,5 %.

Kyseisessä tapauksessa omistajan kokonaisuudessaan maksama vero on siis $480 + 810 = 1\,290$ euroa, jolloin kokonaisveroprosentiksi muodostuu $1\,290 / 10\,000 = 0,129$ eli 12,9 %. Omistaja maksaa siis 6 400 euroon asti veroa 7,5 % ($6\,400 \times 0,075 = 480$) ja ylimenevästä osuudesta 810 euroa ($3\,600 \times 0,75 = 2\,700$, $2\,700 \times 0,3 = 810$).

Pääomanpalautuksille määriteltiin uudet säännökset 1.1.2014 alkaen. Uusien säännösten mukaan pääomanpalautukset verotetaan luovutusvoittoa koskevien säännösten mukaan, mikäli pääoman sijoittamisesta on kulunut enintään 10 vuotta ja tietyt muut edellytykset täyttyvät. Muissa tapauksissa pääomanpalautukset verotetaan osinkotuloa koskevien säädösten mukaan. (Pääomanpalautusten verotus 2014).

Osakeyhtiöllä on mahdollisuus ostaa omia osakkeitaan, mutta osakeyhtiön omistamat osakkeet eivät luo äänioikeutta tai tuloa osakeyhtiölle. Päätös omien osakkeiden ostosta tehdään yhtiökokouksessa tai yhtiökokous voi valtuuttaa hallituksen päättämään omien osakkeiden hankinnasta. Osakeyhtiöt voivat ostaa omia osakkeitaan vain voitonjakokelpoisilla varoillaan, lukuun ottamatta muutamia yritysjärjestelyihin liittyviä tilanteita. Omien osakkeiden hankkimiseen riittää yksinkertainen äänienemmistö ja yksityisillä osakeyhtiöillä ainoa rajoitus on, ettei se voi hankkia kaikkia yhtiön osakkeita. (Immonen & Ossa & Villa, 2011). (Omien osakkeiden hankkiminen osakeyhtiössä 2014).

Voitonjaon näkökulmasta pk-yritys voi mitätöidä ostamansa osakkeet, jolloin muiden osakkeiden prosentuaalinen osuus yrityksen omistuksesta kasvaa eli tulevaisuudessa jäljelle jäävillä osakkeilla saadaan prosentuaalisesti suurempi osuus yrityksen voitoista.

Pienten- ja keskisuurten yritysten omistajayrittäjät voivat omistaa kiinteistöjä, joita omistajayrittäjät vuokraavat yrityksen käyttöön. Vuokrat lasketaan kuluiksi tilinpäätöksessä ja kiinteistöjen omistusrakennetta voidaan käyttää hyväksi verosuunnittelussa. Vuokrat ovat tosin yleisesti pääomatuloverotettua tuloa, joten voitonjaon näkökulmasta veroprosentti on sama kuin osinkoa jaettaessa. Kiinteistöjen vuokra ei kuitenkaan saa olla ylisuuri normaaliin markkinavuokraan nähden, sillä vuokran ollessa selvästi korkeampi kuin vuokrat markkinoilla yleensä voidaan syntyneet vuokratulot katsoa peiteltyksi osingoksi. Vuokralainen voi myös tehdä parannuksia kiinteistöihin, jolloin parannuksista syntyneet kulut voidaan poistaa yrityksen tilinpäätöksessä ja kiinteistön arvonnousu on myös yksi tulonlähde kiinteistön omistajalle. On kuitenkin tiedostettava, millaiset parannukset kuuluvat vuokralaiselle ja mitkä omistajalle, jolloin peiteltyyn osingon kaltaista tilannetta ei pääse syntymään. (Kukkonen, 2010).

Yhtiön osakkaat voivat lainata rahaa yhtiölleen, jolloin lainasta käytettyä korkoa voidaan käyttää voitonjaon välineenä. Lainoilla on samanlaiset edellytykset kuin vuokratuloilla. Lainojen korot eivät saa olla markkinakorkoja kalliimpia lainananto hetkellä tai muuten korkotuloja voidaan katsoa peiteltyksi osingoksi. Sopiva korkotaso on tietenkin hieman vaikea yksiselitteisesti määrittää, mutta yleisesti maksimi korkona on pidetty pankkien yrityslainakorkoja. Osakkaalle lainasta saadut korot ovat pääomatulon alaista veroa eli verotukselliset hyödyt tulevat yrityksen lainanhoitokuluista, jotka yritys voi kirjanpidossaan vähentää kuluina. (Kukkonen, 2010).

2.4 Kansainvälinen verotus

Monet yritykset harjoittavat nykyisessä globaalissa markkinaympäristössä liiketoimintaa myös ulkomailla, joten Suomen lakien ja Suomen verotuksen lisäksi yritystoiminnassa on otettava huomioon myös kansainväliseen verotukseen liittyvät seikat. Tyypillisesti yritykset harjoittavat kansainvälistä liiketoimintaa perustamalla kohdemaahan juridisesti itsenäisen tytäryhtiön, joka perustetaan ja rekisteröidään kohdemaan lainsäädännön mukaisesti. Ulkomailla sijaitseva tytäryhtiö on itsenäinen myös verotuksellisesti, ja sitä verotetaan sen oman toiminnan voittojen perusteella kohdevaltion verosäännösten mukaisesti. Vaikka ulkomaille perustettu tytäryhtiö on itsenäinen yritys, emoyhtiön ja tytäryhtiön välillä voidaan tehdä erilaisia varojen siirtoa ja siirtohinnoittelua, joilla voidaan vaikuttaa sekä tytäryhtiön että emoyhtiön tuloksiin ja näin ollen niiden verotukseen sekä kohdemaassa että Suomessa. (Kansainvälisen verotuksen käsikirja 2015, 2015).

Itsenäisen tytäryhtiön perustamisen ohella toinen tapa harjoittaa kansainvälistä liiketoimintaa on yrityksen itsenäinen toimiminen toisessa valtiossa, jolloin yritykselle syntyy kiinteä toimipaikka kohdevaltioon. Kiinteällä toimipaikalla tarkoitetaan paikkaa, josta yrityksen liiketoimintaa harjoitetaan ja se voi olla esimerkiksi sivuliike, toimisto tai yrityksen omistama varasto. Myös projektiluontoinen toiminta ulkomailla, esimerkiksi rakennustyömaa voi muodostaa

kiinteän toimipaikan toiseen valtioon, mikäli projektin kesto on yli 6, 8, tai 12 kuukautta riippuen eri maiden verosopimuksista. (Kiinteä toimipaikka tuloverotuksessa, 2015). Kiinteä toimipaikka, esimerkiksi sivuliike ei ole tytäryhtiön tapaan itsenäinen, joten sen tuotot laskeaan emoyhtiön tulokseen. Vastaavasti tappiollisen kiinteän toimipaikan tappiot voidaan vähentää suoraan emoyhtiön tuloksesta. Emoyhtiötä voidaan verottaa kiinteän toimipaikan kohdemaassa vain siltä osin, minkä kiinteä toimipaikka on emoyhtiölle tuottanut. Jos esimerkiksi emoyhtiön tulos on miljoona euroa ja tästä sivuliikkeen tuottamat tuotot 100 000 euroa, sivuliikkeen kohdemaassa voi verottaa emoyhtiötä vain 100 000 euron osalta.

Kansainvälinen verotus perustuu pitkälti valtioiden välisiin verosopimuksiin. Kuten edellä todettua, ulkomaisen valtion verotusoikeus koskee ulkomailla sijaitsevaa tytäryritystä kokonaisuudessaan ja kiinteän toimipaikan tuloa siltä osin, kun tulo on syntynyt kohdemaassa. Vaikka Suomalaista yritystä verotettaisiin ulkomailla, tulo voi olla kokonaisuudessaan veronalaista tuloa myös Suomessa. Kaksinkertainen verotus poistetaan kuitenkin maiden välisen verosopimuksen mukaan ja menetelmälain säännösten perusteella. Mikäli yritys toimii sellaisessa maassa, jonka kanssa Suomella ei ole verosopimusta, ulkomailta saatu tulo verotetaan kokonaisuudessaan Suomessa. Jos toiseen maahan on maksettu veroja, kaksinkertaisen verotuksen poistamiseksi Suomeen maksettavasta verosta hyvitetään kuitenkin toiseen maahan maksetun veron määrä. (Kansainvälisen verotuksen käsikirja 2015, 2015).

Kansainvälinen verotus tarjoaa yrityksille monia keinoja suunnitella ja järjestellä varojaan sekä maksettavia veroja. Seuraavissa kappaleissa kerrotaan enemmän verosuunnittelun keinoista siirtohinnoittelun, korkovähennysten sekä tappioiden vähentämisen osalta.

2.4.1 Siirtohinnoittelu

Siirtohinnoittelu on yksi kansainvälisen verotuksen suunnitteluun käytettävä keino. Siirtohinnoittelussa konserniyhtiö pyrkii minimoimaan voittojen tuloverotuksen, ja transaktioiden avulla ohjaamaan voitot sellaiseen maahan, missä tuloveroprosentti on konserniyhtiölle suotuisin. Tappiot ovat myös verovähennyskelpoisia, jolloin yhtiö voi ohjata voittoja tappiollisiin yksiköihin ja näin yritys voi välttyä verolta. Siirtohinnoittelussa konsernin sisäisissä transaktioissa käytetään yli- tai alihintoja, joiden avulla ohjataan varat optimaaliseen maahan. Transaktioita voivat esimerkiksi olla tavarat, palvelut, rojaltit tai korot. (Helminen, 2013).

Siirtohinnoittelu perustuu siis yhtiön välisiin yli- tai alihintaisiin transaktioihin. Verotuksessa usein edellytetään markkinaehtoperiaatteen toteutumista, ja niin myös siirtohinnoittelun kohdalla. Markkinaehtoperiaatteella tarkoitetaan, että hinnoittelussa on käytettävä samoja ehtoja kuin toisistaan riippumattomat yritykset käyttäisivät. Markkinaehtoisen hinnan määrittäminen on kuitenkin usein vaikeata. Yleisesti katsotaan, että taloudellisen yhteistyön ja ke-

hityksen järjestön, OECD:n (Organisation for Economic Co-operation and Development), antamat ohjeet hinnanmäärittämiselle markkinaehtoisesti ovat tärkeimmät, mutta muutamat maat ovat laatineet omat ohjeensa siirtohinnoittelulle. Jos yritys toimii valtiossa, missä on omat ohjeet siirtohinnoittelulle, tulee sen täyttää OECD:n ja kyseisen valtion vaatimukset. Esimerkiksi Yhdysvalloissa ja Saksassa on omat ohjeet siirtohinnoittelulle. OECD on luetellut menetelmiä markkinaehtoisen hinnan määrittämiselle. Kolme päämenetelmää on: vertailukelpoisen riippumattoman hinnan menetelmä, kustannusvoittolisämenetelmä sekä jälleenviintihintamenetelmä. Päämenetelmät eivät kuitenkaan aina ole käyttökelpoisia ja tämän vuoksi myös muita erilaisia menetelmiä hyväksytään OECD:n ohjeissa. (Helminen, 2013).

Siirtohinnoittelu perustuu menoihin ja niiden vähennyskelpoisuuteen. Menon tulee myös olla markkinaehtoinen ja näin myös menon määrän. Suomalaisessa verotuksessa meno on vähennyskelpoinen, silloin kun se on syntynyt tulonhankkimistarkoituksessa. Siirtohinnoittelun ollessa kyseessä, menon täytyy myös suoraan tai välillisesti edistää suomalaisen yhtiön liiketoimintaa. Esimerkiksi menoiksi katsotaan sisäiset tavara- tai palvelusierrot, rojaltit sekä lainojen korot. (Helminen, 2015). (Siirtohinnoittelu, 2015).

Siirtohinnoittelu on aina dokumentoitava ja se vaatii verovelvollisen ja veroviranomaisten yhteistyötä. Euroopan unioni on laatinut käytäntesäännöt dokumentointia varten, joita yritysten tulee noudattaa. (Siirtohinnoittelu 2015).

2.4.2 Korkovähennys

Kansainvälisesti toimivat yritykset voivat käyttää verosuunnittelussa hyödyksi korkojen vähennysoikeutta. Korkojen vähennysoikeus on voimassa useimmissa maissa. Korkojen vähentämisessä ideana on ottaa lainaa maasta, jossa on korkein veroaste. Tällöin yritys vähentää korkean veroasteen maassa korkomenojen verran tulostaan, ja alemman veroasteen maassa toimivan yrityksen ei tarvitse huolehtia korkomenoista, jolloin tulos on korkeampi alemman veroasteen maassa, ja näin yrityksen tuloverotus pienenee. (Kansainvälinen verotus 2015).

Yleensä yritykset, jotka käyttävät verosuunnittelussaan korkojen vähennysoikeutta, ovat etuyhteydessä. Etuyhteydellä tarkoitetaan sitä, että toisella osapuolella on määräysvalta toisesta yrityksestä. Suomen elinkeinoverotuksessa on määritelty tietyjä rajoituksia etuyhteydessä olevien yritysten korkovähennyksiin. Nettokorkomenoille on asetettu 500 000 euron katto, mutta tietyissä tilanteissa vähennyskelpoiset korot voivat kuitenkin olla suuremmat kuin 500 000 euroa. Nettokorkojen ylittäessä 500 000 euroa, voidaan vähennyskelpoisuutta lähestyä elinkeinotoiminnan tuloksen kautta. Nettokorkomenot voidaan vähentää niiden ollessa enintään 30 % elinkeinotoiminnan tuloksesta. (Helminen 2013).

Esimerkki korkojen vähennyksestä: yritys A:n elinkeinotoiminnan tulos on ollut 3 000 000 euroa ja nettokorkomenot 1 500 000 euroa. Tällöin korkomenoja pitää tarkastella 500 000 euron sijasta 30 % rajan mukaan. 30 % elinkeinotoiminnan tuloksesta on 900 000 euroa. Nettokorkomenot olivat siis 1 500 000 euroa. Elinkeinotoiminnan tuloksesta 30 % on: $3\,000\,000 \times 0,3 = 900\,000$ euroa. Näin vähennyskelpoiset korkomenot ovat 900 000 euroa ja vähennyskelvottomiksi korkomenoiksi jää $1\,500\,000 - 900\,000 = 600\,000$ euroa. Nämä rajoitukset koskevat kuitenkin vain etuyhteydessä olevia yrityksiä. Mikäli kyseisen esimerkin etuyhteysosapuolten nettokorkomenot ovat esimerkiksi 500 000 euroa, niin vähennyskelvottomia korkomenoja ovat vain nuo 500 000 euroa, eikä esimerkissä mainittu 600 000 euroa. Säädökset koskevat siis vain etuyhteysosapuolten välillä syntyviä korkomenoja. (Helminen 2013).

2.4.3 Tappioiden vähentäminen

Yksi tapa tappioiden vähentämiselle on tappioiden tasaus. Tappiontasaus ei kuitenkaan onnistu, mikäli yritysjärjestely on hoidettu emoyhtiön ja tytäryhtiön kautta. Suomessa toimiva emoyhtiö ei voi ottaa verotuksessa huomioon ulkomailla toimivan tytäryhtiön tappioita. Tämä voi aiheuttaa tilanteen, että koko yhtiön tulos voi kääntyä tappioksi, sillä emoyhtiö joutuu maksamaan Suomessa tehdyssä tuloksesta tuloveroa, eikä se pysty vähentämään ulkomaalaisen tytäryhtiön tappiota verotuksessa Suomessa. (Helminen 2013).

Suomalainen yritys voi kuitenkin perustaa kiinteän toimipaikan toiseen maahan. Mikäli ulkomailla sijaitseva kiinteä toimipaikka tekee tappiota, voidaan nämä tappiot vähentää suomalaisen yhtiön verotuksessa. (Helminen 2013).

Konserniavustuksen avulla voidaan tasata tappioita, mutta tällöin kaikki konserniavustukselle säädetyt säädökset tulee täyttyä. Suomella, Ruotsilla ja Norjalla on yhteinen tuloksentasauksen mahdollistava järjestelmä. Muissa maissa tuloksentasaus on järjestetty muilla tavoilla. Yritys, joka toimii EU-valtiossa tai maassa, jolla on Suomen valtion kanssa verosopimus, katsotaan olevan oikeutettu vähennyskelpoiseen konserniavustukseen, mikäli yhtiöllä on Suomessa kiinteä toimipaikka. Kiinteällä toimipaikalla on suuri merkitys kansainvälisessä verotuksessa, ja sellaisen perustaminen auttaa yrityksen kansainvälistä verotusta suunniteltaessa. (Helminen 2013).

2.4.4 Veroparatiisit

Kansainvälinen verosuunnittelu tarjoaa yritykselle monia laillisia keinoja järjestellä varojaan ja verotustaan, mutta joissain tapauksissa aggressiivinen kansainvälinen verosuunnittelu voi aiheuttaa myös negatiivisia mielikuvia yrityksen imagon kannalta. Tähän liittyy tavallisimmin

niin sanotut veroparatiisivaltiot, joiden kautta tavallisemmin suuremmat korporaatiot voivat kyseenalaisin keinoin järjestellä verojaan niin, että maksettavan veron määrä saadaan mahdollisimman alhaiseksi. Veroparatiisivaltioiksi mielletään sellaisia valtioita, joiden veroaste on todella pieni, ja joilla ei ole kansainvälisiä sopimuksia muiden valtioiden kanssa verotustietojen vaihtamisesta. Lisäksi näitä valtioita suojaa tiukka pankkivalvonta ja näin ollen niissä sijaitsevia varoja on vaikea jäljittää. (Veroparatiisivaltion ja -yhtiön käsitteet, 2013).

Edellä mainittujen syiden takia veroparatiisien käytön laajuutta on vaikea tarkasti arvioida, mutta joidenkin arvioiden mukaan veroparatiisien kautta kulkisi noin puolet maailmankaupan rahavirroista. Tästä noin 60 prosenttia arvioidaan liittyvän konsernien sisällä tapahtuviin suoritteisiin, kuten siirtohinnoitteluun. Veroparatiiseissa sijaitsevien yksityishenkilöiden varojen määräksi on arvioitu muutamasta biljoonasta jopa kolmeen kymmeneen biljoonaa Yhdysvaltain dollaria. Näistä varoista aiheutuvat veromenetykset voisivat olla arvioiden mukaan jopa lähemmäs 300 miljardia euroa vuodessa, joten veroparatiiseihin liittyvä negatiivisuus on varmasti aiheellista. (Veroparatiisien käyttötavat ja käytön laajuus, 2013).

3 Yrityksen sijoitustuotteet

Säästäminen ja sijoittaminen on yksityishenkilön tapaan myös yrityksen keskeinen keino hoitaa ja kasvattaa varoja. Seuraavissa kappaleissa käydään läpi yleisimpiä rahoitusmarkkinoiden sijoitustuotteita, joihin yritys voi ylimääräisiä varojansa sijoittaa. Sijoitustuotteiden kohdalla käydään myös läpi, voiko johonkin tiettyyn tuotteeseen sijoittaminen olla yrityksen kautta yksityishenkilöä kannattavampaa.

3.1 Osakkeet

Pörssilistattujen yritysten osakkeisiin sijoittaminen on varmasti yksi tunnetuimmista, suosituimmista ja puhutuimmista sijoitusmuodoista niin yksityissijoittajien, yritysten kuin institutioiden keskuudessa. Osake on osuus yrityksestä ja osakkeita ostamalla sijoittaja saa osakkeiden määrittämän omistusoosuuden liikkeellelaskijayrityksestä. Osakkeenomistajilla on äänivalta yrityksen päätöksenteossa ja mikä sijoittajan kannalta tärkeintä, osakkeenomistajalla on oikeus yhtiön mahdollisista voittovaroista maksamiin osinkoihin. Pörssilistattujen yhtiöiden osakkeet ovat arvopapereita, joilla käydään kauppaa maailman pörseissä.

Lukuisten kansainvälisten sekä suomalaisten tutkimusten mukaan osakkeet ovat historiallisesti olleet tuottoisin sijoitusvaihtoehto pitkällä aikavälillä verrattuna muihin sijoitustuotteisiin ja

tämä selittääkin osaltaan osakesijoittamisen suosiota. Osakkeista saatava tuotto perustuu kahteen tekijään, yhtiön voitoista jaettavaan osinkoon sekä osakkeen arvonnousuun ja siitä saatavaan mahdolliseen myyntivoittoon pörssissä. (Osakeopas 2015.)

Opinnäytetyön kohteena olevien pienten ja keskisuurten yritysten osakesijoittamiseen liittyvä etu yksityissijoittajaan nähden on osakkeiden verotus niin osinkoihin kuin myyntivoittoon liittyen. Yksityissijoittajalle osakkeista saatavat osingot ovat pääomatuloa, josta maksetaan veroa 30 prosenttia 30 000 euroon asti, jonka jälkeen vero on 33 prosenttia. Osingosta 85 prosenttia on verotettavaa pääomatuloa ja 15 prosenttia verovapaata tuloa. Jos yksityissijoittaja saa esimerkiksi osinkoja 10 000 euroa, hän maksaa siitä veroa 2 550 euroa (10 000 euroa, josta verollista tuloa 85 % = 8 500e, josta 30 % pääomatulovero = 2 550 euroa).

Vastaavasti yrityksen saadessa osinkoa listatusta yhtiöstä, osingosta maksettava verollinen osuus on 75 prosenttia, eli 10 prosenttia yksityishenkilöä vähemmän. Jos osinkotuloista saatavat tuotot jätetään yritykseen, ne kasvattavat yrityksen varallisuutta ja tilikauden tulosta, josta maksettava tulovero on 20 prosenttia. Näin ollen samasta 10 000 euron osingosta yritys maksaa veroa yhteensä 1 500 euroa (10 000 euroa, josta verollista tuloa 75 % = 7500 euroa, josta 20 % tulovero = 1 500 euroa.) Näin ollen yritys maksaa saamistaan osingoista 2 550 - 1 500 = 1 050 euroa vähemmän veroa yksityissijoittajaan nähden. Samanlainen verotus pätee myös osakkeiden myyntivoitoista saatujen tuottojen verotukseen.

Osakeyhtiömuotoiset yritykset voivat hyötyä osakesijoittamisesta yksityissijoittajaan nähden myös käyttöpääomaosakkeiden kautta. Käyttöpääomaosakkeiden osakeluovutusten ja osinkojen verovapaudesta on tullut yksi keskeisimmistä yritysten verosuunnittelumenetelmistä. Jotta käyttöpääomaosakkeet olisivat verovapaita, yrityksen tulee omistaa vähintään 10 prosenttia kohdeyhtiön osakekannasta. Tämän lisäksi myyjäyhtiön on täytynyt omistaa osakkeet yhtäjaksoisesti vähintään yhden vuoden ajan. Jotta osakkeet voidaan laskea käyttöpääomaosakkeiksi, niiden tulee liittyä yrityksen elinkeinoveron alaiseen liiketoimintaan.

Käyttöpääomaosakkeen määritelmä on häilyvä, mutta yleisesti voidaan sanoa, että käyttöpääomaosakkeella tavoitellaan muuta hyötyä kuin lyhytaikaista arvonnousua tai osinkoa. Osakeluovutuksen on oltava osa kokonaisjärjestelyä, jotta osakeluovutus voi olla verovapaa eikä sitä tällöin lasketa veronkiertotarkoitukseksi. Verovapaus koskee ainoastaan elinkeinoverolain alaisia yhtiöitä, lukuun ottamatta pääomasijoitusta harjoittavia yhtiöitä. Myytävät osakkeet eivät saa myöskään olla kiinteistö- tai asunto-osakeyhtiön osakkeita, jotta verovapaus säilyy. (Kukkonen, 2010). (Kukkonen & Walden 2011).

Esimerkki käyttöpääomaosakkeiden verovapaudesta: *Suomalainen metallikoneita valmistava osakeyhtiömuotoinen pk-yritys on omistanut vuodesta 2013 17 prosenttia erästä metallipa-*

*jasta. Yritys on alihankkinut viimeiset kaksi vuotta valmistukseen tarvittavia koneenosia yhteiseltä metallipajalta. Yritys on kuitenkin päättänyt nyt alkaa valmistamaan aiemmin hankkimansa osat itse, ja aikoo myydä metallipajan osakkeet. Koska yritys on omistanut metallipajan osakkeista yli 10 prosenttia yli vuoden ajan, yrityksen ei tarvitse maksaa veroa osake-
luovutuksen yhteydessä saaduista tuloista.*

3.2 Rahastot

Yksityissijoittajien keskuudessa suosittu rahastosijoittaminen sopii hyvin myös pienen- tai keskisuuren yrityksen sijoitustuotteeksi. Käytännössä rahastosijoittamisella tarkoitetaan sijoittamista pankin- tai sijoitusyhtiön hallinnoimaan rahastoon, jonka salkunhoitaja sijoittaa varat rahaston strategian mukaisesti eri kohteisiin, kuten osakkeisiin tai korkoihin (Rahastosijoittaminen 2015.)

Rahastoja on monia erilaisia ja Suomessa tyypillisimpiä rahastomuotoja ovat osake-, korko-, ja yhdistelmärahastot. Osakerahastot sijoittavat nimensä mukaisesti rahaston varat rahaston strategian mukaisesti suoraan osakkeisiin esimerkiksi eri maantieteellisille alueille, eri toimialoille tai erikokoisiin yhtiöihin (Erola 2009). Korkorahastot sijoittavat vastaavasti kiinteää korkoa tuottaviin arvopapereihin, joita ovat esimerkiksi valtioiden tai yritysten liikkeelle laskemat joukkovelkakirjat. Yhdistelmärahastot taas voivat olla rakenteeltaan edellä mainittujen kombinaatioita ja sisältää sekä osakkeita että korkoja.

Rahastosijoittamisen etuna on sen tuoma hajautus sijoituksille. Koska rahaston varat sijoitetaan useaan eri kohteeseen, yhden sijoituskohteen kantama riski pienenee. Rahastoon sijoittamalla pääsee myös pienellä vaivalla esimerkiksi ulkomaisille markkinoille tai sijoitustuotteiltaan monimutkaisemmille markkinoille, joihin itsenäisesti suoraan sijoittaminen voi olla hankalaa. Merkittävä rahastosijoittamisen hyöty on myös se, ettei sijoittajan tarvitse itse aktiivisesti seurata markkinoiden liikkeitä, sillä rahastoa hoitaa asiantuntija, joka seuraa rahaston kehitystä jatkuvasti. (Kivisaari, Puttonen 2015).

Rahastosijoittamisen haittana ovat rahastojen perimät kulut, jotka voivat syödä useitakin prosenttiyksikköjä rahastojen tuotoista. Rahasto perii sijoittajalta osto- ja myyntien yhteydessä merkintä- ja lunastuspalkkioita, rahaston hallinnointipalkkiota, kaupankäyntikuluja sekä mahdollisia tuottopalkkioita (Erola, 2009). Rahaston kulut vaihtelevat erittäin paljon riippuen siitä, onko rahasto passiivisesti vai aktiivisesti hoidettu. Erityisesti aktiivisesti hoidetuissa rahastoissa saattaa olla erilaisia piilokuluja, joiden kanssa sijoittajan tulee olla erityisen tarkkana (Erola, 2009).

Kuten kaikkeen sijoittamiseen, myös rahastosijoittamiseen liittyy myös monia riskejä. Rahastosijoittamisen riskit liittyy rahaston sisältämien sijoitustuotteiden riskiin. Osakerahastoissa riski liittyy markkinariskiin eli osakemarkkinoiden yleiseen negatiiviseen kehitykseen sekä yksittäisen yrityksen osakkeeseen liittyvään yritysrisikkiin. Jos rahasto sijoittaa muihin kuin euro-määräisiin osakkeisiin, rahastoon liittyy myös valuuttariski. Vastaavasti korkorahastoihin liittyy korkoriski, jolla tarkoitetaan yleisen korkotason muutoksia. Jos rahasto sijoittaa esimerkiksi kiinteäkorkoisiin joukkolainoihin, yleisen korkotason nousu vaikuttaa lainan arvoon negatiivisesti. (Rahastojen riskit 2012).

Rahastot voivat olla tyypiltään kasvu- tai tuottorahastoja. Kasvurahastojen tuotto perustuu rahaston sijoituskohteiden arvonnousuun, ja tuotto lisätään automaattisesti rahaston varoihin. Näin ollen tuotto realisoituu vasta osuuden myynnistä. Vastaavasti tuottorahastot maksavat osuuden omistajalle ennalta määritettyä osinkoa. (Rahastojen ominaisuuksia 2014). Rahaston tuotoista maksetaan veroa saaduista vuosittaisista osingoista sekä osuuden myymisestä saadusta myyntivoitosta (Sijoitusrahasto-osuudet 2015). Rahastojen tuottoja verotetaan edellisessä luvussa kuvatun esimerkin mukaisesti, joten sijoittajan ollessa yritys tuotoista jää verojen jälkeen yritykselle enemmän rahaa yksityissijoittajaan nähden.

3.3 Joukkolainat

Joukkolainoilla tarkoitetaan perinteisesti valtioiden, kuntien sekä yritysten liikkeelle laskemia velkakirjoja, joilla velkakirjan liikkeellelaskija hankkii pääomaa oman toimintansa rahoittamiseen. Sijoittajana toimiva henkilö tai yritys käytännössä lainaa joukkovelkakirjan liikkeellelaskijalle rahaa, ja velallinen sitoutuu maksamaan lainan nimellispääoman korkoineen takaisin lainan ennalta määritettynä eräpäivänä. Laina-aika voi vaihdella muutamasta vuodesta yli kymmeneenkin vuoteen.

Perinteisten joukkovelkakirjalainojen tuotto sijoittajalle perustuu tavallisimmin lainasta saatavaan, joko kiinteään tai vaihtuvaan korkoon (Joukkovelkakirjalainojen ominaisuuksia 2014). Joukkovelkakirjoilla käydään myös kauppaa jälkimarkkinoilla, joten sijoittajalla on myös mahdollisuus saada tuottoa myymällä joukkolainan kesken laina-ajan nimellispääomaa korkeampaan hintaan. Tuottoa voi saada myös lainan arvon noususta siinä tapauksessa, että velkakirja on ostettu kesken laina-ajan alle nimellisarvon (Sijoittajan korko-opas 2014).

Joukkovelkakirjojen edut perustuvat siihen, että ne tarjoavat vakaata tuottoa ja laina-aika sekä kiinteä korko on sijoitushetkellä tiedossa (Joukkolainat 2012). Joukkovelkakirjojen merkittävin riski liittyy vastaavasti lainan nimellispääoman ja korkojen takaisinmaksuun (Sijoittajan korko-opas 2014.) Sijoittamalla matalan luottoluokituksen omaavan yrityksen velkakirjaan, vaarana on, että yritys menee konkurssiin eikä näin ollen pysty maksamaan lainaa, eli

sijoittajan sijoittamaa pääomaa takaisin. Toisaalta tällaiset joukkovelkakirjat tarjoavat riskille korkeampaa korkotuottoa. Vakavaraisen ja luottoluokitukseltaan korkean yrityksen tai valtion velkakirjaan sijoittaminen on huomattavasti edellistä vähäriskisempää, mutta tavallimmin myös korkotuotot jäävät pienemmäksi. Joukkolainoihin liittyy myös olennaisesti korkeampi riski, eli muutokset yleisessä korkotasossa. Yleisen korkotason nouseminen heikentää kiinteäkorkoista joukkolainaa, sillä sen ennalta määritetty korko ei nouse yleisen korkotason mukana. (Joukkovelkakirjalainojen riskit 2011).

Perinteisten joukkovelkakirjojen lisäksi joukkolainoihin kuuluu monia muita erilaisia sijoitus tuotteita, kuten yritysten liikkeelle laskemat optio-, ja vaihtovelkakirjalainat sekä tavallimmin rahoituslaitosten liikkeelle laskemat indeksilainat (Sijoittajan korko-opas 2014).

Vaihtovelkakirja- ja optiolainat yhdistävät perinteisen joukkovelkakirjan sekä osakesijoittamisen hyötyjä. Vaihtovelkakirjalainassa sijoittaja saa velkakirjasta kiinteää korkotuottoa ja tämän lisäksi mahdollisuuden vaihtaa velkakirjan yrityksen osakkeisiin tietyllä hinnalla. Jos yrityksen osakkeen hinta nousee pörssissä korkeammaksi kuin ennalta sovittu vaihtohinta, sijoittaja saa korkeampaa tuottoa vaihtaessaan velkakirjan yrityksen osakkeiksi. Myös optiolainassa sijoittajalle maksetaan vuotuista korkotuottoa, jonka lisäksi sijoittaja saa oikeuden merkitä tietyn määrän yhtiön osakkeita tiettyyn hintaan tulevaisuudessa. (Sijoittajan korko-opas 2014).

Indeksilainat poikkeavat normaaleista joukkolainoista siten, että niille ei makseta kiinteää korkoa, vaan niiden tuotto perustuu jonkin kohde-etuun, esimerkiksi Helsingin Pörssin OMX Helsinki 25-osakeindeksiin. Käytännössä tämä tarkoittaa siis sitä, että indeksilainasta saatava tuotto on voittokertoimen mukainen tuotto kohde-etuuden arvonmuutoksesta. (Indeksilainat, 2015.)

Indeksilainojen hyödyt perustuvat siihen, että valtaosa tuotteista on pääomaturvattuja. Pääomaturvalla tarkoitetaan sitä, että sijoittaja saa lainan eräpäivänä vähintään sijoitetun pääomansa takaisin riippumatta kohde-etuuden kehityksestä. Indeksilainat sopivat siis riskiä karttavalle sijoittajalle. Indeksilainojen etuna on myös niiden erittäin runsas tarjonta, jolloin sijoittaja voi valita itselleen mahdollisimman hyvin sopivan indeksilainan. (Indeksilainat 2010.) Myös indeksilainoihin liittyy riski lainan liikkeelle laskijan luotto takaisinmaksukyvyistä. Lisäksi indeksilainojen tuottoa ei voi perinteisen joukkovelkakirjan tapaan ennakoida, sillä se riippuu kohde-etuutena olevan indeksin kehityksestä. Mikäli kohde-etuuden kehitys on heikkoa, vaarana on, ettei indeksilaina tuota mitään. (Koistinen 2015). Indeksilainat voivat olla myös hyvin monimutkaisesti rakennettuja tuotteita, joten sijoittajan on hyvä ottaa selvää ja ymmärtää, miten laina on rakennettu (Sijoittajan korko-opas 2014).

Pääomaturvattujen sijoitustuotteiden kohdalla tulee esille myös vivuttamisen eli lainarahalla sijoittamisen näkökulma, sillä vivun käytöllä voi olla mahdollista nostaa oman pääoman tuottoprosenttia korkeammaksi tietyissä tapauksissa.

Esimerkki velkavivun käytöstä: *Sijoittaja sijoittaa 10 000 euroa omaa rahaa pääomaturvattuun lainaan, jonka lopullinen tuotto laina-ajan päättyessä on 10 prosenttia eli 1000 euroa. Sijoituksen lopullinen arvo on siis 11 000 euroa ja sijoittajan oman pääoman tuotto on 10 prosenttia $((11\ 000 - 10\ 000) / 100)$.*

Jos sijoittaja olisi ottanut oman 10 000 euron lisäksi lainaa 10 000 euroa ja sijoittanut näin ollen 20 000 samaan pääomaturvattuun lainaan, jonka tuotto on 10 prosenttia ja lopullinen sijoituksen arvo näin ollen 22 000 euroa, sijoittajan oman pääoman tuotto olisi noussut 20 prosenttiin $(2000\ euron\ tuotto / 10\ 000\ euron\ sijoitettu\ oma\ pääoma)$.

Jos vivuttamiseen käytetyn 10 000 euron lainan korko olisi esimerkiksi 5 prosenttia, sijoittaja maksaa alkuperäisestä 10 000 euron lainasta takaisin 10 500 euroa. Kun vivulla sijoitetun pääoman arvo laina ajan lopussa oli toisessa esimerkissä 22 000 euroa, vivuttamiseen käytetyn lainan takaisinmaksun jälkeen sijoittajalle jää 11 500 euroa. Näin ollen lopullinen sijoittamiseen käytetyn oman pääoman tuotto on 15 prosenttia, kun ilman velkavivua se olisi ollut ensimmäisen esimerkin mukainen 10 prosenttia.

Täytyy kuitenkin muistaa, että vivuttaminen on kannattavaa ainoastaan silloin, kun arvopaperin tuottoprosentti on korkeampi kuin lainalla sijoitettujen varojen korko. Jos tuotto on esimerkiksi 4 prosenttia ja sijoittamiseen käytetyn lainan korko on 5 prosenttia, sijoittaja jää luonnollisesti tappiolle.

3.4 Kiinteistöt

Yksi sijoitusvaihtoehto perinteisten arvopaperien rinnalla on kiinteistösijoittaminen, joka voi olla suoraa tai epäsuoraa. Suora kiinteistösijoittaminen vaatii yleensä perinteistä arvopaperisijoittamista enemmän sijoitettavaa pääomaa, joten lähtökohtaisesti yrityksellä voi olla yksityissijoittajaa paremmat mahdollisuudet sijoittaa suoraan kiinteistöön. Kiinteistöllä tarkoitetaan käytännössä maapohjaa ja maapohjalla olevaa rakennusta. Suora kiinteistösijoittaminen voi myös olla sijoittamista asunto- tai kiinteistöasakeyhtiöiden osakkeisiin, joka voi käytännössä tarkoittaa esimerkiksi huoneistojen omistamista kerrostalossa. (Suora kiinteistösijoittaminen, 2015)

Suoran kiinteistösijoittamisen tuotto perustuu kiinteistön vuokraamisesta saatuihin vuokratuloihin, sekä myyntihetkellä realisoituvaan mahdolliseen arvonnousuun. Suoran kiinteistösijoit-

tamisen hyötynä pidetäänkin yleisesti ottaen vakaata ja ennalta tiedossa olevaa vuokrasta saatavaa tuloa. Suoraa kiinteistösijoittamista tukee myös se, että kiinteistöjen hinnat tulevat suurella todennäköisyydellä tulevaisuudessa nousemaan. On kuitenkin aina muistettava, että vuokratuloihin liittyy riski vuokranmaksun laiminlyönnistä, sekä vuokralaisen mahdollisesti aiheuttamista vahingoista kiinteistölle. Myöskään kiinteistöjen arvonnousu ei ole varmaa, vaikka historia osoittaaakin arvojen nousseen etenkin metropolialueilla.

Mikäli yritys sijoittaa suoraan johonkin kiinteistöön, joutuu se maksamaan omistamastaan kiinteistöstä kiinteistövero, joka määräytyy kunnallisen kiinteistöveroprosentin mukaan. Kiinteistövero muodostuu maa-alan, eli tontin sekä tontilla sijaitsevan rakennuksen tai rakennelman verosta (Kiinteistöverolain soveltamisohje, 2015). Esimerkiksi Helsingissä yleinen kiinteistövero on 0,80 prosenttia ja vakituisen asunnon kiinteistövero 0,37 prosenttia (Kiinteistöveroprosentit, 2015). Mikäli sijoituskohteena on sijoitusasunto Helsingissä, sijoittaja joutuu maksamaan sen käyvästä arvosta yhteensä 1,17 prosenttia kiinteistövero. Sijoittajan ollessa yritys, se voi vähentää kuitenkin kiinteistöveron tuloksestaan. Kiinteistöveron lisäksi myös vuokratuloista on maksettava veroa.

Kiinteistöihin voi sijoittaa myös epäsuorasti, ostamalla esimerkiksi pörssinoteerattujen kiinteistösijoitusyhtiöiden osakkeita suoraan pörssistä. Myös REIT (Real Estate Investment Trusts) -malliset kiinteistösijoitusyhtiöt ovat yleistyneet maailmalla merkittävästi, vaikka Suomessa pörssinoteerattuja REIT-yhtiöitä on toistaiseksi vain yksi. REIT sijoitusrahastoyhtiöt ovat vapautettu tuloveron maksusta, mikäli tietyt ehdot täyttyvät rahaston toiminnassa. Suomessa kiinteistörahastoja säännellään kiinteistörahastolaissa, jonka mukaan kiinteistörahasto voi toimia verovapaasti, mikäli se sijoittaa vähintään 80 prosenttia varoistansa vuokra-asuntoihin ja jakaa tuloksestaan vähintään 80 prosenttia osakkeenomistajilleen. (Kiinteistörahastolaki 1997). REIT rahastot voivatkin olla houkuttelevia sijoituskohteita juuri suurien osinkotuottojensa ansiosta.

3.5 Johdannaiset

Johdannaiset ovat monille hieman tuntemattomampia ja monimutkaisempia rahoitusinstrumentteja, joiden arvo määräytyy jonkin kohteena olevan etuuden arvon mukaan. Kohde-etuutena johdannaisissa voi olla käytännössä mikä tahansa, mutta tavallisimmin johdannaisten kohde-etuutena on korko-, osake-, valuutta-, tai raaka-ainemarkkinoiden tuotteita. Tyyppisimpiä johdannaistuotteita ovat esimerkiksi termiinit, optiot, futuurit ja swapit. (Johdannaisten käyttö, 2015)

Johdannaisia voi käyttää erilaisiin tarkoituksiin tavoitteista riippuen. Johdannaisten avulla voidaan pyrkiä suojaamaan olemassa olevia sijoituksia, liiketoiminnan kuluja tai tavoitella

vaihtoehtoisesti absoluuttista tuottoa. Yrityksen näkökulmasta johdannaiset voivat olla oiva sijoitusvaihtoehto nimenomaan muiden sijoitusten riskien tasapainottamiseksi tai liiketoiminnan kulujen suojaamiseksi. Johdannaisten avulla voidaan suojautua ja pienentää riskiä esimerkiksi valuuttakurssien tai raaka-aineiden hintojen markkinaheilahteluja vastaan. Jos yritys käyttää tuotannossaan raaka-aineena vaikkapa kuparia, se voi esimerkiksi termiinisopimuksen avulla pienentää riskiä kuparin hinnan ja näin ollen liiketoiminnan kustannusten hallitsemiseksi.

Termiinisopimus on kahden osapuolen välinen sopimus, jossa määritellään kohde-etuus (esimerkiksi kupari), kohde-etuuden määrä ja hinta sekä kaupan toteutusajankohta tulevaisuudessa. Näiden lisäksi määritellään toimitusehdot, eli toimitetaanko esimerkin mukaista kuparia fyysisesti vai maksaako tappiolle jäänyt rahana termiinisopimuksen ja markkinahinnan välisen eron, mikä termiinisopimuksissa on tyypillistä. (Mitä ovat futuurit ja termiinit, 2015)

Esimerkki termiinisopimuksesta: *Jos kuparin hinta on tällä hetkellä 5 euroa kilo ja tuotannossaan kuparia käyttävä yritys odottaa kuparin hinnan nousevan 10 euroon kilolta vuoden kuluttua, yritys voi tehdä termiinisopimuksen, jossa kuparin hinnaksi määritetään 7 euroa kilolta vuoden kuluttua. Määräksi sovitaan 1 000 kiloa ja toimitusehdoksi termiinisopimuksen ja markkinahinnan välisen eron rahallinen maksu häviäjän toimesta. Jos yritys on ennustanut kuparin hinnan kehityksen oikein ja kuparin hinta nousee vuoden kuluttua 10 euroon kilolta, termiinisopimuksen toinen osapuoli maksaa yritykselle sopimuksen ja markkinahinnan välisen eron eli $10 - 7 = 3$ euroa kilolta. Kun sopimuksessa on sovittu 1 000 kilon määrästä, termiinisopimuksen häviäjäsopuoli maksaa yritykselle yhteensä $3\text{e/kg} * 1000\text{kg} = 3\ 000$ euroa. Jos termiinisopimuksen toimitusehdoissa olisi sovittu kuparin fyysinen toimittaminen, yritys saisi sopimuksen nojalla ostaa toimittajalta kuparia 1 000 kiloa 7 000 eurolla, vaikka markkinahintaan toimituksen arvo olisi 10 000 euroa.*

Jos vastaavasti yritys on arvioinut kuparin hinnan kehityksen väärin ja hinta ei vuoden aikana nouse 5 eurosta ollenkaan ylöspäin, yritys joutuu maksamaan termiinisopimuksen toiselle osapuolelle kuparista 7 euroa 5 euron markkinahinnan sijaan tehden näin tappiota sopimuksesta. Termiinisopimus sopii sellaiselle sijoittajalle, jolla on vahva näkemys kohde-etuuden hinnan kehityksestä. Näkemyksen osuessa oikeaan tuotot ja edut voivat olla huomattavia, mutta johdannaiset ovat kuitenkin nollasummapelejä, jossa toisen voitto on aina toisen tappio. Jos näkemyksen ottaminen menee pieleen, tappiot voivat olla myös kooltaan suuria.

Futuurit ovat luonteeltaan pitkälti edellä esitetyn termiinisopimuksen kaltaisia, mutta futuureille on määritetty standardoitu sopimus johdannaispörssissä. Lisäksi termiinisopimuksen ja futuurien ero on se, että futuureilla käydään kauppaa pörssissä ja futuurien positioiden arvo

netotaan päivittäin, kun taas termiin arvo lasketaan ennalta sovittuna eräpäivänä. (Pörssi-johdannaiset, 2015).

Tyypillisiä johdannaistuotteita ovat myös optiot, joiden kohde-etuutena ovat yleensä osakkeet, korkofutuurit tai hyödykkeet. Optiot ovat osto- tai myyntioptioita riippuen siitä, mitä niiden avulla halutaan tehdä. Yksinkertainen esimerkki osto-option käytöstä voi olla esimerkiksi sellainen tilanne, että sijoittaja uskoo jonkin osakkeen lähtevän nousuun ja ostaa näin ollen osakkeen osto-option. Jos osto-option arvo on esimerkiksi 10 euroa osakkeelta, option kohde etuus 100 osaketta ja osake nousee 10 eurosta 12 euroon, sijoittajan kannattaa lunastaa osto-optio, sillä tällöin hän tekee voittoa $1\ 200 - 1\ 000 = 200$ euroa option arvon ollessa pienempi kuin kohde-etuuden markkinahinta. Jos osakkeen markkinahinta laskee, osto-option ostajalla ei ole velvollisuutta lunastaa optiota, vaan silloin sijoittajan tappioksi muodostuu ainoastaan optiosta maksetun preemion suuruus.

Myyntioptio voi olla käytännöllinen sellaisessa tilanteessa, jolloin sijoittaja uskoo jonkin osakekurssin lähtevän laskuun. Myyntioptio toimii käänteisesti edelliseen esimerkkiin verrattuna. Jos myyntioption arvo on esimerkiksi 8 euroa osakkeelta, kohde etuus on 100 osaketta ja kohde-etuuden markkinahinta on 10 euroa, sijoittajan kannattaa lunastaa myyntioptio $1\ 000e - 800e = 200$ euron voitolla, jos osakkeen markkinahinnan laskee 10 eurosta 8 euroon.

Myyntioptiota voi käyttää myös sellaisessa tilanteessa, että sijoittaja omistaa kohde-etuutena olevaa osaketta valmiiksi. Jos sijoittaja arvioi, että osakekurssi laskee tulevaisuudessa, mutta ei kuitenkaan halua myydä omistamiaan osakkeita esimerkiksi äänivallan takia, voi sijoittaja suojata osakekurssin laskua myyntioptiolla edellisen esimerkin tapaan. Tällöin osakkeiden ja myyntioption arvo liikkuvat kuitenkin luonnollisesti päinvastaisesti ja voiton tai tappion arvo riippuu kurssiheilahtelun suuruudesta sekä sijoitetusta pääomasta.

3.6 Eläkevakuutukset

Yritys on veloitettu järjestämään työntekijöilleen eläketurvan, joka toteutuu pakollisella eläkevakuutuksella. Yrityksillä ja työntekijöillä on mahdollisuus myös parantaa eläketurvaansa vapaaehtoisilla eläkevakuutuksilla. Vapaaehtoinen eläkevakuutus nähdäänkin nykyään pitkäaikaisena sijoituskohteena ja rahoituslaitokset markkinoivat niitä edullisina sijoituskohteina. Vapaaehtoisen eläkevakuutussäästäjän näkökulmasta eläkevakuutus näyttäytyy mahdollisuutena korkeampaan elintasoon ja luo turvaa jatkuvasti pidentyville eläkepäiville. (Adamsson & Engblom, 2011).

Työnantajalle vapaaehtoinen eläkevakuutus tarjoaa keinon palkita työntekijöitensä tai omistajayrittäjä ja mahdollisuuden keventää verotaakkaa. Vapaaehtoinen eläkevakuutus onkin ai-

noa verotuettu säästämisen muoto. Eläkevakuutusmaksut ovat sellaisinaan verovähennyskelpoisia menoja. Työntekijälle vapaaehtoinen eläkevakuutus on 8 500 euroon asti verovapaata ja tämän ylittävältä osalta palkanalaista tuloa (Adamsson & Engblom, 2011). Parhaimmillaan vapaaehtoinen työeläkevakuutus tarjoaa huomattavia etuja niin työntekijälle kuin työnantajalle. Esimerkiksi tilanteessa, jossa työntekijän saama palkankorotus käytännössä haihtuisi ilmaan kohonneen veroasteen mukana, voidaan käyttää vapaaehtoista eläkevakuutusta työntekijän palkitsemiseksi, jolloin työntekijän veroaste ei nouse ja yritys vähentää eläkemaksut veroina. (Järvenoja & Saarinen, 2001).

Vapaaehtoisen eläkevakuutuksien suurimmat edut liittyvät verotukseen. Eläkemaksut ovat yrityksille ja yksityishenkilöille verovähennyskelpoisia. Eläkevakuutusmaksuille tehdään vakuutusentaruojien puolesta tili, joiden kautta varoja voidaan sijoittaa. Varoja ei kuitenkaan veroteta ennen kuin ne nostetaan tililtä pois, joten korkoa korolle periaate kerryttää varoja eksponentiaalisesti. Monille yrittäjille vapaaehtoinen eläkevakuutus luokin turvaa eläkepäiviä varten, sillä usein yrittäjien lakisääteiset eläkkeet eivät vastaa heidän odotuksiaan. Vapaaehtoisissa eläkevakuutuksissa on myös henkivakuutusturva, jolloin eläkevakuutuksen ottajan ei tarvitse huolehtia varojen menettämisestä kuolin tapauksissa. (Eläkevakuutuksen tuoteseloste 2015).

Esimerkki korkoa korolle periaatteesta: *Henkilö X on päättänyt alkaa sijoittaa yrityksensä varoja kapitalisaatiosopimuksen kautta. Kapitalisaatiosopimuksessa vaaditaan tavallisesti säännöllisiä talletuksia tietyin väliajoin, ja myös X sitoutuu sopimuksessa tekemään vuosittain 2 000 euron lisäsijoituksen alkuperäisen 10 000 euron lisäksi. X on sopinut sijoitusajaksi 5 vuotta.*

Henkilö X aloittaa sijoittamisen 10 000 eurolla ja ensimmäisenä vuonna hän saa sijoitukselleen 7 %:a tuottoa. X:n alkuperäinen 10 000 euron sijoitus kasvaa ensimmäisen vuoden aikana siis $10\,000e \cdot 1,07 = 10\,700$ euron suuriseksi. X tekee myös sovitun 2 000 euron lisäsijoituksen ja ensimmäisen vuoden jälkeen hänen sijoitustensa arvo on 12 700 euroa.

Toisena vuonna X saa hieman edellistä vuotta pienempää, 6 %:n tuottoa sijoitukselleen. Sijoitusten arvo toisen vuoden alussa oli 12 700 euroa ja toisen vuonna sijoitusten arvo 6 %:n tuotolla kehittyy $12\,700e \cdot 1,06 = 13\,462$ euroon. Jälleen X tekee 2 000 euron lisäsijoituksen ja sijoitusten arvo kolmannen vuoden alussa on näin ollen 15 462 euroa.

Kolmantena vuotena X saa 8 %:n tuoton sijoituksilleen. Sijoitusten arvo kolmannen vuoden lopussa on näin ollen $15\,462e \cdot 1,08 = 16\,699$ euroa. X tekee vuoden lopussa jälleen 2 000 euron lisäsijoituksen ja sijoitusten arvo neljänteen vuoteen lähdeettäessä on 18 699 euroa.

Neljäntenä vuotena X saa 12 %:a tuottoa sijoitukselleen. Sijoitusten arvo kasvaa neljännen vuoden loppuun mennessä $18\,699e \cdot 1,12 = 20\,943$ euroon. Tekemällä sovittun 2 000 euron vuosittaisen sijoituksen X :n sijoitusten arvo viidennen vuoden alussa on 22 943 euroa.

Viidentenä vuotena X saa sijoitukselleen 10 % tuottoa. Sijoitusten arvoksi kotiuttamishetkellä muodostuu näin ollen $22\,943 \cdot 1,10 = 25\,237$ euroa. Lopputuloksena viiden vuoden aikana X on siis sijoittanut pääomaa yhteensä 18 000 euroa ja hänen varallisuutensa on kasvanut tänä ajanjaksona 7237 euroa.

Mikäli X olisi päättänyt, että hän nostaa vuosittain vuoden aikana kertyneet tuotot pois, olisivat hänen sijoituksensa tuottaneet viiden vuoden ajanjaksolla seuraavasti:

1. vuosi: $10\,000 \times 0,07 = 700$ euroa
2. vuosi: $12\,000 \times 0,06 = 720$ euroa
3. vuosi: $14\,000 \times 0,08 = 1120$ euroa
4. vuosi: $16\,000 \times 0,12 = 1920$ euroa
5. vuosi: $18\,000 \times 0,10 = 1800$ euroa

Kyseisillä vuosituotoilla X :n tuotoiksi olisi muodostunut viiden vuoden aikajaksolla yhteensä 6 260 euroa. Esimerkissä X oli kuitenkin päättänyt sijoittaa tuottonsa uudelleen ja saaduksi kokonaistuotoksi muodostui 7 237 euroa. Näin ollen X saa rahallisesti 15,6 % ($(7\,237 - 6\,260) / 6\,260$) parempaa tuottoa, kuin minkä hän olisi saanut nostamalla vuosittain tuottonsa itselleen sijoittamatta niitä uudelleen.

Jotta korkoa korolle ilmiö toteutuu, on erittäin tärkeää sijoittaa tuotot uudelleen. Näin saadaan esimerkin mukaisesti myös saadut tuotot tuottamaan ja juuri tätä tarkoitetaan korkoa korolle periaatteella. Myös jatkuva säästäminen eli esimerkissä tapahtuva vuosittainen lisäinvestointi korostaa ilmiötä. Kun sijoittaja sijoittaa varansa vielä sellaisiin yhtiöihin, jotka kasvattavat osinkoaan eli tuotto prosentti nousee, voidaan puhua eksponentiaalisesta tuottojen kasvusta. Myös mitä pidempi sijoitusaika sijoittajalla on, sitä enemmän voidaan olettaa tuottoja syntyvän.

Vapaaehtoiseen eläkevakuutukseen liittyvät samat riskit kuin muuhunkin sijoitustoimintaan yleisesti. Riskit pääoman reaalisen arvon säilymisestä ja sen tuotosta ovat aina mukana sijoitustoiminnassa. Vapaaehtoista eläkevakuutusta tarjoava yritys voi aina mennä konkurssiin tai varojen sijoitustoiminta voi olla tappiollista. Vapaaehtoisten eläkevakuutuksien huonoin piirre on, että niistä voidaan alkaa suorittaa maksuja vasta henkilön ollessa 68-vuotias. Tutkimuksen mukaan tämä onkin monien suomalaisten henkilöiden mielestä liian myöhään. (Järvenoja & Saarinen, 2001).

3.7 Säästö- ja sijoitusvakuutukset

Rahoituslaitosten tarjoamat säästö- ja sijoitusvakuutukset jaetaan sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin ja korkoperusteisiin vakuutuksiin. Sijoitussidonnaisissa vakuutuksissa vakuutuksen tuotto perustuu valittujen sijoituskohteiden arvon kehitykselle ja korkoperusteisessa säästö- vakuutuksessa tuotto määräytyy ennalta sovitun koron perusteella. Edelle mainitut vakuutukset ovat tarkoitettu pitkän ajan sijoituksiksi ja niille kerrytetään varoja yleensä kuukausittain tehtyjen maksujen avulla. (Säästö- ja sijoitusvakuutusten ominaisuuksia, 2013).

Säästö- ja sijoitusvakuutuksista on mahdollista myös hyötyä verotuksellisesti, mutta ne eivät ole kuitenkaan verotuettuja kuten vapaaehtoinen eläkevakuutus. Edellä mainittuihin vakuutuksiin sijoitettuja varoja ei veroteta, kuin vasta niiden noston yhteydessä. Näin myös korkoa korolle periaate voidaan yhdistää kyseisiin sijoitusinstrumentteihin. Säästö- ja sijoitusvakuutuksiin sijoitettava pääoma ei ole myöskään verotettavaa tuloa, vain ainoastaan mahdolliset tuotot ovat veronalaista pääomatuloa. Säästö- ja sijoitusvakuutukset ovat aina henkivakuutettuja. Kyseiset vakuutukset tarjoavatkin oivan tavan suunnitella perintöverotusta. Kuolin tapauksissa jokaiselle edunsaajalle maksettava korvaus on verovapaata tuloa 35 000 euroon asti. Edellytyksenä kuitenkin on, että henkilön on oltava lähiomainen. (Op-sijoitusvakuutus, 2015.)

Säästö- ja sijoitusvakuutuksen sisällä myös suomalaisten osakkeiden osingot ja joukkovelkakirjalainojen korot ovat verovapaita, mikä on suuri etu vakuutuksen ottajalle. Sijoitusvakuutuksen sisällä saa myös usein vaihtaa sijoituskohteita ilman palkkioita. Säästö- ja sijoitusvakuutusten helppous on myös laskettava niiden eduksi. On kuitenkin todettava, että Säästö- ja sijoitusvakuutusten hoitokulut ja palkkiot ovat korkealla tasolla, ja sijoittajan onkin tiedostettava niiden vaikutus tuottoihin. Vertaamalla suomalaisten rahoituslaitosten säästö- ja sijoitusvakuutuksista perittäviä kuluja, voidaan nähdä että ne ovat noin 2-3 % luokkaa vuositasolla. Mikäli vakuutuksen ottaja joutuu myös tekemään erillisiä nostoja suunnitelman ulkopuolella, voivat kulut nousta vuosi tasolla jopa viiteen prosenttiin. (Säästö- ja sijoitusvakuutusten tuotot ja kustannukset, 2014).

Sijoitusvakuutuksiin pätee samat riskit kuin sijoitusmaailmassa yleensä. Vakuutuksen ottaja kantaa vastuun sijoituskohteiden arvon kehityksestä sekä vastuun pääoman menetyksestä, mikäli vakuutuksen tarjoaja ajautuisi selvitystilaan. Myös palkkioiden suuruus on riskitekijä, sillä ne syövät jatkuvasti vakuutuksen ottajan pääomaa. Säästövakuutukset ovat melko riskittömiä, sillä vakuutuksentarjoajat takaavat tietyn ennalta sovitun koron sijoitetulle pääomalle. Mikäli korko on sidottu johonkin tiettyyn marginaaliin, tulee vakuutuksen ottajan ottaa marginaalin muutokset huomioon riskitekijänä. Myös säästövakuutuksen ottaja saattaa menettää pääomansa, vakuutuksen antajan ajautuessa selvitystilaan, sillä säästö- ja sijoitusvakuutuksille ei ole taattu talletussuojaa. (Säästö- ja sijoitusvakuutusten tuotot ja kulut, 2013)

3.8 Kapitalisaatiosopimus

Suomalaisten pk-yritysten on mahdollista myös tehdä rahoituslaitoksen kanssa kapitalisaatiosopimus. Kapitalisaatiosopimuksella yritys pystyy siirtämään sijoituksiensa verotusta niin, että mahdolliset osingot tai luovutusvoitot kerryttävät pääoman tuottoa kokonaisuudessaan. Kapitalisaatiosopimukset soveltuvat pidempiaikaiselle sijoittamiselle ja keskimäärin sopimukset ovat 5-20 vuoden mittaisia. Sopimukseen kuuluu, että sopimuksen ottaja siirtää sovittun summan sovituin väliajoin sopimustilille. Kapitalisaatiosopimuksen ottaja voi joko itse valita sijoituskohteensa sopimuksen sisällä tai vastaavasti antaa rahoituslaitoksen varainhoitajan hoitaa sijoituskohteiden valinnan. (Adamsson & Engblom, 2011)

Kapitalisaatiosopimuksen ideana on siis siirtää pääomatuloverot tulevaisuuteen, ja tämä onkin yksi sopimuksen suurimmasta eduista. Kapitalisaatiosopimuksen sisällä sijoituskohteita voidaan vaihtaa ilman, että sijoituskohteista tarvitsisi maksaa mahdollisia luovutusvoittoja. Näin korkoa korolle periaate toteutuu myös kapitalisaatiosopimuksen kohdalla. Kuten sijoitusvakuutuksissa myös kapitalisaatiosopimuksessa verotus tapahtuu vasta, kun varat nostetaan takaisin, mutta maksut eivät ole verotuksessa vähennyskelpoisia, kuten ne ovat eläkevakuutuksessa. Mutta mahdolliset luovutustappiot varojen nostohetkellä ovat verovähennyskelpoisia yritykselle. (Kapitalisaatiosopimukset, 2013)

Kapitalisaatiosopimuksen ottaja kantaa riskin arvonkehityksestä, niin kuin yleensä sijoitusten kohdalla tapahtuu. Kapitalisaatiosopimukselle ei ole määritelty talletussuojaa, eli sopimuksen ottaja kantaa riskin, mikäli rahoituslaitos ajautuisi konkurssiin. Kapitalisaatiosopimuksesta saattaa koitua piileviä kuluja sopimuksen ottajalle ja rahoituslaitokset voivat periä erilaisia toimenpidemaksuja sopimuksen ottajalta. Mikäli kapitalisaatiosopimuksen ottaja vaihtaa sijoituskohteita useammin kuin sopimuksessa on sovittu, rahoituslaitos voi periä toimenpidemaksun. Myös tapauksessa, jossa kapitalisaatiosopimuksen ottaja haluaa nostaa varat ennen sopimuskaudenpäättymistä, voidaan tästä periä toimenpidemaksu. (Kapitalisaatiosopimukset 2013).

4 Case-tapauksien toteutus

Opinnäytetyön tarkoituksena on tutkia suomalaisten osakeyhtiömuotoisten pk-yrityksien varainhallinnan mahdollisuuksia sijoittamisen sekä verotuksen näkökulmasta. Opinnäytetyötä varten luotiin kaksi erilaista case yritystä, joiden tausta ja taloudellinen tilanne on pyritty luomaan sellaiseksi, että ne kuvaavat mahdollisimman todenmukaisesti suomalaisia eri aloilla toimivia pk-yrityksiä.

Esimerkkiyrityksien taloudellista tilaa kuvaamaan on luotu tuloslaskelma ja tase. Tulos ja tase sisältävät kaiken olennaisen tiedon esimerkkiyrityksien varoista, omaisuudesta sekä veloista, joiden pohjalta mietitään vaihtoehtoisia sijoituskohteita sekä voitonjakoa ja verosuunnittelua yrityksen ja omistajayrittäjien näkökulmasta.

Case-tapauksissa käsitellään erilaisia sijoitustuotteita, jotka voisivat sopia omistajien sijoitusprofiiliin, ja joihin yrityksen ylimääräisiä varoja voisi kannattavasti sijoittaa. Lisäksi esitellään voitonjakoon sekä verosuunnitteluun liittyviä mahdollisia toimenpiteitä yrityksen ja sen omistajayrittäjien verotuksen optimoimiseksi.

4.1 Case 1: Metallihionta Oy

Metallihionta Oy on Suomessa toimiva metallialan pk-yritys, jolla on yksi omistaja. Metallihionta Oy:n liikevaihto on 3 miljoonaa euroa vuodessa ja yrityksellä on 10 vakituista työntekijää mukaan lukien yrityksen omistaja, joka osallistuu yrityksen jokapäiväiseen toimintaan, lähinnä myyntityöhön. Omistaja ei nosta palkkaa yrityksestä, vaan saa tulonsa osinkoina. Muille yhdeksälle työntekijälle yritys maksaa normaalia kuukausipalkkaa.

Yrityksen taseessa on varoja rahoina ja pankkisaamisina yhteensä miljoona euroa. Yrityksen toiminta on erittäin vakaata ja tulot ja menot ovat hyvin tiedossa. Yrityksellä ei ole tarkoituksenaan ryhtyä ulkomaankauppaan tai tehdä mittavia investointejakaan lähitulevaisuudessa. Yrityksen liikevoittoprosentti on ollut 10 %:n luokkaa viime vuosina, joten rahaa on kertynyt kassaan mukavasti. Yritys omistaa myös 20 % eräästä metallialan yrityksestä, joka tekee Metallihionta Oy:lle alihankintaa. Yritys omistaa myös oman kiinteistönsä.

Yrityksen omistaja on 50-vuotias ja aikeissa jäädä eläkkeelle viiden vuoden päästä. Omistajalla ei ole perheenjäseniä, jotka olisivat aikeissa jatkaa yritystoimintaa. Näin ollen omistajan on päätettävä, lopettaako hän yrityksen kokonaan vai etsiikö hän yritykselle ostajan. Omistaja ei siedä kovin hyvin riskiä ja tämän takia yrityksen tilille on kertynyt seisovia kassavaroja.

4.1.1 Tuloslaskelma

Alla olevassa kuviossa on kuvattu Metallihionta Oy:n tuloslaskelma. Yrityksen liikevaihto oli tilikaudella kolme miljoonaa euroa, joka on samalla tasolla viimeisimpien vuosien liikevaihdon kanssa. Yrityksen kulurakenne seuraa myös hyvin pitkälti edellisten vuosien tasoa, ja kulut yhteensä tilikauden aikana olivat 2 715 000 euroa. Suurin kuluerä oli tuotteiden valmistamiseen tarvittavien materiaalien hankinta, joiden osuus kokonaiskuluista oli 70 prosenttia. Henkilöstökulujen osuus palkkoineen ja sivukuluineen oli noin 22 prosenttia kokonaiskuluista. Lii-

ketoiminnan muut kulut olivat lähes 8 prosenttia kokonaiskuluista. Liiketoiminta on viimeisinä vuosina ollut erittäin vakaalla pohjalla, ja yrityksen tuotot ja kulut ovat pysyneet samassa suhteessa liikevaihdon kanssa viime vuosina. Yrityksen kulurakenne on pysynyt ennustettavalla tasolla, sillä hankintojen ja palkkakulujen osuus kokonaiskuluista on todella suuri.

Yrityksen suurin osa tuotoista, noin 80 prosenttia, tulee omien tuotteiden myynnistä. Tämän lisäksi yritys omistaa 20 prosentin osuuden suomalaisesta metallipajasta, jolta yritys ostaa myös valmistukseen tarvittavia materiaaleja ja palveluita. Metallipaja on jakanut omistajilleen tasaista osinkoa vuosien ajan, ja Metallihionta Oy on 20 prosentin omistuksellaan saanut viimeisimmässä osingonjaossa 75 000 euroa osinkotuloja metallipajasta. Osinkotulojen osuus Metallihionta Oy:n kokonaistuotoista on pysynyt noin 20 prosentin tasolla. Viimeisimmän tilikauden voitto ennen satunaisia eriä, tilinpäätössiirtoja ja veroja oli 360 000 euroa. Yritys maksoi voitoistaan veroa 72 000 euroa, ja näin ollen tilikauden voitoksi muodostui 288 000 euroa.

METALLIHIONTA OY TULOSLASKELMA

Liikevaihto	3 000 000
Liiketoiminnan muut tuotot	75 000
Materiaalit ja palvelut	
Aineet, tarvikkeet ja tavarat	
Ostot tilikauden aikana	-1 900 000
Varastojen lisäys / vähennys	10 000
Ulkopuoliset palvelut	-10 000
	<u>-1 900 000</u>
Henkilöstökulut	
Palkat ja palkkiot	-470 000
Henkilösivukulut	
Eläkekulut	-110 000
Muut henkilösivukulut	-10 000
	<u>-590 000</u>
Poistot ja arvonalentumiset	-20 000
Liiketoiminnan muut kulut	-205 000
Liikevoitto (-tappio)	360 000
Voitto (tappio) ennen satunaisia eriä	360 000

Voitto (tappio) ennen tilinpäätös siirtoja ja veroja	360 000
Tuloverot	
Tilikauden verot	-72 000
Tilikauden voitto (tappio)	288 000

Kuvio 1: Metallihionta Oy:n tuloslaskelma

4.1.2 Tase

Alla on kuvattu Metallihionta Oy:n tase. Taseen vastaavaa puolella pysyvissä vastaavissa yrityksellä on yhteensä 350 000 euron arvosta omistuksia. Näihin kuuluu yrityksen omistama tontti ja tontilla sijaitseva kiinteistö sekä valmistuksessa käytettävät koneet ja muu kalusto, joiden yhteenlaskettu tasearvo on 200 000 euroa. Lisäksi pysyvissä vastaavissa on yrityksen aiemmin mainitusta metallipajasta omistama osuus, joka on tasearvoltaan 150 000 euroa. Vaihtuvien vastaavien puolella on yrityksen vaihto-omaisuus, jonka suuruus on 150 000 euroa. Tämän lisäksi myyntisaamisia Metallihionta Oy:llä on 190 000 euroa. Yrityksen rahat ja pankkisaamiset ovat arvoltaan miljoona euroa, ja näin ollen taseen loppusummaksi muodostuu 1 690 000 euroa.

Taseen vastattavaa puolella Metallihionta Oy:n oman pääoman arvo on 1 590 000. Osakepääoma on 50 000 euroa, edellisten tilikausien voitto 1 252 000 ja yllä olevan tuloslaskelman mukainen tilikauden voitto 288 000 euroa. Vieraassa pääomassa Metallihionta Oy:llä on vain osaveloista koostuva 100 000 euron velka. Pitkäaikaista velkaa yrityksellä ei ole ollenkaan.

METALLIHIONTA OY TASE

Vastaavaa

Pysyvät vastaavat

Aineelliset hyödykkeet	
Maa- ja vesialueet	40 000
Kiinteistöt	100 000
Koneet ja kalusto	60 000

Vastattavaa

Oma pääoma

Osakepääoma	50 000
Edellisten tilikausien voitto	1 252 000
Tilikauden voitto	288 000

Sijoitukset		Vieras pääoma	
Osuudet omistusyhteisyrytyksissä	150 000	Ostovelat	100 000
Vaihtuvat vastaavat		Vastattavaa yhteensä	1 690 000
Vaihto-omaisuus	150 000		
Saamiset			
Myyntisaamiset	190 000		
Rahat ja pankkisaamiset	1 000 000		
Vastaavaa yhteensä	1 690 000		

Kuvio 2: Metallihionta Oy Tase

4.1.3 Varainhallinta

Metallihionta Oy:n edellä esitetystä taseesta nähdään, että yrityksellä on rahaa pankkitilillä tilikauden lopussa tasan miljoona euroa. Yrityksen menojen ennustettavuuden takia miljoonan euron käteisvarat pankkitilillä johtavat siihen, että suurin osa varoista seisoo käyttämättömänä. Kun katsotaan yrityksen vierasta pääomaa, jossa velkoja ovat ainoastaan 100 000 euron suuruiset ostovelat, voidaan todeta, että miljoonan euron suuruinen rahavara pankkitilillä on turhan suuri suhteessa yrityksen menoihin. Ostovelkojen ollessa 100 000 euron suuruiset, yritys pystyisi hoitamaan ostovelkansa esimerkiksi 200 000 euron kassalla, jolloin myös mahdollisten yllättävien kulujenkin kattamiseen jäisi 100 000 euroa. Näin ollen voitaisiin ajatella, että yrityksellä olisi miljoonan euron kassastaan 800 000 euroa sellaisia rahavaroja, jotka seisovat käyttämättöminä yrityksen pankkitilillä, sillä suurin investointejakaan ei yrityksellä ole tiedossa. Koska pitkällä aikavälillä inflaatio syö käyttämättömänä pankkitilillä seisovien varojen arvoa, kannattaisi Metallihionta Oy:n omistajan miettiä, kannattaisiko ylimääräisiä 800 000 euron varoja sijoittaa lisätuottojen saamiseksi tai ainakin rahojen reaaliarvon säilyttämiseksi.

Yrityksen omistaja on luonteeltaan riskinkaihtaja, eikä hän ole ollut halukas tutkimaan kovinkaan paljoa erilaisia sijoituskohteita. Omistaja ei siis siedä kovinkaan hyvin tappioita, mutta on kuitenkin ollut valmis sijoittamaan yrityksen varoja yrityksen kiinteistöön ja metallipajaan, jolta Metallihionta Oy ostaa materiaaleja ja palveluita omien tuotteiden valmistukseen. Omistaja haluaa varmistua sijoitettavien varojen kohteesta, minkä hän kyseisissä tapauksissa tekee toimimalla itse kiinteistössä ja ostamalla materiaaleja ja palveluita metallipajalta. Vaikka omistaja ei ole itse aktiivisesti tutkinut mahdollisia sijoituskohteita arvopaperimarkkinoil-

ta, olisi hän silti valmis sijoittamaan sellaisiin tuotteisiin, joissa hän uskoo sijoitetun pääoman arvon vähintään säilyvän ja mahdollisesti hieman tuottavan.

Omistajan sijoitusprofiiliin sopivat siis sellaiset tuotteet, joiden riski on matala ja tuotto-odotus muutaman prosentin luokkaa. Tähän sijoittajaprofiiliin sopivia tuotteita on markkinoilla tarjolla hyvin monipuolisesti, joten 800 000 euron rahavaroille löytyy varmasti hyviä sijoituskohteita.

Yksi sijoitusprofiiliin sopivista tuotteista on esimerkiksi perinteiset valtioiden tai yritysten liikkeelle laskemat joukkovelkakirjalainat. Joukkovelkakirjalainoissa sijoitettu nimellispääoma maksetaan takaisin lainan erääntymispäivänä ja lainalle maksetaan riskitason mukaista, ennalta määritettyä korkoa koko laina-ajalta. Joukkovelkakirjojen laina-aika voi vaihdella muutamasta vuodesta esimerkiksi kymmeniinkin vuosiin, ja myös laina aika on ennalta määritetty. Jotta omistaja haluaa sijoittaa yrityksen varoja joukkovelkakirjoihin, hän haluaa varmistua liikkeelle laskijan maksukyvyistä, sillä joukkovelkakirjat eivät ole Suomen valtion talletussuojan piirissä (Talletussuoja, 2014). Omistajan sijoitusprofiiliin sopii hyvin vakavaraisten valtioiden tai yritysten liikkeelle laskemat velkakirjat, sillä esimerkiksi vakavaraisten valtioiden konkurssiriski on erittäin pieni. Lyhyt, esimerkiksi muutaman vuoden mittainen laina-aika pienentää myös riskiä, sillä tulevaisuuden tapahtuman ovat paremmin ennustettavissa.

Kuitenkin tällä hetkellä korkotason ollessa erittäin matala, vakavaraisten Eurooppalaisten valtioiden joukkovelkakirjalainojen lyhytaikaiset korot ovat jopa miinuksien puolella ja pitkäaikaisetkin vain hieman nollan yläpuolella. Vallitsevalla korkotasolla ei siis ole kannattavaa sijoittaa vakavaraisten valtioiden tai yritysten joukkovelkakirjoihin. Jos joukkovelkakirjoihin haluaa vallitsevalla korkotasolla sijoittaa, pitäisi valita riskisempien valtioiden tai yritysten velkakirjoja. Kuten todettua, Metallihionta Oy:n omistaja ei kuitenkaan halua ottaa riskiä sijoituksissaan, joten hänen ei ole tällä hetkellä järkevää sijoittaa joukkovelkakirjoihin.

Korkotaso tulee jossain vaiheessa tulevaisuudessa todennäköisesti nousemaan ja tällöin joukkovelkakirjoihin sijoittaminen voi olla kuitenkin hyvä ratkaisu Metallihionta Oy:n kannalta. Jos tulevaisuudessa esimerkiksi Saksan valtion kolmen vuoden joukkovelkakirjan lainan korko nousee 1,2 prosenttiin ja Matti päättää sijoittaa kyseiseen arvopaperiin 200 000 euroa Metallihionta Oy:n varoja, yrityksen sijoitus tuottaisi kolmen vuoden aikana: $200\ 000 \text{e} \times 0,012 = 2\ 400$ euroa vuodessa. Näin ollen tuotto kolmen vuoden aikana olisi $2\ 400 \text{e} \times 3 = 7\ 200$ euroa. Saksan valtion velkakirjat ovat erittäin vähäriskisiä, ja tämä näkyy myös tuotossa, mikä kuitenkin sopii omistajan sijoittajaprofiiliin.

Toinen Metallihionta Oy:n omistajan sijoittajaprofiiliin sopiva tuote voisi olla sellaiset indeksilainat, jotka ovat pääomaturvattuja. Pääomaturvatut tuotteet sopivat riskiä kaihtavalle sijoit-

tajalle, sillä pääomaturva takaa sen, että sijoittajalle maksetaan sijoitettu pääoma takaisin lainan eräpäivänä riippumatta siitä, miten kohde-etuus on kehittynyt lainan juoksuaikana. Ainoa riski pääoman takaisinmaksusta liittyy lainan liikkeelle laskijan takaisinmaksukykyyn, mutta liikkeelle laskijan ollessa korkean luottoluokituksen rahalaitos, riski takaisinmaksukyvyistä, eli käytännössä yrityksen konkurssista on häviävän pieni.

Metallihionta Oy:n omistaja voisi nähdä indeksilainat hyväksi sijoitusvaihtoehdoksi pääomaturvan takia ja päättää sijoittaa indeksilainaan 100 000 euroa. Rahalaitos tarjoaa pääomaturvattua indeksilainaa, jonka tuotto prosentti on 80 % ja laina-aika 5 vuotta, tuotto eräpäivänä rakentuu seuraavasti: tuottokerroin x indeksin arvonmuutos x sijoitettu pääoma. Jos omistaja sijoittaa 100 000 euroa 100 prosentin emissiokursilla ja indeksilainan kohde-etuutena olevan indeksi kehittyy lainan juoksuaikana 20 prosenttia, omistajalle maksetaan lainan eräpäivänä takaisin 100 000 euroa + 80 % * 20 % * 100 000 euroa = 116 000 euroa. Näin ollen viiden vuoden laina ajalla sijoitetun pääoman kokonaistuotoksi saadaan $((116\ 000 - 100\ 000) / 100\ 000) = 16$ prosenttia ja keskimääräiseksi vuosituotoksi $16\ % / 5\ vuotta = 3,2$ prosenttia. Vuosituottoa on kuitenkin mahdotonta ennalta arvioida ja voi olla myös niin, että indeksi kehittyy laina aikana negatiivisesti, jolloin laina ei tuota sijoittajalle mitään. Tällaisessa tapauksessa omistajalle palautettaisiin viiden vuoden kuluttua vain alkuperäinen 100 000 euron pääoma.

Joukkovelkakirjojen ja indeksilainojen lisäksi kiinteistöihin sijoittaminen voisi olla yksi vaihtoehto Metallihionta Oy:lle. Kiinteistöistä saadut vuokratuotot ovat ennustettavissa, jolloin saadut tulot ovat tiedossa. Kiinteistösijoittamisessa on tärkeää valita sijoitettavat kohteet oikein. Esimerkiksi vuokra-asuntoihin sijoitettaessa on mietittävä kulkuyhteyksiä tärkeille alueille, kuten keskustaan tai opiskelijoiden kampukselle. Vuokra-asunnosta aiheutuvat kulut täytyy olla myös selvillä, kuten vastikkeet tai mahdolliset remontit. Sijoittajan täytyy olla myös tarkkana vuokralaisen valinnassa, ja mahdollisen vuokralaisen luottotiedot on hyvä tarkistaa.

Sijoitettaessa kiinteistöihin olisi suotavaa, että kiinteistön arvo nousee tai vähintäänkin säilyttää arvonsa. Tätä edesauttaa kohteen tarkka valinta. Valinnassa kannattaa kiinnittää huomiota niin alueeseen, missä kiinteistö sijaitsee sekä itse asunnon kuntoon. Pieniin asuntoihin löytyy yleensä helpommin vuokralaisia kuin suuriin asuntoihin. Lisäksi erilaiset yksityiskohdat asunnossa saattavat helpottaa vuokralaisen saantia, kuten esimerkiksi siisti kylpyhuone tai lasitettu parveke.

On hyvä kuitenkin muistaa, että kiinteistösijoittamiseen liittyy myös riskejä, niin kuin kaikkien muuhunkin sijoittamiseen. Vuokralainen saattaa jättää vuokria maksamatta tai jopa tuhota kiinteistöä. Kiinteistön arvo voi mahdollisesti myös laskea, vaikka yleisesti kiinteistöjen hintojen on katsottu nousevan ainakin metropolialueilla. Myös erilaiset remontit aiheuttavat

lisää kustannuksia, joka yleensä näkyy vastikkeen nousuna, muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta. Vuokranantajan kannattaa vaatia vuokralaisen ottamaan kotivakuutuksen tai vakuuttaa kiinteistö itse mahdollisten tapaturmien varalta.

4.1.4 Voitonjako ja verotus

Metallihionta Oy on listaamaton osakeyhtiö, jolloin sillä on mahdollisuus jakaa osakkeenomistajilleen osinkoa niin, että 25 % osingoista on veronalaista pääomatuloa ja 75 % verotonta tuloa 150 000 euroon asti, mikäli ehdot osakkeen matemaattisen arvon kohdalla toteutuvat. Metallihionta Oy:llä on yhteensä 10 osaketta, jotka ovat yhden ihmisen omistuksessa. Yhtiön osakkeen matemaattiseksi arvoksi saadaan 159 000 euroa, kun nettovarallisuus $1\,690\,000 - 100\,000 = 1\,590\,000$ jaetaan yhtiön osakkeiden lukumäärällä $1\,590\,000 / 10 = 159\,000$. Yrityksellä on mahdollisuus jakaa osinkoa $159\,000 \times 0,08 = 12\,720$ euroa per osake, niin että 25 % tuloista on veronalaista pääomatuloa ja 75 % verotonta tuloa osingonsaajalle. Metallihionta Oy:n tase on vahva, ja äkillisiä menoja ei ole yritystoiminnassa odotettavissa. Omistajan kannattaa nostaa yhtiöstä osinkoja ainakin 12 720 euroa per osake, jolloin osingoista maksettavaksi veroprocentiksi muodostuu 7,5 %. Kokonaisuudessaan omistaja saisi nostettua osinkoja $12\,720 \times 10 = 127\,200$ euroa maksaen kyseistä summasta veroa 7,5 %, eli 9 540 euroa. Omistajan ei kannata nostaa voittoa yrityksestä enempää kuin 127 200 euroa, mikäli se on hänelle mahdollista taloudellisesti, sillä ylittäväältä osuudelta veroprocentti nousee jo 25,5 %:iin. Omistajan kannattaa tulevaisuudessa harkita yhtiön jakautumista pääomayhtiöksi ja varsinaista liiketoimintaa harjoittavaksi yhtiöksi. Tällöin hänellä olisi mahdollista periä esimerkiksi vuokraa kiinteistöistä ja korkoa lainasta, minkä hän olisi ottanut pääomayhtiön kautta varsinaista liiketoimintaa harjoittavalle yritykselle. Pääomayhtiö mahdollistaisi omistajan myös nostaa voitot tulevaisuudessa 7,5 veroprocentin kautta, eikä hänen tarvitsisi lopettaessaan yritystoiminnan tai yrityksen myynnin yhteydessä maksaa veroa niin korkealla veroprocentilla, kuin tapauksessa, jossa hänellä on vain liiketoimintaa harjoittava yritys.

Tuloverotusta miettiessä, Metallihionta Oy:n on tarkasteltava menoja, jotka ovat vähennyskelpoisia. Yhtiöllä on mahdollisuus palkita työntekijöitensä muillakin tavoilla, kuin perinteisellä raha palkalla. Palkanmaksu on kallista työnantajalle ja siitä voi myös palkansaajalle syntyä tuloloukkuja, joissa palkankorotus ei yksinkertaisesti kannata. Omistaja on suunnitellut jäävänsä eläkkeelle lähitulevaisuudessa, joten vapaaehtoinen eläkevakuutus sopii hyvin hänen tilanteeseen. Vapaaehtoiset eläkevakuutusmaksut ovat 8 500 euroon asti verovapaata tuloa maksun saajalle. Eläkevakuutusmaksut ovat myös vähennyskelpoisia menoja yrityksen tuloverotuksessa. Omistajan kannattaa aloittaa vapaaehtoiseen eläkevakuutukseen säästäminen, sillä se takaa vakautta hänen eläkepäivilleen, ja vähentää myös yrityksen tuloverotusta. Mikäli omistajalla on työntekijä, jonka hän haluaa pitää yrityksensä, voi hän tarjota myös työntekijälleen vapaaehtoista eläkevakuutusta. Vapaaehtoinen eläkevakuutus ei 8 500 euroon asti

rasita työntekijän verotusta, joten se toimii oivana palkitsemismenetelmänä. Luontoisedut ovat myös yksi keino keventää yrityksen tuloverotusta. Esimerkiksi autoedun käyttö tuo omistajalle verohyötyjä.

Omistajan kannattaa vakavasti harkita yhtiön jakautumista pääomayhtiöksi ja liiketoimintaa harjoittavaksi yhtiöksi. Ensinnäkin se helpottaa mahdollista yrityksen myyntiä, sillä rahavarat on siirretty pois liiketoimintaa harjoittavasta yrityksestä. Omistaja pystyy myös näin siirtämään verotusta tulevaisuuteen, jolloin varat tuottavat hänelle jatkossakin. Pääomayhtiöstä on myös mahdollista lainata rahaa liiketoimintaa harjoittavalle yritykselle. Ensinnäkin korot ovat vähennyskelpoisia liiketoimintaa harjoittavan yrityksen tuloverotusta silmälläpitäen. Toiseksi omistaja saa lainatulle pääomalle yrityslainoissa käytettyä korkoa, joka on selvästi suurempi kuin mitä esimerkiksi olemattoman riskin velkakirjoista markkinoilla saadaan. Pääomayhtiön omistamasta kiinteistöstä peritään vuokraa liiketoimintaa harjoittavalta yritykseltä, jolloin pääomayhtiö saa tuottoa vuokrasta ja liiketoimintaa harjoittava yritys voi vähentää vuokratulot tuloverotuksessa.

4.2 Case 2: Älykello Oy

Älykello Oy on suomalainen, muutama vuosi sitten perustettu pk-yritys, joka nimensä mukaisesti valmistaa korkean teknologian älykelloja. Yrityksen on perustanut neljä tietoteknisellä alalla toiminutta miestä, jotka ovat iältään 30 - 35-vuotiaita. He kaikki omistavat yrityksestä saman verran eli 25 prosenttia. Kaikki neljä omistajaa työskentelee yrityksessä täysipäiväisesti, eikä yrityksellä ole tällä hetkellä muita työntekijöitä. Omistajat ovat nostaneet toistaiseksi palkkansa normaaleina palkkatuloina eikä osinkona, koska jakokelpoiset varat on haluttu pitää yrityksen sisällä liiketoimintaa varten ja mahdollisten yllättävien kulujen kattamiseksi.

Liiketoiminnan alkuvaiheessa omistajat joutuivat ottamaan paljon velkaa ja riskiä, sillä liiketoiminnan aloittaminen vaati merkittäviä investointeja ja liikevaihdon aikaansaaminen kilpailuilla markkinoilla oli epävarmaa. Älykello Oy:n liiketoiminta lähti kuitenkin hyvin liikkeelle, ja liiketoiminta alkaa olla vakiintunutta, sillä yrityksen valmistavat kellot ovat laadukkaita ja osaa niiden ominaisuuksista suojaa myös patentti. Kysyntä Suomessa on kasvanut jatkuvasti ja yhtiöllä on myös pientä myyntiä pohjoismaissa sekä EU-alueella. Älykello Oy toimii Suomessa, Helsingissä sijaitsevassa vuokrakiinteistössä, eikä sillä ole toimipaikkoja ulkomailla. Yrityksen tavoitteena on jatkaa kasvuaan niin Suomessa kuin ulkomaisillakin markkinoilla ja omistajat ovat miettineet uusien työntekijöiden palkkaamista sekä toimipisteen perustamista ulkomaille.

4.2.1 Tuloslaskelma

Alla olevassa kuviossa on esitetty Älykello Oy:n viimeisin tuloslaskelma. Yrityksen liikevaihto tilikauden aikana oli yhteensä 2,2 miljoonaa euroa, joka kasvanut viime vuodesta liiketoiminnan kasvun myötä. Kaikki yrityksen tuotot tulivat älykellojen myynnistä, eikä yrityksellä ollut muita tuottoja.

Liiketoiminnan kulut olivat tilikaudella yhteensä 1 935 000 euroa. Suurin osa kuluista oli tuotteiden valmistamiseen, suunnitteluun ja kehittämiseen liittyviä ostoja, joita tilikauden oli yhteensä 1 475 000 euroa kattaen näin ollen hieman yli 75 prosenttia kaikista kuluista. Varastoarvon vähennys tuloslaskelmassa oli 20 000 euroa ja ulkopuolisiin palveluihin, esimerkiksi konsultointiin ja lisensseihin yritys käytti yhteensä 150 000 euroa. Omistajat nostivat palkkaa tilikauden aikana yhteensä 160 000 euroa ja henkilösivukuluihin meni yhteensä 80 000 euroa. Tämän lisäksi Älykello Oy: teki suunnitelman mukaisia poistoja investoinneistaan yhteensä 20 000 euroa ja liiketoiminnan muut satunnaiset kulut olivat 30 000 euroa.

Näin ollen Älykello Oy:n liikevoitto oli yhteensä 265 000 euroa. Kun liikevoitosta vähennettiin vielä rahoitusarvopapereiden 10 000 euron arvonalentuminen sekä pankille maksetut 25 000 euron korkokulut, yhtiön voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja oli 230 000 euroa. Yritys maksoi voitostaan veroa 20 prosentin tuloveron mukaan 46 000 euroa ja näin ollen tilikauden voitoksi muodostui lopulta 184 000 euroa.

Älykello Oy

TULOSLASKELMA

Liikevaihto	2 200 000
Liiketoiminnan muut tuotot	
Materiaalit ja palvelut	
Aineet, tarvikkeet ja tavarat	
Ostot tilikauden aikana	-1 475 000
Varastojen lisäys / vähennys	-20 000
Ulkopuoliset palvelut	-150 000

Henkilöstökulut	
Palkat ja palkkiot	-160 000
Henkilösivukulut	
Eläkekulut	-60 000
Muut henkilösivukulut	-20 000
Poistot ja arvonalentumiset	-20 000
Liiketoiminnan muut kulut	-30 000
Liikevoitto (-tappio)	265 000
Rahoitustuotot ja -kulut	
Arvonalentumiset vaihtuvien vastaavien rahoitusarvopapereista	-10 000
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-25 000
Voitto (tappio) ennen satunaisia eriä	230 000
Voitto (tappio) ennen tilinpäätös siirtoja ja veroja	230 000
Tuloverot	
Tilikauden verot	-46 000
Tilikauden voitto (tappio)	184 000

Kuvio 3: Älykello Oy tuloslaskelma

4.2.2 Tase

Älykello Oy:n tase on kuvattu kappaleen alapuolella olevassa kuviossa. Taseen vastaavaa puolella pysyvissä vastaavissa yrityksellä on omistuksia yhteensä 930 000 euron edestä. Tästä aineellisten hyödykkeiden eli koneiden ja kaluston osuus on yhteensä 580 000 euroa ja aineettomien hyödykkeiden eli yrityksen omistamien patenttien osuus on 350 000 euroa. Vaihtuvissa vastaavissa Älykello Oy:n vaihto-omaisuuden tasearvo on 230 000 euroa, myyntisaamisia yrityksellä on 220 000 euroa ja osakkeina olevien arvopapereiden arvo on 90 000 euroa. Rahat ja pankkisaamiset ovat 654 000 euroa ja näin ollen taseen yhteenlaskettu loppusumma on 2 124 000 euroa.

Taseen vastattavaa puolella Älykello Oy:n oma pääoma on yhteensä 1 384 000 euroa. Osakepääoman arvo on 200 000 euroa, tuloslaskelmassa kuvattu tilikauden voitto 184 000 euroa ja

edellisten tilikausien voitto yhteensä miljoona euroa. Vastaavasti vieraan pääoman määrä on yhteensä 740 000 euroa, joka koostuu 500 000 euron pankkilainasta sekä 240 000 euron ostovelosta.

Älykello Oy

TASE

Vastaavaa

Pysyvät vastaavat

Aineelliset hyödykkeet

Maa- ja vesialueet	0
Kiinteistöt	0
Koneet ja kalusto	580 000

Aineettomat hyödykkeet

Patentit	350 000
----------	---------

Vaihtuvat vastaavat

Vaihto-omaisuus	230 000
-----------------	---------

Saamiset

Myyntisaamiset	220 000
----------------	---------

Rahoitusarvopaperit

Muut arvopaperit	90 000
------------------	--------

Rahat ja pankkisaamiset	654 000
-------------------------	---------

Vastaavaa yhteensä	2 124 000
---------------------------	------------------

Vastattavaa

Oma pääoma

Osakepääoma	200 000
Edellisten tilikausien voitto	1 000 000
Tilikauden voitto	184 000

Vieras pääoma

Pitkäaikainen vieras pääoma	
Lainat rahoituslaitoksilta	500 000
Lyhytaikainen vieras pääoma	
Ostovelat	240 000

Vastattavaa yhteensä	2 124 000
-----------------------------	------------------

Kuvio 4: Älykello Oy Tase

4.2.3 Varainhallinta

Älykello Oy:n taseesta nähdään, että yrityksellä on tilikauden lopussa 654 000 euroa pankkitilillä. Koska yritys on kasvuvaiheessa ja menojen ennustettavuus ei ole aina helppoa, kannat-

taa pankkitilillä pitää jonkin verran varoja, jotta yrityksen lyhytaikainen maksukyky ei vaarannu missään vaiheessa. Tämän takia yrityksen sijoitusvaihtoehtoja mietittäessä voidaan todeta, yritykselle sopisi suuren kertasijoituksen sijasta kuukausittainen sijoittaminen, jolloin yrityksen maksukyky ei vaarannu. Yritys tulee todennäköisesti tekemään tulevaisuudessa iso-jakin investointeja, mutta nämä pystytään rahoittamaan pitkäaikaisella velalla, sillä yritys on tällä hetkellä käytännössä nettovelaton.

Yrityksen neljä omistajaa ovat luonteeltaan riskinottajia, joten he ovat valmiita sijoittamaan yrityksen varoja sopivissa määrin myös korkeariskisiin sijoitustuotteisiin. Omistajat ovat tähän mennessä sijoittaneet yrityksen varoja osakkeisiin, mutta osakevalinnat eivät ole toistaiseksi olleet kovinkaan onnistuneita. Omistajien aika menee pitkälti yrityksen liiketoiminnan jatkuvien asioiden hoitoon ja liiketoiminnan kehittämiseen, joten heillä ei ole ollut aikaa perehtyä kovinkaan syvästi erilaisiin sijoitusvaihtoehtoihin. Tämän takia omistajien tulisi yhdessä harkita, olisiko kannattavampaa hankkia varainhoitaja sijoitusasioiden hoitamiseen. Näin ollen omistajien ei tarvitsisi käyttää aikaa sijoituskohteiden suunnitteluun ja valintaan, vaan varainhoitaja tekisi ehdotuksia ja päätöksiä heidän puolestaan. On kuitenkin muistettava, että varainhoitajan palkkiot pienentävät sijoitusten tuotto prosenttia. Näin ollen omistajien on tarkkaan mietittävä, pystyvätkö he saavuttamaan tavoittelemansa tuoton palkkioiden maksamisen jälkeen vai olisiko järkevämpää uhrata omaa aikaa, joka olisi taas pois varsinaisen liiketoiminnan pyörittämisestä.

Kuten jo todettua, Älykello Oy:n omistajat sietävät sijoituksissaan riskiä, joten he odottavat sijoituksilta myös korkeampia tuottoja. Markkinoilta löytyy monipuolisesti tuotteita, joilla tavoitellaan korkeaa tuottoa, mutta sijoittajan täytyy tällöin ymmärtää korkeaan tuotto-odotukseen liittyvät riskit. Niin omistajat kuin itse yrityskin ovat iältään melko nuoria ja omistajat ovat sitoutuneet sijoittamaan yrityksen varoja pitkällä aikahorisontilla.

Johtuen pitkästä sijoitusajasta, yrityksen kannattaisi mahdollisesti sopia kappaleessa 3.8 kuvattu kapitalisaatiosopimus rahoituslaitoksen kanssa. Kapitalisaatiosopimuksen sisällä omistajat voivat itse valita sijoituskohteita sopimuksen sisällä tai antaa varat rahoituslaitoksen varainhoitajan vastuulle. Kapitalisaatiosopimus on sopimus, jonka sisällä varoja voidaan sijoittaa erilaisiin sijoituskohteisiin sekä sijoituskohteita voidaan vaihtaa sopimuksen sisällä niin, ettei mahdollisista tuotoista jouduta maksamaan veroja. Mahdollisista tuotoista maksetaan verot vasta silloin, kun varat nostetaan pois kapitalisaatiosopimuksen piiristä.

Sijoitettaessa kapitalisaatiosopimukseen, tulee sijoittajan ottaa huomioon kulut ja palkkiot, mitä sopimuksesta saattaa syntyä. Sopimukseen liittyviä kuluja ovat esimerkiksi hoitopalkkiot ja sijoitettavasta summasta maksettava palkkio. Sopimuksen ajaksi määritellään tietty sijoitusaika ja mikäli varat nostetaan ennen sovitun ajan umpeutumista, niin tällaisissa tapauksis-

sa peritään myös tavallisesti ylimääräisiä kuluja. Kulujen minimoimiseksi sopimus kannattaa kilpailuttaa eri tarjoajien kanssa.

Yksi Älykello Oy:n omistajien sijoitusprofiiliin sopiva käytännön tuote kapitalisaatiosopimuksessa voisi olla korkean osakepainon rahastot, joissa tuotto-odotus on korkeampi kuin esimerkiksi korkosijoitusrahastoissa. Korkean osakepainon rahastoissa myös riski on luonnollisesti korkeampi. Osakerahastoon sijoittaessa omistajien ei itse tarvitse valita yksittäisiä osakkeita, vaan rahastonhoitaja tekee osakevalinnat. Rahastosijoittamisen etu onkin siinä, ettei sijoitusta tarvitse seurata aktiivisesti. Rahastojen kautta pääsee myös sijoittamaan sellaisille markkinoille ja maantieteellisille alueille, johon suora sijoittaminen voi olla hankalaa ja aikaa vievää. Rahastoissa itsessään on kuitenkin kuluja ja nämä yhteenlaskettuna kapitalisaatiosopimukseen liittyviin kuluihin laskevat kokonaistuottoja entisestään. Tämä tulee ottaa huomioon näin ollen myös omistajien tuottovaatimuksissa.

Jos omistajat haluavat itse vaikuttaa ja valita osakkeita, ainoa tapa on tietysti sijoittaa suoraan yksittäisiin osakkeisiin. Kuten aiemmin todettua, yrityksellä on jo valmiiksi suoria osakesijoituksia, joten sijoitussalkun suurentaminen ja hajauttaminen voisi olla varteen otettava vaihtoehto sijoitustuotteita mietittäessä. Kapitalisaatiosopimuksen sisällä on myös mahdollista sijoittaa velkakirjoihin, joilla voidaan tasapainottaa salkun osakeriskiä. Omistajien tuotto-odotus on kuitenkin korkeampi kuin vakavaraisten valtioiden velkakirjojen korkotuotot, joten yksi vaihtoehto on myös sijoittaa yksittäisten yritysten velkakirjoihin, sillä niiden tarjoamat korkotuotot ovat tavallisesti suurempia kuin valtioiden velkakirjoista saadut korkotuotot. Yritysten liikkeelle laskemat velkakirjat ovat myös riskiltään valtioiden velkakirjoja korkeammat, mutta osakkeisiin verrattuna niiden riskitaso on kuitenkin pienempi.

Älykello Oy on tällä hetkellä käytännössä nettovelaton, joten omistajat voisivat miettiä, kannattaisiko sijoittamisessa käyttää velkavipua oman pääoman tuotto-osuuden kasvattamiseksi. Yrityksellä on kuitenkin tulevaisuudessa tulossa mahdollisesti suuriakin investointeja, joihin tarvitaan pitkäaikaista vierasta pääomaa. Yrityksen omistajien kannattaa tarkasti miettiä, onko velkavivun käyttäminen sijoittamisessa järkevää, sillä velan määrän noustessa, lainanhoitokulut kasvavat. Lainanhoitokulut taas pienentävät sijoituksista saatuja tuottoja.

4.2.4 Voitonjako ja verotus

Älykello Oy:n omistajat ovat viime vuosina nostaneet itsellensä palkkaa yrityksestä. Palkanmaksu on kallista yritykselle, johtuen erilaisista työnantajalle laissa määrätyistä maksuista. Mikäli omistajien oma taloudellinen tilanne antaa periksi, olisi Älykello Oy:n omistajien kannattavaa nostaa entistä enemmän osinkoja palkanmaksun sijasta. Siirtyminen osingonmaksuun palkanmaksun sijasta vaatii kuitenkin omistajien selviytymistä arkipäiväisistä menoistaan, eli

käytännössä omistajilla tulisi olla säästössä sen verran varallisuutta, että he pystyvät selviytymään henkilökohtaisista maksuistaan siihen asti, kun osingot taas maksetaan. Osingon määrän täytyy myös jatkossa vastata omistajien henkilökohtaisiin menoihin käytettävää summaa, sillä muita tuloja heillä ei juurikaan ole.

Älykello Oy:llä on yhteensä 8 osaketta, ja jokaisella omistajalla on siis kaksi yhtiön osaketta. Älykello Oy:n nettovarallisuus on 1 384 000 euroa. Nettovarallisuus jaetaan osakkeiden lukumäärällä, jolloin yhden osakkeen matemaattiseksi arvoksi saadaan, $1\,384\,000 / 8 = 173\,000$ euroa. Osakkeen matemaattisesta arvosta voidaan jakaa 8 % osinkoina niin, että veronalaista pääomatuloa on 25 % ja verotonta tuloa 75 %. Näin ollen yhdeltä osakkeelta yritys voi jakaa osinkoa $173\,000 \times 0,08 = 13\,840$ euroa, niin että verotus tapahtuu yllämainitulla tavalla. Kyseisestä summasta osakkeen omistaja maksaa veroa 7,5 %, mikä euroissa laskettuna on 1038 euroa ($13\,840 \times 0,075$). Yrityksen neljällä omistajalla jokaisella on siis kaksi yhtiön osaketta, jolloin jokainen omistaja saisi osingonmaksussa 27 680 euroa, joista verojen jälkeen jäisi yhdelle omistajalle 25 604 euroa.

Todennäköisesti yrityksen omistajat eivät kuitenkaan pysty selviytymään arkipäiväisistä menoistaan 25 604 euron vuosituloilla. Osinkoja voidaan jakaa kuitenkin esimerkiksi kvartaaleittain, mutta osinkojen verotus lasketaan vuosittain, joten verotuksellista hyötyä ei kvartaaleittain osinkoa jakamalla synny. Yritys voi kuitenkin nostaa enemmän osinkoa osakkeelta kuin 13 840 euroa. Osingon ylittäessä 8 % osakkeen matemaattisesta arvosta, ylimenevästä osuudesta 85 % on veronalaista pääomatuloa ja 15 % verotonta tuloa. Jos yhtiö päättäisi jakaa osinkoa 30 000 euroa osakkeelta, olisi tästä summasta 16 160 euroa ($30\,000 - 13\,840$) verotettava 25,5% veroprosentilla. Tällöin yhdeltä osakkeelta saatu tuotto verojen jälkeen olisi 24 841,2 euroa. Kyseinen summa saadaan kun 13 840 eurosta maksetaan 7,5 % veroa eli 1 038 euroa ja ylimenevästä 16 160 eurosta maksetaan 25,5 % veroa eli 4 120,8 euroa. Tällöin kokonaisveroprosentiksi muodostuu $5\,158,8 / 30\,000 = 17,2$ %.

Mikäli yritys maksaisi osinkoa 30 000 euroa osakkeelta, maksaisi se ulos osinkoina 240 000 euroa, joka on hieman enemmän kuin yhtiö on viimeisimmältä tilikaudelta tehnyt voittoa. Kyseinen summa on kuitenkin realistinen määrä osingoksi, sillä yhtiö on kasvattanut tulostaan viime vuosina ja palkkakuluja vähennettäessä myös yrityksen tulos paranee. Jos yritys päättäisi maksaa osinkoa 30 000 euroa osakkeelta, yrityksen jokaiselle omistajalle syntyisi 60 000 euron tulo, josta veroa maksettaisiin 10 317,6 euroa. Omistajille jäisi näin verojen jälkeen käteen $60\,000 - 10\,317,6 = 49\,682,4$ euroa.

Älykello Oy on kasvava yritys ja tulevaisuudessa myös yrityksen nettovarallisuus tulee todennäköisesti kasvamaan. Suurempi nettovarallisuus takaa verotuksellisesti paremman lähtökohdan, sillä 7,5 % veroprosentilla on mahdollisuus maksaa aina 150 000 euroon asti osinkoa, yhtiä

omistajaa kohden. Voitonjaon näkökulmasta yrityksen nettovarallisuus kannattaa kasvattaa aina 7 500 000 euroon asti. Tällöin yhdenosakkeen matemaattiseksi arvoksi muodostuu 937 500 euroa, josta 8 % on 75 000 euroa. Jokaisella omistajalla on siis kaksi osaketta, jolloin osinkoa 7 500 000 nettovarallisuudella olisi mahdollista maksaa 150 000 euron rajaan asti, mikä takaisi omistajille täyden verotuksellisen hyödyn.

Palkkakulujen leikkaaminen näkyy yhtiön tuloverotuksessa negatiivisesti. Kuluja leikatessa yrityksen tulos nousee, ja näin myös maksettavan tuloveron määrä. Yhtiöllä on kuitenkin mahdollisuus palkita työntekijöitensä verotuksellisesti edullisemmin keinoin, kuin palkanmaksulla. Älykello Oy voi esimerkiksi aloittaa vapaaehtoisen eläkevakuutuksen työntekijöillensä, jotka kyseisessä tapauksessa ovat myös yhtiön omistajia. Vapaaehtoinen eläkevakuutus on verotuettu aina 8 500 euroon asti, jolloin Älykello Oy voi vähentää kyseiset eläkemaksut verotuksessa. Tässä tapauksessa vapaaehtoista eläkevakuutusta voidaan pitää myös voitonmaksuna, sillä omistajat tulevat saamaan tulevaisuudessa tuloja eläkkeen kautta.

Luontoisedut ovat toinen keino, josta yrityksen omistajat hyötyvät henkilökohtaisesti, ja yrityksen tulovero pienenee kulujen vähentäessä tulosta. Älykello Oy voisi esimerkiksi tarjota autoetua omistajilleen, jolloin omistajat hyötyvät henkilökohtaisesti ja yritykselle syntyy kuluja autoihin liittyvistä maksuista. Yhtiö voi myös esimerkiksi sponsoroida urheiluseuroja, joka esimerkiksi tilanteessa jossa omistaja itse tai hänen jälkikasvunsa harrastaa jotakin lajia, tuo hyötyä omistajalle sekä tietysti yhteiskunnalle urheilun merkeissä. Usein myös kyseisillä toiminnoilla saadaan pientä näkyvyyttä yritykselle, esimerkiksi pelipaidoissa esiintyvistä yrityksen nimestä.

Älykello Oy:n on suunnitellut perustavansa toimipistettä Suomen ulkopuolelle. Verotuksellisesti näkökulmasta katsottuna Älykello Oy:lle syntyy uusia vaihtoehtoja verosuunnittelussa. Esimerkiksi Älykello Oy:n olisi mahdollista perustaa tytäryhtiö Virossa. Kasvavalle yritykselle Viron verotus tarjoaa oivan mahdollisuuden, sillä Virossa verotus tapahtuu vasta kun yhtiöstä nostetaan voittoa. Tällöin mahdollisesta voitosta syntyvät varat voidaan kokonaisuudessaan käyttää uusiin investointeihin tai työvoiman palkkaamiseen, joita kasvuyhtiöt perinteisesti tarvitsevat. Yhtiöiden välillä on myös mahdollista suorittaa erilaisia transaktioita, joiden avulla yritys ohjaa varat siihen maahan, missä se katsoo verotuksen olevan yhtiölle edullisinta.

Älykello Oy voisi esimerkiksi ohjata varojaan Virossa toimivaan tytäryhtiönsä, josta se suorittaisi voitonmaksun osinkoina. Esimerkiksi Virossa toimiva yhtiö päättää maksaa omistajilleen 50 000 euroa osinkoa, ja osakkeen matemaattinen arvo on 625 000. Virossa tuloverotus tapahtui siis voittoa nostamalla, jolloin 50 000 euron osingosta, yritys maksaa Viron tuloveroprosentin mukaan 20 % tuloveroa eli 10 000 euroa. Listaamattomista yhtiöistä saatu osinko Suomessa verotettiin 7,5 % veroprosentilla aina 150 000 euroon asti. Älykello Oy:n omistajalle ohjautuu

Suomeen siis 50 000 euron osingot. Tästä summasta maksetaan siis 7,5 % mukaan veroa, joka tekee yhteensä $50\,000 \times 0,075 = 3\,750$ euroa. Verosopimuksen mukaan kuitenkin Virossa määrätty vero hyvitetään Suomen verotuksessa, jolloin Älykello Oy:n omistaja ei enää tässä tapauksessa maksa Suomen verottajalle veroa. Tällöin Älykello Oy:n omistajalle jää käteen $50\,000 - 10\,000 = 40\,000$ euroa. Näin ollen Älykello Oy sekä omistaja maksavat yhteensä tulosta 20 % veroa. Suomessa Älykello Oy olisi maksanut tuloksestaan ensiksi 20 % veroa ja tämän jälkeen omistaja vielä 7,5 % nostetusta osingosta, näin ollen kyseisillä toimenpiteillä saavutetaan verohyötyjä.

Kirjalliset Lähteet

Erola, M. 2009. Paras sijoitus. 3. Painos. Helsinki: Talentum

Immonen, R., Ossa, J., Villa, S. 2011. Osakeyhtiön pääoman hallinta. Helsinki: Talentum

Juusela, J. 2004. Osinkojen ja osakeluovutusten verotus. Helsinki: Talentum

Järvenoja, M., Saarinen, M. 2001. Vapaaehtoinen eläkevakuutus. Jyväskylä: Edita

Järvinen, S., Parviainen, A. 2011. Pääomaturvattu sijoittaminen. Helsinki: Talentum

Kukkonen M. 2010. Pienosakeyhtiön ja sen osakkaan tuloverotus. Helsinki: Talentum

Kukkonen M., Walden, R. 2011. Pk-yrityksen verosuunnittelu. Helsinki: WSOYpro Oy

Helminen, M. 2013. Kansainvälinen tuloverotus. Helsinki: Edita

Adamsson, K., Engblom A. 2011. Työnantaja ja verosuunnittelu. Helsinki: Edita

Sähköiset lähteet

Eläkevakuutus tuoteseloste 2015. Op-pohjola. Viitattu 29.9.2015

<https://www.op.fi/media/liitteet?cid=150051267>

Indeksilainat 2010. Finanssivalvonta. Viitattu 1.10.2015

<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Indeksilainat/Pages/Default.aspx>

Joukkolainat 2012. Danske Bank. Viitattu 30.9.2015

<https://www.danskebank.fi/Flash/epages/Webbank/Joukkolainat-11-2012/fullpdf/fullpdf.pdf>

Joukkovelkakirjalainojen riskit 2011. Finanssivalvonta. Viitattu 1.10.2015

<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Jvk/Riskit/Pages/Default.aspx>

Kansainvälisen verotuksen käsikirja 2015. Verohallinto. Viitattu 9.12.2015

<https://www.vero.fi/fi->

[FI/Syventavat_veroohjeet/Kansainvaliset_tilanteet/Yritykset/Kansainvalisen_verotuksen_kasikirja_2015\(37162\)](https://www.vero.fi/fi-Syventavat_veroohjeet/Kansainvaliset_tilanteet/Yritykset/Kansainvalisen_verotuksen_kasikirja_2015(37162))

Kapitalisaatiosopimukset 2013. Finanssivalvonta. Viitattu 19.11.2015

<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Kapitalisaatiosopimukset/Pages/Default.aspx>

Kiinteistösjoittaminen 2015. RAKLI. Viitattu 31.10.2015.

<http://www.rakli.fi/kiinteistosijoittaminen/kiinteistosijoittaminen.html>

Kiinteistörahastolaki 1997. Finlex. Viitattu 1.11.2015

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1997/19971173#L2>

Kiinteistöverolain soveltamisohje 2015. Verohallinto. Viitattu 31.10.2015

[https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Kiinteistoverotus/Kiinteistoverolain_soveltamisohje\(37311\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Kiinteistoverotus/Kiinteistoverolain_soveltamisohje(37311))

Kiinteistöveroprosentit 2015. Verohallinto. Viitattu 31.10.2015

[https://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Kiinteistovero/Kiinteistoveroprosentit\(9216\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Kiinteistovero/Kiinteistoveroprosentit(9216))

Kiinteä toimipaikka tuloverotuksessa. Verohallinto 2014. Viitattu 12.12.2015

[https://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Osakeyhtio_ja_osuuskunta/Ulkomainen_yritys_Suomessa/Kiinte_a_toimipaikka_tuloverotuksessa\(10674\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Osakeyhtio_ja_osuuskunta/Ulkomainen_yritys_Suomessa/Kiinte_a_toimipaikka_tuloverotuksessa(10674))

Kivisaari, T., Puttonen, V. Yleistä tietoa rahastosijoittamisesta 2015. Viitattu 28.9.2015

<http://www.seligson.fi/suomi/sijoitustieto/rahastosijoittaminen.htm>

Koistinen, J. Indeksilainat 2015. Investori.

<http://www.investori.com/j/artikkelit/korkosijoitukset/82-indeksilainat>

Luontoisedut 2015. Verohallinto. Viitattu 12.10.2015

https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Ennakkoperinta/Tyonantajat/Luontoisedut/Luontoisedut_verotuksessa%2835663%29

Omien osakkeiden hankkiminen osakeyhtiössä 2014. Asianajotoimisto Jari Sotka Oy. Viitattu 23.10.2015

<http://lakiasiaintoimistojarisotka.palvelut.uusisuomi.fi/2014/06/10/yritysjarjestelyista-iv-omien-osakkeiden-hankkiminen-osakeyhtiossa/>

Osingot listaamattomasta yhtiöstä 2015. Verohallinto. Viitattu 23.10.2015

https://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Osakkeet_ja_osingot/Osingot_listaamattomasta_yhtiosta%281937%29

Pk-yritysbarometri - Syksy 2015 2015. Suomen Yrittäjät, Finnvera Oyj, työ- ja elinkeinoministeriö. Viitattu 7.10.2015

http://www.yrittajat.fi/File/9242763b-f5b4-4a09-ae18-ef9b2f01bc23/Pk_barometri_syksy2015.pdf

Pääomanpalautusten verotus 2014. Verohallinto. Viitattu 1.12.2015

[https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Paaomanpalautusten_verotus_2014_ohje_he\(36121\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Paaomanpalautusten_verotus_2014_ohje_he(36121))

Pörssijohdannaiset. OP-Pohjola 2015. Viitattu 22.12.2015

<https://www.op.fi/media/liitteet?cid=151622182&srcpl=4>

Rahastojen riskit 2012. Sijoitusrahastot. Viitattu 28.9.2015.

<http://sijoitusrahastot.org/rahastot-sijoitusrahasto-opas/rahastojen-riskit/>

Rahastojen ominaisuuksia 2014. Finanssivalvonta. Viitattu 30.9.2015.

<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Ominaisuuksia/Pages/Default.aspx>

Rahastosijoittaminen 2015. Sijoitustieto. Viitattu 28.9.2015.

<https://www.sijoitustieto.fi/rahastosijoittaminen>

Ratkaisujen Suomi, hallituksen strateginen ohjelma. Valtioneuvosto 2015. Viitattu 9.12.2015.

http://valtioneuvosto.fi/documents/10184/1427398/Ratkaisujen+Suomi_FI_YHDISTETTY_netti.pdf/801f523e-5dfb-45a4-8b4b-5b5491d6cc82

Siirtohinnoittelu 2015. Verohallinto. Viitattu 12.11.2015.

[https://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Kansainvalinen_toiminta/Mita_on_siirtohinnoittelu/Verohallinnon_siirtohinnoittelua_koskeva\(31959\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Kansainvalinen_toiminta/Mita_on_siirtohinnoittelu/Verohallinnon_siirtohinnoittelua_koskeva(31959))

Sijoitusrahasto-osuudet 2015. Verohallinto. Viitattu 30.9.2015

[https://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Sijoitusrahastoosuudet\(9739\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Sijoitusrahastoosuudet(9739))

Suora kiinteistösijoittaminen 2015. RAKLI. Viitattu 31.10.2015

<http://www.rakli.fi/kiinteistosijoittaminen/sijoitus-ja-rahoitusmuodot/suora-kiinteistosijoittaminen.html>

Talletussuoja, 2014. Rahoitusvakausrasto. Viitattu 29.11.2015

http://talletussuoja.fi/tietoatallettajalle/suojattavat_tuotteet/talletussuojan_ulkopuolella/Sivut/default.aspx

Tuloverotus 2015. Verohallinto. Viitattu 12.10.2015

https://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Osakeyhtio_ja_osuuskunta/Tuloverotus

Tuloverotus 2015. Verohallinto. Viitattu 1.12.2015

https://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Maatalousyrittaja_ja_metsanomistaja/Tuloverotus

Veroparatiisien käyttötavat ja käytön laajuus. Verohallinto 2013. Viitattu 21.12.2015

[http://www.vero.fi/fi-FI/Tietoa_Verohallinnosta/Veroparatiisit/Veroparatiisien_kayttotavat_ja_kayton_la\(27038\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Tietoa_Verohallinnosta/Veroparatiisit/Veroparatiisien_kayttotavat_ja_kayton_la(27038))

Veroparatiisivaltion ja -yhtiön käsitteet. Verohallinto 2013. Viitattu 21.12.2015

[http://www.vero.fi/fi-FI/Tietoa_Verohallinnosta/Veroparatiisit/Veroparatiisivaltion_ja_yhtion_kasitteet\(27889\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Tietoa_Verohallinnosta/Veroparatiisit/Veroparatiisivaltion_ja_yhtion_kasitteet(27889))

Yrityksen rakenne- ja tilinpäätöstilasto 2015. Tilastokeskus. Viitattu 7.10.2015

http://tilastokeskus.fi/til/yrti/2014/yrti_2014_2015-09-24_fi.pdf

Yrittäjyystilastot 2013. Suomen yrittäjät. Viitattu 7.10.2015

http://www.yrittajat.fi/File/13f52167-a738-48f8-bdc7-5f1e378d5644/SY_yrittajyystilastot_2015.pdf

Kuviot

Kuvio 1: Metallihionta Oy:n tuloslaskelma	32
Kuvio 2: Metallihionta Oy Tase	33
Kuvio 3: Älykello Oy tullaskelma	39
Kuvio 4: Älykello Oy Tase.....	40