

Veromuutosten vaikutus sijoittajan nettotuottoihin 2020

Jere Jussila



Tekijä(t) Jere Jussila	
Koulutusohjelma Liiketalous	
Raportin/Opinnäytetyön nimi Veromuutosten vaikutus sijoittajan nettotuottoihin 2020	Sivu- ja liitesivumäärä 37 + 0
<p>Tämä opinnäytetyö tutkii tulevan osakesäästötilin verohyötyjen vaikutusta sijoitusten nettotuottoon sekä tulevien lakimuutosten vaikutusta sijoitusvakuutuslaitosten verotukseen. Muutoksia sovelletaan ensimmäisen kerran vuoden 2020 verotuksessa. Opinnäytetyö tarkastelee osakesäästötilin verotusta suhteessa arvo-osuustiliin, muutoksia säästöhenkivakuutuksen ja kapitalisaatiosopimuksen verotukseen sekä kaikkien näiden sijoitusmuotojen välistä veroneutraalisuutta.</p> <p>Opinnäytetyö on toteutettu laadullisena tutkimustyönä. Työn tavoitteena on antaa lukijalle käsitys näiden veromuutosten vaikutuksesta ja kertoa verosuunnittelun merkityksen sijoitusten nettotuotoissa.</p> <p>Teoreettinen viitekehys tarkastelee verosuunnittelua, lakimuutokseen liittyviä sijoitusmuotoja ja niiden verotusta vuonna 2019 ja 2020. Viitekehyksessä on käyty läpi tärkeimmät asiat empiirisen osion ymmärtämiseksi.</p> <p>Empiirisessä osiossa tarkastellaan tuoton verotusta osakesäästötilin ja arvo-osuustilin välillä sekä lakimuutoksen vaikutusta säästöhenkivakuutuksen ja kapitalisaatiosopimuksen tuoton verotukseen.</p> <p>Lopputuloksena voidaan todeta, että uusi laki osakesäästötilistä ja lakimuutokset sijoitusvakuutuslaitosten parantavat suomalaisen sijoittamisen veroneutraalisuutta. Osakesäästötili luo piensijoittajalle mahdollisuuden päästä hyödyntämään vakuutuslaitosten tuttua verotuksen lykkäytymistä ja näin ollen nauttimaan paremmasta korkoa korolle -ilmioistä myös omaehtoisessa osakesijoittamisessa.</p> <p>Ei voida kuitenkaan yksiselitteisesti todeta, että osakesäästötili olisi aina arvo-osuustiliä parempi vaihtoehto tehdä osakesijoituksia. Molemmat tilit mahdollistavat erilaisen verosuunnittelun ja erilaiset hyödyt henkilökohtaisessa sijoitustoiminnassa.</p> <p>Työn lopussa olevassa pohdinta osuudessa tarkastellaan saatuja tuloksia ja tehdään johtopäätöksiä. Koska työ on toteutettu loppuvuodesta 2019 eikä muutokset ole astuneet voimaan, pohdinnassa pyritään miettimään muutosten vaikutusta laajemmin.</p>	
Asiasanat Osakesäästötili. Vakuutuslaitosten säästäminen. Verotus. Verosuunnittelu.	

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Opinnäytetyön tavoitteet ja rajaukset	2
1.2	Lyhenteet, termit ja keskeisimmät käsitteet	3
2	Verosuunnittelu	4
3	Sijoitusvakuutukset	7
3.1	Säästöhenkivakuutus	7
3.2	Kapitalisaatiosopimus	9
4	Eri sijoitustuotteiden verotus 2019.....	11
4.1	Suorien osakeomistusten ja osinkojen verotus arvo-osuustilillä	11
4.2	Säästöhenkivakuutuksen verotus.....	12
4.3	Kapitalisaatiosopimuksen verotus	14
4.4	Yhteenveto.....	16
5	Vakuutus sopimusten keinotekoiset järjestelyt	18
6	Muutokset verotuksessa 2020	20
6.1	Osakesäästötili.....	20
6.2	Vakuutustuotteiden verotus 2020	22
7	Veromuutosten vaikutus	24
7.1	Kenelle osakesäästötili sopii?	24
7.2	Vakuutus sopimusten muutosten vaikutus	27
8	Pohdinta ja vaikutukset	29
8.1	Tulosten tarkastelu ja johtopäätökset	29
8.2	Vaikutukset	31
8.3	Opinnäytetyöprosessin ja oman oppimisen arviointi	33
	Lähteet	35

1 Johdanto

Eri sijoitusten tuottamien tulojen verokohtelu tulisi olla neutraalia. Näin ei kuitenkaan ole, vaan verotus eri sijoituskohteiden välillä eroaa hyvin eri tavoin. Osa eroista on tarpeellisia, koska niillä huomioidaan eri sijoituskohteiden erot ja näin edesautetaan veroneutraalisuutta. Osa eroista ovat taas veropoliittisia tukia. Riippuen sijoitusmuodosta voidaan samojakin sijoituskohteita verottaa hyvin eri tavoin. Tämä on ohjannut varallisuutta suoran sijoittamisen muodoista rahoitus- ja vakuutusyhtiöiden tarjoamiin välillisen sijoittamisen palveluihin. Näiden tuotteiden korkeampia kustannuksia on voitu perustella saatujen verohyötyjen kautta. Sijoitussidonnaisten säästöhenkivakuutusten ja kapitalisaatiosopimusten suosio onkin kasvanut merkittävästi. Vuodesta 2009 vuoden 2017 loppuun näiden tuotteiden säästöt ovat kasvaneet noin kuusinkertaiseksi, kun suorien osakesijoitusten ja joukkovelkakirjalainojen osuus on vain kaksinkertaistunut.

13.03.2019 eduskunta hyväksyi uuden lain osakesäästötilistä ja lakimuutoksista sijoitusvakuutusten verotukseen. Lakimuutoksia sovelletaan ensimmäisen kerran vuoden 2020 verotuksessa. Syynä lakimuutoksiin on, että eri sijoitusmuodot ja näin ollen myös sijoittajat ovat olleet verotuksellisesti eriarvoisessa asemassa. Välillisen sijoittamisen muodot ovat nauttineet edukkaammasta verokohtelusta, kuin suorat sijoitukset. Lakimuutoksilla pyritään lisäämään verotuksen neutraalisuutta eri sijoitusmuotojen välillä. Piensijoittajalle suunnatun osakesäästötilin verotus tuleekin vastaamaan räjähdysmäistä suosiota keränneiden sijoitusvakuutusten verotusta.

Vuoden 2018 lopussa suomalaisten kotitalouksien rahoitusvarat olivat 292,8 miljardia. Suurin osuus tästä on pankkitalletukset, joiden osuus on 90,7 miljardia. Tässä opinnäytetyössä käsiteltävien rahoitusvarojen osuus tästä oli noin 70 miljardia. Työ tulee siis käsittelemään veromuutoksia ja niiden vaikutusta koskien merkittävää osaa suomalaisten kotitalouksien rahoitusvaroista. Työn merkitystä korostaa entisestään se, että aihe on erittäin ajankohtainen. Lakimuutokset astuvat voimaan 2020 ja työ on tehty vuoden 2019 loppupuolella. Opinnäytetyöstä tekee ainutlaatuisen se, että muita tutkimuksia lakimuutosten vaikutuksesta sijoittajien henkilökohtaiseen verosuunnitteluun ei ole tehty.

Opinnäytetyö kertoo osakesäästötilin verotuksesta ja muutoksista sijoitusvakuutusten verotukseen. Työssä analysoidaan osakesäästötilin verohyötyjä sekä -haittoja sijoittajalle suhteessa arvo-osuustiliin, minkä lisäksi työ kertoo sijoitusvakuutusten veromuutosten vaikutukset sijoittajalle. Työstä lukija saa informaatiota verotuksellisista muutoksista koskien sijoittamista vuonna 2020 ja voi hyödyntää näitä tietoja omassa verosuunnittelussa. Par-

haimmassa tapauksessa työ auttaa lukijaa ansaitsemaan parempia nettotuottoja sijoituksilleen. Lopun pohdinnassa mietitään lakimuutosten vaikutusta laajemmin niin sijoittajien kuin palveluntarjoajienkin näkökulmasta.

1.1 Opinnäytetyön tavoitteet ja rajaukset

Tämän opinnäytetyön päätavoitteena on tutkia 2020 alkaen tulevien veromuutosten vaikutusta sijoittajan nettotuottoihin. Tutkinnan alla olevat sijoitusmuodot ovat säästöhenkivakuutus, kapitalisaatiosopimus ja täysin uutena sijoitusmuotona tuleva osakesäästötili. Säästöhenkivakuutuksen ja kapitalisaatiosopimuksen osalta tutkitaan, miten verotus eroaa 2019 ja 2020. Osakesäästötilin verotusta verrataan puolestaan arvo-osuustilin verotukseen.

Opinnäytetyö on rajattu käsittelemään vain päätavoitteeseen liittyviä sijoitusmuotoja. Työn ulkopuolelle rajataan siis kovin yleisiä sijoitustuotteita, kuten rahastot, pörssinoteeratut rahastot, optiot ja johdannaissopimukset ja joukkovelkakirjalainat. Oletuksena on, että lukijalla on tietämystä sijoittamisesta, joten teoriaosuudessa ei käsitellä sijoittamisen perusasioita. Työ rajoittuu käsittelemään vain yksityishenkilöitä eikä ota kantaa muutoksien vaikutuksesta yritysten verotukseen. Tämä lähinnä siitä syystä, että osakesäästötilin voi avata vain luonnollinen henkilö. Opinnäytetyö on rajattu käsittelemään sijoitusmuotojen tuoton verotusta. Sijoitusten nettotuottoja analysoidaan veromuutosten ja verosuunnittelun kautta, mutta opinnäytetyö ei ota kantaa syvemmin sijoittamisen tuottoon ja riskiin. Esimerkit ovat kuitenkin totuudenmukaisia, perustuen historiallisiin tuottoihin. Koska työ käsittelee tuoton verotusta, jää myös esimerkiksi perintöverotus rajauksen ulkopuolelle.

1.2 Lyhenteet, termit ja keskeisimmät käsitteet

Opinnäytetyö ei tarkemmin selitä alla olevia lyhenteitä, termejä ja käsitteitä. Jos lukija tarvitsee työn ymmärtämiseen enemmän informaatiota näistä, tulee hänen hakea lisätietoa työn ulkopuolelta.

Arvo-osuustili	Sijoittajan henkilökohtainen tili, jossa sijoittajan omistamia arvopapereita säilytetään sähköisessä muodossa
AOT	Arvo-osuustili
HE	Hallituksen esitys
KVL	Keskusverolautakunta
Osake	Osaomistus yrityksestä ja sen varallisuudesta.
Osinko	Yhtiön osakkailleen jakama voitto-osuus
Osinkotuotto	Yhtiö maksama osinko osaketta kohden
Osinkotuotto %	Osinkotuotto jaettuna osakkeen päivän hinnalla
OST	Osakesäästötili
Pörssiosake	Osake, mikä on julkisen kaupankäynnin kohteena
TVL	Tuloverolaki

2 Verosuunnittelu

Sijoittaja voi tehdä tuottoa onnistuneiden sijoitusten lisäksi myös hyvällä verosuunnittelulla. Verosuunnittelu on verovaikutusten huomioimista osana sijoitustoimintaa. Sillä voidaan vähentää maksettavia veroja ja näin lisätä nettotuoton määrää. Verotus vaikuttaa sijoittajien käyttäytymiseen ja voidaan nähdä kustannuksena, joka huomioidaan arvioidessa sijoituksen tuottamaan nettotuottoa. Verotus vaikuttaakin merkittävästi sijoitusten lopulliseen tuottoon eikä sitä tule unohtaa. (Fasoúlas & Manninen & Niiranen, 2019, 29)

Sijoittajalle verotuksesta tekee monimutkaista erilaisten verojen voimassaolo. Verosuunnittelua tehdessä joudutaan miettimään sijoituksesta saatavien juoksevan tulon ja luovutusvoittojen verokohtelua. Verosuunnittelu määräytyy usein hyvin tapauskohtaisesti. Osa sijoittajista saattaa tarvita sijoituskohteista saatuja tuottoja elämiseen ja osalle tuottojen nostaminen on kaukana tulevaisuudessa. Voimassaolevien sijoitusomaisuuksien muuttamisesta verotuksellisesti järkevämpään vaihtoehtoon saattaa aiheuttaa suuret kustannukset. Ennen tällaisia järjestelyjä on hyvä miettiä, onko saatu verohyöty kyseisessä sijoitushorisontissa suurempi kuin muutoksesta aiheutuva yksittäinen kertakustannus. Verosuunnittelussa voidaan hyödyntää verojärjestelmän epäneutraalisuutta erilaisten sijoitusten ja sijoitusmuotojen verotuksen suhteen. On kuitenkin hyvä huomioida eri tuotteista saatavien verohyötyjen lisäksi niistä aiheutuvat muut kustannukset mietittäessä kokonaisvaikutusta sijoituksen tuotolle. (Fasoúlas & Manninen & Niiranen, 2019, 29-31)

Koska verotuksella on merkittävä vaikutus sijoituksen nettotuottoon, on verokohtelu syytä selvittää viimeistään sijoituspäätöstä tehdessä. Eihän itse sijoituksiakaan suositella tehtäväksi tutustumatta niihin. Verosuunnittelu on syytä aloittaa heti sijoitusta tehdessä, sillä ajan kuluessa vaihtoehdot verosuunnitteluun käyvät pienemmiksi. Jos verosuunnittelu aloitetaan vasta veroilmoitusta tehdessä, ollaan usein liian myöhässä. Esimerkiksi luovutusvoittojen verotusta voidaan minimoida myymällä tappiollisia omistuksia. Tappiolliset omistukset tulee myydä samana vuonna jona luovutusvoitot ovat realisoituneet. Jos tähän herätään vasta tammikuussa, ollaan jo liian myöhässä. (Fasoúlas & Manninen & Niiranen, 2019, 32)

Ongelmalliseksi asialliseen verosuunnitteluun liittyy varmojen vastausten suppeus. Lopullinen varmuus moneen asiaan saadaan vasta, kun korkein hallinto-oikeus on antanut asiaa koskevan ennakkoratkaisun. Tyypilliset epävarmuustilanteet muodostuvat erilaisista tulkinnosta ja tulkinnat voivat muuttua ajan kuluessa. Hyvässä verosuunnittelussa valitaankin yleensä ne vaihtoehdot, jotka on todettu hyväksytyiksi. Suurimmat tuottomahdollisuudet kuitenkin sijaitsevat usein tulkinnoiden äärirajoilla. Koettelemalla näitä äärirajoja

voi kuitenkin tavoiteltu veroetu jäädä saamatta ja kokonaisverorasitus muuttua suureksi. (Fasoúlas & Manninen & Niiranen, 2019, 32-33)

Verosuunnitteluun liittyy aina lainsäädäntöön liittyvät riskit. Lainsäädäntöä jatkuvasti kehitetään ja aiemmin tehokkaaksi todettu verosuunnittelu voi muuttua epätehokkaaksi. Lainsäädännön epävarmuus aiheuttaa varsinkin pitkän aikavälin verosuunnitteluun ongelmia. Sijoittajan tuleekin pystyä mukauttamaan omaa verosuunnitelmaa. Lainsäädännön koskiessa omia sijoituksia, tulee verosuunnittelu sopeuttaa muuttuvaan ympäristöön. Olosuhteiden muuttuessa tuleekin miettiä muutosta aiheutuvat kustannukset. Koska lakimuutokset koskien verotusta astuvat voimaan usein seuraavan vuoden alusta alkaen, sijoittajalla on usein riittävästi aikaa suunnitella omaa verotusta ja sopeuttaa oma sijoitustoiminta muuttuvaan ympäristöön. Verotuksellisesti edullisin vaihtoehto riippuu aina laista. Joinain ajanjaksoina voi suora sijoittaminen omilla nimillä olla edullisinta, kun taas toisina verohyödyn voi saada tekemällä sijoitukset välillisesti esimerkiksi vakuutusyhtiön kautta. (Fasoúlas & Manninen & Niiranen, 2019, 33.)

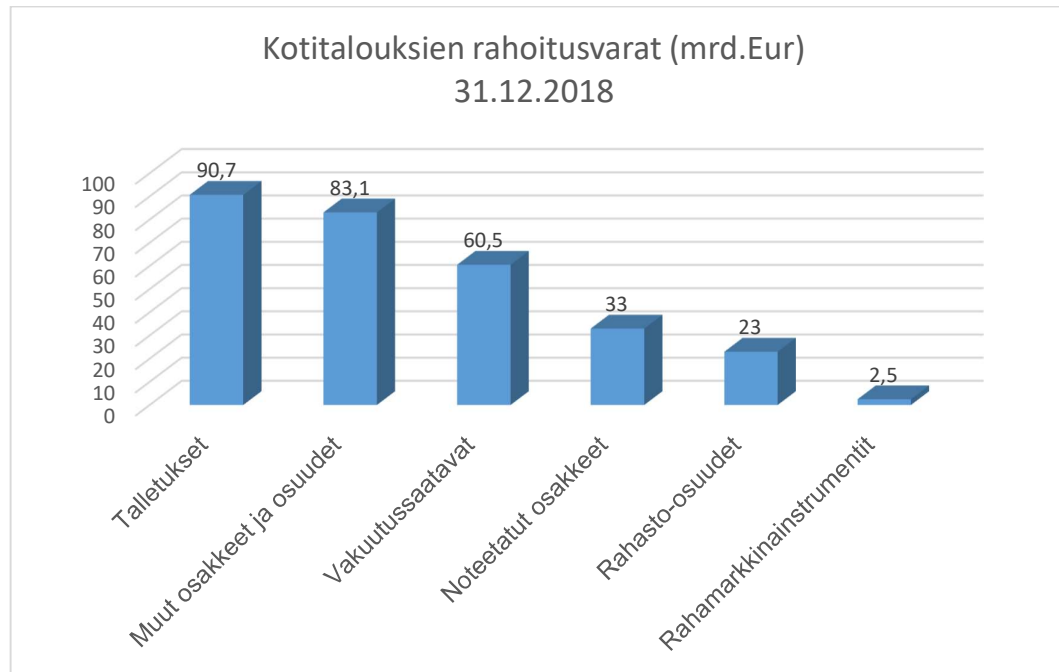
Verosuunnittelu voidaan jakaa lyhyen ja pitkän aikavälin suunnitteluun. Lyhyen aikavälin verosuunnittelussa puhutaan yleensä yhden verovuoden sisällä tapahtuvasta suunnittelusta. Lyhyen tähtäimen verosuunnittelua on esimerkiksi pyrkimys pienentää luovutusvoittojen verotusta myymällä tappiollisia osakkeita samana verovuotena kuin minä voitollinen myynti on tapahtunut. Toinen esimerkki lyhyen tähtäimen verosuunnittelusta on verovapaat pienet luovutushinnat. Jos koko verovuonna olleet luovutushinnat ovat yhteensä enintään 1 000 euroa, on luovutushinnassa oleva tuotto verovapaata. Pitkän aikavälin verosuunnittelua ovat ratkaisut, joiden vaikutukset ulottuvat useamman verovuoden päähän. Näitä ratkaisuja voi harvemmin muuttaa vuosittain, sillä ratkaisujen muuttamisesta aiheutuu usein kustannuksia. Pitkän aikavälin verosuunnittelu voi olennaisesti vaikuttaa myös lyhyen aikavälin verosuunnitteluun. Esimerkkinä tästä voidaan mainita arvopaperisijoittamisen harjoittamista sijoitusvakuutuksen kautta suorien omistusten sijasta. Tällä on olennainen vaikutus sijoittajan vuosittain saatuihin tuloihin ja niiden verotukseen. (Fasoúlas & Manninen & Niiranen, 2019, 34-35; Vero 2016.)

Verosuunnittelu voidaan jakaa aktiiviseen, passiiviseen ja aggressiiviseen suunnitteluun. Aktiivisessa suunnittelussa pyritään verotuksen takia erilaisiin järjestelyihin, joilla pyritään minimoimaan verokustannukset. Näitä järjestelyitä ovat esimerkiksi sijoittaminen vakuutusyhtiön kautta ja tappioiden realisointi luovutusvoittojen minimoimiseksi. Aktiivinen verosuunnittelu on verovetoista sijoittamista. Suuri osa sijoittajan mahdollisuuksista saada verohyötyjen kautta parempaa nettotuottoa liittyy aktiiviseen verosuunnitteluun. Passiivi-

sessä verosuunnittelussa veroilmoitusta tehtäessä pyritään vain hyödyntämään valintamahdollisuuksia optimaalisella tavalla. Aggressiivista verosuunnittelua on toiminta, jossa kansallisia verolakeja ja kansainvälisiä verojärjestelmien porsaanreikiä käytetään hyväksi. Verotuksen lopputulos ei pakosti suoraan riko lakeja, mutta ei vastaa lain henkeä eikä sen tarkoitusta. Aggressiivinen verosuunnittelu siis hyökkää hyväksytyjä tai oikeana pidettyä tavoitteita, perusajatuksia tai normeja vastaan. Tällaista verosuunnittelua pidetäänkin epäasianmukaisena. Menetelmät, joilla aggressiivista verosuunnittelua toteutetaan, voivatkin olla hyvin kekseliäitä ja mutkikkaita. (Fasóúlas & Manninen & Niiranen, 2019, 36.)

3 Sijoitusvakuutukset

Pankkitalletukset ovat edelleen suomalaisten suosituin säästämis-sijoittamismuoto. Alla olevassa kuviossa on kuvattuna suomalaisten kotitalouksien rahoitusvarat 31.12.2018. Vakuutus tuotteissa oleva varallisuus on lähes kaksinkertainen verrattuna suoraomistettuihin noteerattuihin osakkeisiin. Tässä luvussa kerrotaan tarkemmin räjähdysmäistä suosiota keränneistä säästöhenkivakuutuksista ja kapitalisaatiosopimuksista. (Finanssiala 2018.)



Kuvio 1. Kotitalouksien rahoitusvarat 31.12.2018 (Finanssiala 2018)

3.1 Säästöhenkivakuutus

Säästöhenkivakuutus on sellainen henkivakuutus, jonka maksuista ja mahdollisesta kertyneistä voitoista muodostuu säästö. Säästöhenkivakuutuksessa on sopimus kahden osapuolen välillä, vakuutuksenottajan ja vakuutuksenantajan. Vakuutuksenantajalla tarkoitetaan käytännössä vakuutusyhtiötä eli sitä, joka myöntää näitä vakuutuksia. Vakuutuksenottaja on puolestaan se, joka on tehnyt vakuutus sopimuksen vakuutuksenantajan kanssa eli sijoittaja. Säästöhenkivakuutuksessa on aina lisäksi vakuutuksen kohteena oleva vakuutettu luonnollinen henkilö. Tämä henkilö voi olla itse sijoittaja tai muu henkilö. Sopimuksessa voidaan myös määritellä edunsaaja, jolla tarkoitetaan henkilöä, jolla on sijoittajan tai vakuutetun sijaista oikeus säästösomaan. Näin ollen vakuutukseen liittyy enimmillään neljässä asemassa olevia henkilöitä. (Räbinä, Myllymäki, Myrsky, 2019, 168-179.)

Säästöhenkivakuutuksen voimassaololle ei ole säädetty minimiaikaa. Raskaan kulurakenteen takia ne ovat kuitenkin pitkäaikaiseen säästämiseen ja sijoittamiseen tarkoitettuja. Säästöhenkivakuutus voi olla laskuperustekorkoinen, sijoitussidonnainen tai näiden kahden yhdistelmä. Laskuperustekorkoisessa säästöhenkivakuutuksessa vakuutusyhtiö päättää miten maksuista kertyneet varat sijoitetaan eri sijoituskohteisiin. Tuotto sijoittajalle muodostuu yleensä ennalta sovitusta laskuperustekorosta sekä mahdollisesta asiakashyvityksestä. Asiakashyvityksestä päättää lähtökohtaisesti vakuutusyhtiö. Vakuutusyhtiön onnistumiset sijoitustoiminnassa, sen vakavaraisuus ja tulos ovat seikkoja, jotka voivat vaikuttaa asiakashyvityksen määrään. Laskuperustekorko voidaan lisätä säästöön esimerkiksi kuukausittain tai vuosittain. Korko voi olla kiinteäkorkoinen tai se voidaan sitoa vaihtuvaan korkoperusteeseen kuten esimerkiksi EURIBOR-korkoon. Sijoitussidonnaisessa sopimuksessa vakuutusyhtiö sijoittaa sijoittajan varat niihin kohteisiin mihin sijoittaja on valinnut säästönsä kehityksen sidottavaksi. Sijoittaja voi vaihtaa kohteita sopimuksen voimassa ollessa. Säästön määrä perustuu sijoitusten arvon kehitykseen. Perinteisistä vakuutuksista poiketen sijoitussidonnaisissa vakuutuksissa arvo voi myös aleta pääoma voi laskea alun perin sijoitettua pääomaa pienemmäksi. Säästöhenkivakuutuksen tuotto voi myös määräytyä laskuperustekorosta ja sijoitusten arvomuutosten yhdistelmänä. Tällöisen yhdistelmäsovimuksen laskuperusteista osaa hyvitetään sovitulla laskuperustekorolla ja mahdollisella asiakashyvityksellä ja sijoitussidonnaisen osuuden tuotto perustuu sijoituskohteiden arvon kehitykseen.

(HE 275/2018 VP sivu 6-8; Rabinä, Myllymäki, Myrsky, 2019, 169-171.)

Säästöhenkivakuutuksen elämänkaari voidaan kuvata seuraavasti:

1. Sijoittaja tekee vakuutusyhtiön kanssa vakuutussovimuksen. Sopimuksessa päätetään vakuutettu henkilö ja elämänvaravakuutuksen päättymispäivä sekä mahdolliset edunsaajat. Kun sijoittaja on tehnyt sovimuksen hän maksaa vakuutusyhtiölle maksuja. Maksut voivat olla vähitellen toistuvissa erissä tai kertasuorituksena tai näiden yhdistelminä. Jos maksuja suoritetaan vähitellen, kutsutaan säästöhenkivakuutusta usein säästövakuutukseksi. Jos maksuja suoritetaan yhdellä tai useammalla suuremmalla kertamaksulla, sovimusta kutsutaan usein sijoitusvakuutukseksi. Jaottelulla ei ole kuitenkaan merkitystä verotukseen.
2. Suoritetuista maksuista vakuutusyhtiölle muodostuu säästö, jonka määrä kasvaa riippuen sovimuksen tyypistä, joko laskentakorkoperusteisesti tai sijoitussidonnaisen sovimuksen tuotteiden arvonnoususta.
3. Vakuutetun henkilön ollessa sovimuksen mukaisena elämänturvan eräpäivänä elossa, vakuutusyhtiö maksaa vakuutetulle tai edunsaajille säästösumma. Eräpäivä-

väksi voidaan sopia tietty päivä tai esimerkiksi päivä, kun vakuutettu saavuttaa tietyn iän. Jos vakuutettu on kuollut, vakuutusyhtiö maksaa sijoittajalle (tai edunsaajalle) kuolemanturvaan perustuvan kuolematapauskorvauksen. Tällöin vakuutustapahtumana on vakuutetun kuolema.

(Räbinä, Myllymäki, Myrsky, 2019, 169-170)

Nykyisin säästöhenkivakuutukset ovat pääsääntöisesti sijoitussidonnaisia johtuen nykyisestä korkotilanteesta. Tämä työkin keskittyy sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin, koska niiden tuotto on verrattavissa arvopaperisijoittamiseen ja niiden osuus yksityishenkilöiden säästöhenkivakuutuksista oli syyskuussa 2019 n. 86 prosenttia. Sopimusta tehdessä voidaan sopia, että sijoittajalla on oikeus päättää sijoituskohteista ja niiden vaihtamisesta sopimuksen voimassaoloaikana tekemällä toimeksiantoja vakuutusyhtiölle. Vakuutusyhtiö kuitenkin virallisesti omistaa nämä sijoitukset. Myös monet ulkomaalaiset henkivakuutusyhtiöt tarjoavat sijoitussidonnaisia henkivakuutuksia. Näiden vakuutustuotteiden ehdot vaihtelevat maittain ja osin tuotteesta ja vakuutusyhtiöstä riippuen. Eräiden ulkomaisten vakuutustuotteiden ehdot ja ominaisuudet poikkeavat suomalaisten vakuutuksenantajien tarjoamista säästöhenkivakuutuksista merkittävästi. Säästöjen määrät saattavat olla erittäin suuria. Markkinoilla esiintyy voimakkaasti räätälöityjä tuotteita, joiden kehittämisessä on keskitytty myös verosuunnitteluun. Lisäksi on tuotteita, joita voi käyttää muihinkin tarkoituksiin kuin säästämiseen ja sijoittamiseen. Tällaisia järjestelyjä on tilanteet, jossa esimerkiksi osakeomistuksia tai kiinteistöjä siirretään vakuutuksen maksuksi ja sijoittaja kuitenkin säilyttää itsellään pääomiin liittyviä hallinnointioikeuksia. Keinotekoisista järjestelyistä kerrotaan tarkemmin luvussa 5. (Norio-Timonen 2018, 10; HE 275/2018 VP sivu 7-8.; Finanssiala 2019.)

3.2 Kapitalisaatiosopimus

Kapitalisaatiosopimus on vakuutusyhtiön ja sijoittajan välinen sijoittamis- tai säästämissopimus. Sen tuotto määräytyy samaan tapaan kuin säästöhenkivakuutuksen tuotto. Myös kapitalisaatiosopimus voi olla laskuperustekorkoinen, sijoitussidonnainen tai näiden yhdistelmä. Erona kuitenkin on, että kapitalisaatiosopimuksessa ei ole vakuutettua henkilöä eikä näin ollen säästöhenkivakuutukselle tyypillistä vakuutettavaan henkilöön liittyvää riskiä. Verrattuna säästöhenkivakuutukseen kapitalisaatiosopimuksessa on ainoastaan kaksi osapuolta. Sopimuksessa ei siis ole edunsaajaa, jolla olisi oikeus korvaukseen vakuutetun henkilön sijasta. (Vero 2018.)

Koska kapitalisaatiosopimukseen ei liity vakuutetun henkilön elämän- tai kuolemanriskiä, on se aina määräaikainen. Normaalisti sopimus tehdään vähintään viideksi vuodeksi,

mutta se voidaan myös tehdä huomattavasti pidemmäksi ajaksi, esimerkiksi 30 vuodeksi. (Vero 2018.)

Kapitalisaatiosopimuksen elinkaari voidaan kuvata seuraavasti:

1. Sijoittaja suorittaa vakuutusyhtiölle maksuja kertamaksuna tai useassa erässä. Suomalaisten vakuutusyhtiöiden tarjoamissa palveluissa maksut suoritetaan rahana, mutta ulkomaalaiseen kapitalisaatiosopimukseen voi mahdollisesti sijoittaa myös muuta omaisuutta, kuten kiinteistöjä tai muita omistuksia.
2. Vakuutusyhtiölle kertyneet varat sijoitetaan joko vakuutusyhtiön harkinnan mukaan tai sijoittajan toimeksiantojen mukaisesti. Sopimustyyppistä riippumatta sijoituskohteet ovat aina vakuutusyhtiön omaisuutta. Näin ollen sijoituskohteiden tuotto kuuluu siviilioikeudellisesti vakuutusyhtiölle.
3. Vakuutusyhtiö maksaa kapitalisaatiosopimukseen sijoitetut pääoman ja sille kertyneet tuotot vähennettynä kertyneillä kustannuksilla tiettyinä ajankohtana sijoittajalle. Säästö maksetaan yleensä kerralla kapitalisaatiosopimuksen eräännyttyä eli kapitalisaatiosopimuksen voimassaolon päätyttyä. Säästö voidaan myös maksaa sijoittajalle osasuorituksina määrättyinä ajankohtina.

(Vero 2018)

Kapitalisaatiosopimus voidaan kuitenkin myös vakuutuslainsäädännön perusteella irtisanoa, jolloin sijoittajalla on oikeus saada vakuutuslainsäädännön 13 §:ssä tarkoitetulla tavalla sen mukaisesti laskettu säästöosuus (takaisinnostoarvo). Kuten säästöhenkivakuutuksessa, myös osittaiset takaisinnostot ovat mahdollisia. Tällöin sopimus jää edelleen voimaan ja loppuosa varallisuudesta vakuutusyhtiön hallintaan. (Vero 2018)

4 Eri sijoitustuotteiden verotus 2019

Tässä työssä käsiteltyjen sijoitusmuotojen realisoitunut tuotto katsotaan pääomatuloksi. Verotettavaksi osuudeksi katsotaan siis tulo, jota varallisuus on kerryttänyt sijoittajalle. Pääomatulojen veroprosentti on 30 000 euroon asti on 30% ja 34% yli 30 000 eurosta. Pääomatuloista voidaan puolestaan vähentää kulut, jotka ovat syntyneet tulojen hankkimisesta tai säilyttämisestä. Omaisuuden luovutuksesta tai myynnistä syntyneet tappiot voidaan vähentää kaikista pääomatuloista. Tällöinen tapahtuma on esimerkiksi osakkeen myyminen tappiolla. Jos vähennettävät tulot ovat suuremmat kuin saadut, vähennys siirtyy seuraaville viidelle vuodelle. (Vero 2017; Vero 2019d.)

4.1 Suorien osakeomistusten ja osinkojen verotus arvo-osuustilillä

Sijoituksen tapahtuessa arvo-osuustililtä osakkeeseen sijoittajalle syntyy suora omistus kyseiseen osakkeeseen. Verotus tapahtuu aina kunkin verotettavan tapahtuman kohdalla. Verotettavia tapahtumia ovat luovutusvoitot ja osingot maksut. Sijoittaja ei siis pysty ilman veroaikutusta tehdä allokaatio muutoksia ja vaihtaa osakkeita verottomasti. Luovutusvoitto lasketaan vähentämällä luovutushinnasta osakkeen hankintahinta ja osakkeen omistukseen kohdistuvat muut kulut, kuten arvopaperivälittäjälle maksetut palkkiot. Luovutusvoiton hinnasta voidaan myös vähentää hankintameno-olettamana alle kymmenen vuoden omistuksista 20 prosenttia tai yli kymmenen vuoden omistuksista 40 prosenttia. Hankintameno-olettama voi pienentää veronalaisen luovutusvoiton määrää, varsinkin jos omaisuuden arvo on moninkertaistunut omistusaikana. Jos sijoittajan luovutushinnat ovat enintään 1000 euroa, ovat luovutusvoitot täysin verovapaita. Luovutushinnalla tarkoitetaan siis koko myyntisummaa eikä vain tuoton määrää. (Valtiovarainministeriö 2018, 44-47.)

Suomalaisen listatun yhtiön maksamasta osingosta on verovapaata 15% ja 85% on veronalaista tuloa. Tämä tarkoittaa sitä, että osinkojen todelliset veroprosentit riippuen pääomatulojen suuruudesta ovat 25,5 prosenttia ja 28,9 prosenttia. Jos osinkoa saadaan yhtiöltä EU-maasta tai valtiosta, jonka kanssa Suomella on osinkoihin sovellettava verosopimus, verotetaan osinkoja samalla tavalla kuin suomalaisenkin yhtiön osinkoja. Jos osinko tulee ulkomailta, voi lähdevaltio verottaa tietyn prosentin (yleisesti 15%) mukaan. Tämä ulkomaille maksettava vero hyvitetään normaalista Suomeen maksettavasta verosta. Sijoittaja voi tarvita ulkomaille todistuksen siitä, että asuu Suomessa ja hänellä on oikeus verosopimuksessa sovitun pienempään lähdeveroprosenttiin. (Vero 2019c.)

4.2 Säästöhenkivakuutuksen verotus

Säästöhenkivakuutuksen sisällä olevia tuottoja ei veroteta, vaan vakuutuksen sijoitetuille varoille kertyvät voitot verotetaan vasta siinä kohtaa, kun vakuutusyhtiö maksaa vakuutus-suorituksia eli kun vakuutuksesta nostetaan rahaa ”ulos”. Tästä syntyy tuotteelle verotuksen lykkääntymisetu. Sijoitussidonnaisessa vakuutuksessa sijoituskohteita pystyy siis vaihtamaan ilman verovaikutusta. Myös osingot ovat vakuutuksen sisällä verovapaita. Vakuutus tuote pääsee siis näin nauttimaan korkoa-korolle periaatteesta. (Räbinä & Myllymäki & Myrsky, 2019, 170; KVL 2016/52.)

Säästöhenkivakuutukseen perustuvasta vakuutussuorituksesta on TVL 34.3 §:n mukaan veronalaista vain tuoton osuus, jos

1. suoritus maksetaan säästösummana (kertamaksuna tai erissä alle kahden vuoden aikana) ja
2. suoritus tulee sijoittajalle itselleen tämän ollessa vakuutettuna tai edunsaajamääräyksen perusteella sijoittajan puolisolle, sijoittajan suoraan ylenevässä tai alenevässä polvessa olevalle perilliselle, ottolapselle tai tämän rintaperilliselle, kasvattilapselle taikka puolison lapselle, ja
3. vakuutuksen maksuja ei ole vähennetty verotuksessa

(Räbinä & Myllymäki & Myrsky, 2019, 171.)

Säästöhenkivakuutuksen tuotto lasketaan niin, että vakuutuksen kokonaisuudessaan vähennetään vakuutusmaksujen yhteismäärä. Tuottoa laskiessa tähän määrään luetaan vain samaan vakuutus sopimukseen sisältyvät maksut. Eli jos henkilöllä on myös muita vakuutuksia samalla tilillä ei niitä voida vähentää. Sijoittajalle itselleen maksettu vakuutus suoritus on siis laissa mainittujen kohtien täytyessä verovapaata sijoitettujen varojen määrään asti. Sijoitetun pääoman palautusta ei siis lähtökohtaisesti veroteta. Edunsaajan ollessa muu kuin vakuutetun TVL 34.3 §:n 2 kohdassa tarkoitettu lähiomainen, on vakuutus suoritus kokonaisuudessaan veronalaista pääomatuloa saajalleen. (Räbinä & Myllymäki & Myrsky, 2019, 171-172.)

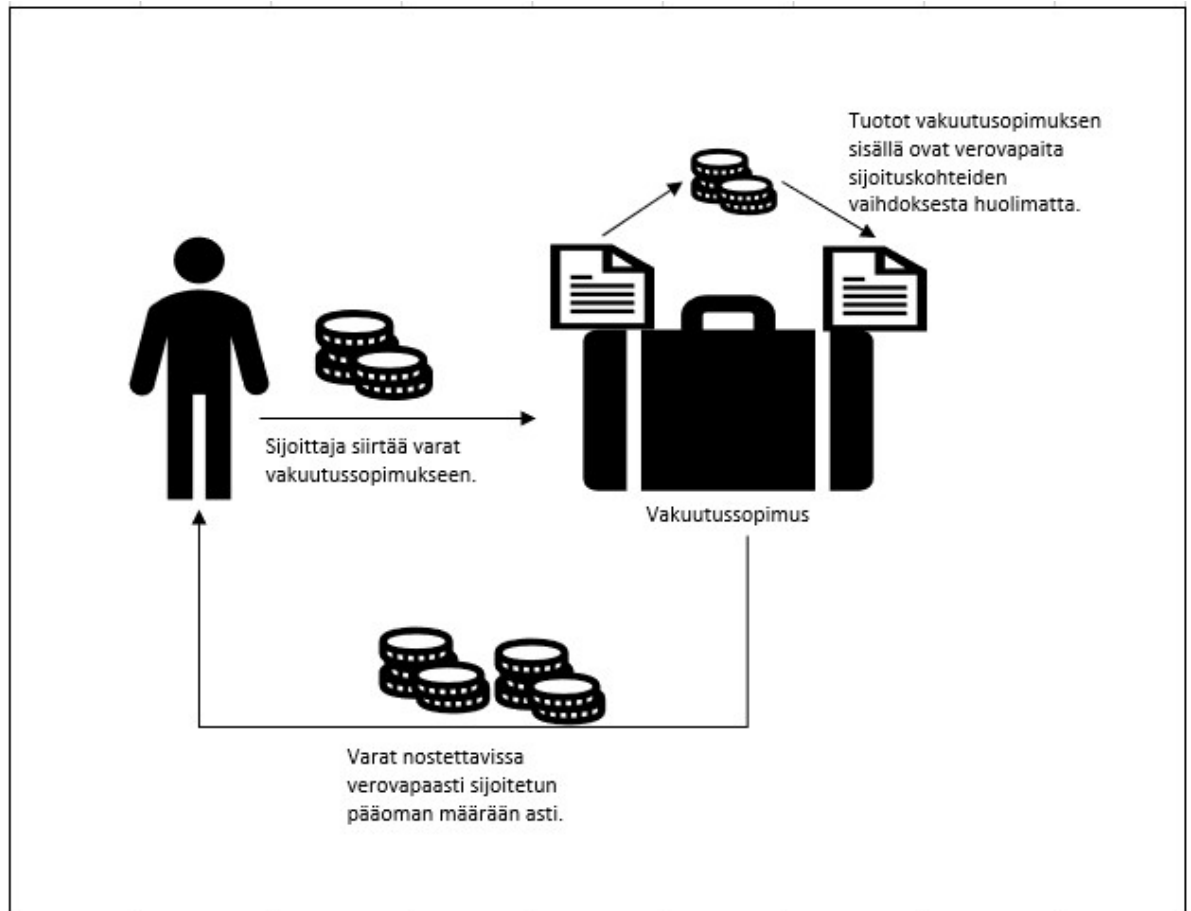
Esimerkki 1. A on sijoittanut vuonna 2005 sijoitussidonnaiseen säästöhenkivakuutukseen 120 000€. Maksu ei ole ollut verotuksessa vähennyskelpoinen. Sopimuksessa on sanottu, että vakuutuskorvaus maksetaan yhtä suurin osuuksiin A:lle sekä edunsaajille B (A:n lapsi) ja C (A:n veli). Vakuutus päättyy 10.10.2019, jolloin vakuutuksen sijoitettu pääoma sekä tuotto maksetaan edunsaajille.

Vuonna 2005 sijoitettu pääoma on kasvanut voimassaoloaikana 210 000 €:ksi. Vakuutukselle on siis syntynyt tuottoa 90 000€. Vakuutuksena päättyessä 10.10.2019 A:lle, B:lle ja C:lle maksetaan kullekin 70 000€:n suuruinen suoritus. A:lla ja B:llä veronalaista pääomatuloa on vain vakuutuksen tuotto eli 30 000€ (70 000€ – 40 000€). C:lle puolestaan on koko 70 000€:n suuruinen suoritus veronalaista pääomatuloa, koska hän on A:n veli.

Säästöhenkivakuutuksesta on myös pääsääntöisesti mahdollisuus tehdä takaisinnosto ennen sopimuksen päättymistä. Vakuutusyhtiö tällöin maksaa sijoittajalle sijoituksen määrän perusteella määräytyvän takaisinnostoarvon. Säästöhenkivakuutuksen nosto voi olla myös osittainen. Tällöin vakuutusyhtiö maksaa sijoittajalle vain osan sijoituksen kokonaisarvosta. Tuloverolaissa ei ole määritelty miten osittainen takaisinnosto jaetaan pääoman palautukseksi ja tuoton osuudeksi. Verotuksellisesta näkökulmasta osittainen suoritus katsotaan verovapaaksi pääoman palautukseksi maksettujen vakuutusmaksujen määrään asti. Verovaikutus syntyy vasta, kun sijoittajan nostot ylittävät sijoitetun pääoman määrän. (Räbinä & Myllymäki & Myrsky, 2019, 172-173.)

Esimerkki 2: Vakuutukseen sijoitettu pääoma on 20 000€, säästön arvo osittaisen noston tarkasteluhetkellä on 30 000€. Osittaisen takaisinnoston suuruus on 20 000€. Nosto on kokonaisuudessaan verovapaata, koska se katsotaan verotuksen näkökulmasta pääoman palautukseksi.

Sijoittaja voi kuitenkin erikseen sopia vakuutusyhtiön kanssa, että takaisinnosto on kokonaisuudessaan pelkkää tuottoa. Nämä edellä mainitut tavat maksaa pääomaa ja vakuutus sopimuksessa olevaa voittoa takaisin sijoittajalle ovat verotuksellisesti hyväksyttäviä ja mahdollistavat myös rankan verosuunnittelun. (Räbinä & Myllymäki, Myrsky & 2019, 173.)



Kuva 1. Esimerkki vakuutusopimuksen verotuksesta

Sijoitussidonnaiseen säästöhenkivakuutukseen sijoitettu pääoma ei lähtökohtaisesti ole turvattu. Johtuen sijoituskohteiden arvon alenemisesta ja vakuutusyhtiön perimistä palkkioista voivat saadut suoritukset jäädä alhaisemmaksi kuin sijoitettu pääoma. Vakuutuksen tuotto siis jää negatiiviseksi. Tällaisessa tilanteessa ei kuitenkaan ole kysymys luovutustappiosta, joka olisi vähennettävissä. (Vero 2013.)

4.3 Kapitalisaatiosopimuksen verotus

Kuten säästöhenkivakuutuksessa vakuutusyhtiö omistaa kapitalisaatiosopimuksessa olevat arvopaperit ja muut sijoituskohteet, joihin maksetut varat on sijoitettu. Näistä sijoituksista kertyneet tuotot (esimerkiksi luovutusvoitot, korot tai osingot) eivät ole sijoittajan veronalaista tuloa, vaan sijoituskohteiden omistajan tuloa. Lähtökohtaisesti kapitalisaatiosopimukseen kuuluu hallinnointimaksuja. Myös erilaisia hallinnointipalkkioita voidaan periä kapitalisaatiosopimuksen sijoituskohteista. Nämä maksut vähennetään kapitalisaatiosopimuksen varoista, mikä pienentää sopimuksen kokonaisarvoa ja siihen kertyneitä tuottoja. Sijoittaja ei voi vähentää näitä hallinnointipalkkioita hänen muista tuloista. (Vero 2018)

Sijoitussidonnaisessa kapitalisaatiosopimuksessa sijoittajalla voi olla määräysvalta, mihin sijoituskohteisiin vakuutusyhtiö sijoittaa hänen varansa. Sijoittajalla voi olla myös oikeus antaa toimeksiantoja vakuutusyhtiölle tekemään allokaatio muutoksia ja vaihtaa sijoituskohteita kapitalisaatiosopimuksen sisällä. Ratkaisun KVL 34/2011 mukaan sijoittajalle ei synny sijoitusten luovutuksista veronalaista tuloa tai vähennyskelpoista menoa, vaikka hän saisi itsenäisesti päättää sijoituskohteista kapitalisaatiosopimuksessa. Sopimuksen sisällä tapahtuvat sijoituskohteiden vaihdot eivät siis aiheuta veroseuraamuksia. Tätä sovelletaan niin elinkeinotoiminnan kuin henkilökohtaisen toiminnan tulonlähteessä. (KVL 2011/34; Vero 2018.)

Sijoitetut varat ja niille kertyneet tuotot maksetaan kapitalisaatiosopimuksen erääntyessä tai takaisinoston yhteydessä. Vakuutusyhtiö maksaa sijoittajalle sijoitetun pääoman ja pääomalle kertyneet tuotot. Pääoman palautusta on kaikki sijoittajan maksamat maksut kapitalisaatiosopimukseen. Loppuosa on sijoitukselle kertynyttä tuottoa. Kapitalisaatiosopimuksen tuotto muodostuu vakuutusyhtiöltä saatujen suoritusten ja sijoittajan maksamien suoritusten erotuksesta. Jos sijoittajan saamat suoritukset ovat suuremmat kuin hänen maksamat maksut, on kapitalisaatiosopimukseen tehty sijoitus voitollinen. Vastaavasti maksujen ollessa suuremmat kuin saatujen suoritusten yhteismäärä on kapitalisaatiosopimus tappiollinen. (Vero 2018.)

Esimerkki 3: Sijoittaja maksaa 200 000€ suuruisen maksun 5 vuoden kuluttua erääntyvään kapitalisaatiosopimukseen. Kapitalisaatiosopimuksen erääntyessä vakuutusyhtiö maksaa sijoittajalle 220 000€. Tuotto sijoitukselle on $(220\ 000 - 200\ 000)$ 20 000€.

Kuten aikaisemmin on tullut ilmi, voidaan kapitalisaatiosopimus myös irtisanoa ennen sen päättymistä. Tällöin on kysymys kapitalisaatiosopimuksen takaisinostosta. Ennenaikaisesta takaisinostosta vakuutusyhtiö saattaa periä palkkion. Tämä palkkio vähentää veronalaisen tulon määrää. (Vero 2018.)

Esimerkki 4: Sijoittaja on maksanut 1.1.2015 200.000€ suuruisen maksun 1.1.2019 erääntyvään kapitalisaatiosopimukseen. Sijoittaja päättää nostaa koko säästön. 30.6.2017, jolloin sopimuksen koko säästö on 210.000€. Vakuutusyhtiö veloittaa 500 euron suuruisen palkkion ennenaikaisesta takaisinostosta. Sijoittajan veronalainen pääomatulo on sopimuksesta $(210\ 000 - 200\ 000 - 500)$ 9 500€.

Kapitalisaatiosopimuksen osittaista takaisinnostoa käsitellään samalla tavalla kuin säästöhenkivakuutuksen. Säästöhenkivakuutuksen osittainen takaisinnosto on kuvattu esimerkiksi 2. Jos sijoitussidonnaiseen kapitalisaatiosopimukseen maksetut maksut jäävät pienemmiksi kuin sijoituskohteiden arvo, on kapitalisaatiosopimus ollut kokonaisuudessaan tappiollinen. Kuten säästöhenkivakuutuksessa ei kapitalisaatiosopimuksesta johtuva tappio ole vähennyskelpoinen. (Vero 2018)

4.4 Yhteenveto

Suorien pörssisijoitusten, säästöhenkivakuutusten ja kapitalisaatiosopimusten verokohtelua on kuvattu alla olevassa taulukossa. Taulukossa on oletuksena, että sijoittaja on luonnollinen henkilö ja palveluntarjoaja suomalainen.

Taulukko 1. Verokohtelun keskeisimmät piirteet (Mukaillen Valtiovarainministeriö 2018, 45-46.)

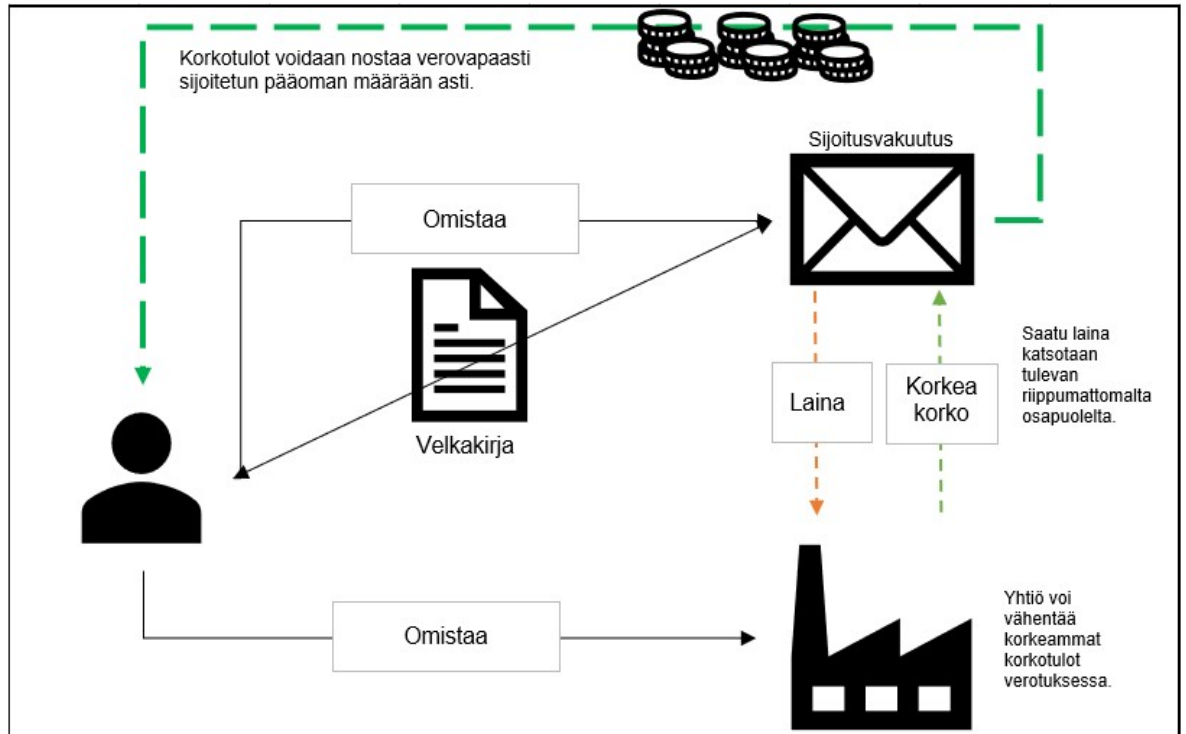
Sijoituskohde/-muoto	Pörssiosake	Säästöhenkivakuutus (sijoitussidonnainen)	Kapitalisaatiosopimus (sijoitussidonnainen)
Palveluntarjoaja	Sijoituspalveluyritys	Henkivakuutusyhtiö	Henkivakuutusyhtiö
Varojen omistaja	Sijoittaja	Henkivakuutusyhtiö	Henkivakuutusyhtiö
Omistusaikainen vero-kohtelu ilman allokatiomuutoksia	Osinkotuloista 85% veronalalaista, 15% verovapaata	Ei veroseuraamuksia: sijoitetuille varoille kertyvää tuottoa ei veroteta säästämisaikana	Ei veroseuraamuksia: sijoitetuille varoille kertyvää tuottoa ei veroteta säästämisaikana
Allokatiomuutokset	Realisoi verotuksen	Sijoituskohteita voi vaihtaa sopimuksen sisällä verovapaasti	Sijoituskohteita voi vaihtaa sopimuksen sisällä verovapaasti
Sijoituksen realisointi	Luovutusvoittoverotus	Osittaiset takaisinostot verovapaita pääomaa nostettaessa. Verotettava tuotto on säästösumma vähennettynä suoritetuilla maksuilla	Osittaiset takaisinostot verovapaita pääomaa nostettaessa. Verotettava tuotto on säästösumma vähennettynä suoritetuilla maksuilla
Kulut	Ei varsinaisia hallinnointikuluja. Säilyttämismenojen vähennyskelpoisuudessa omavastuu	Hallinnointipalkkiot vähentävät säästösumman arvoa	Hallinnointipalkkiot vähentävät säästösumman arvoa
Tappiot	Luovutustappiot vähennyskelpoisia pääomatuoloista	Jos sopimuksen päättyessä sijoitus on tappiollinen, ei tappioita voida vähentää	Jos sopimuksen päättyessä sijoitus on tappiollinen, ei tappioita voida vähentää

5 Vakuutus sopimusten keinotekoiset järjestelyt

Tässä kappaleessa kerrotaan vakuutus sopimuksiin liittyvistä aggressiivisen verosuunnittelun tavoista, joita erityisesti ulkomaalaiset vakuutusyhtiöt ovat tarjonneet. Näillä räätälöidyillä sopimuksilla ei ole pakosti ollut mitään tekemistä sijoittamisen kanssa, vaan vakuutus sopimuksen juridista asemaa on käytetty hyväksi. Kappale on työn kannalta merkittävä, koska suomalaisten rahavaroja on arvioitu olevan ulkomaalaisten vakuutusyhtiöiden sopimuksissa noin 10 miljardin euron edestä ja 2020 alkaen lakimuutoksilla puututaan näihin järjestelyihin.

Luotettavia tilastoja suomalaisten omistuksista ulkomaalaisissa sijoitusvakuutuksissa ei ole, mutta Valtiovarainministeriön työryhmäraportissa 2018 niissä arvioitiin olevan vähintään 10 miljardin arvosta suomalaisten varoja. Ulkomaalaiset sijoitusvakuutukset voivat olla vahvasti räätälöityjä ja vuosittaiset kulut tyypillisesti hyvin korkeita. Jotta tällainen järjestely olisi taloudellisesti kannattavaa, on sijoitetun pääomankin määrä ollut merkittävä. Ulkomaalaisten palveluntarjoajien sopimuksiin on voinut rahan ohella siirtää myös esimerkiksi kiinteistöjä tai velkakirjoja, mikä on luonut lukuisia mahdollisuuksia välttää veroja Suomessa. Näitä räätälöityjä sopimuksia on käytetty muihinkin tarkoituksiin kuin perinteiseen säästämiseen ja sijoittamiseen. Järjestelyihin voi liittyä keinotekoisia piirteitä. Tuttavallisemmin tällaisia sopimuksia on kutsuttu vakuutuskuoriksi ja ne ovat erittäin aggressiivista verosuunnittelua. Esimerkiksi tilanteet, joissa osakeomistuksia siirretään vakuutuksen maksuksi ja sijoittaja kuitenkin edelleen säilyttää osakeomistukseen liittyviä hallinnoimisoikeuksia. Sijoitusvakuutukset ja kapitalisaatiosopimukset piilottavat osakeomistukset pörssiyhtiöiden omistajalistauksista, koska omistukset katsotaan kuuluvan siviilioikeudellisesti vakuutusyhtiölle. Tämä ominaisuus mahdollistaa myös lainvastaiset tarkoitukset, kuten sisäpiirintiedon väärinkäytön ja tiedottamisrikokset. Myöskään media ei pysty valvomaan päättäjien mahdollisia sidoksia. (Vero 2019a, 46-47.)

Vakuutuskuoria on hyödynnetty myös esimerkiksi siten, että yhtiötään lainoittanut omistaja on lainoittanut yhtiötä vakuutuskuoren kautta. Tällöin katsotaan, että lainan antajana on vakuutusyhtiö eikä omistaja. Lainan korkoa on voitu nostaa moninkertaiseksi, koska velkojan katsotaan olevan yhtiöstä riippumaton taho. Yhtiö voi siis vähentää verotuksessa suuremmat kulut ja osakas saa korkeampaa korkotuottoa. Vakuutus sopimuksiin on myös siirretty oman yhtiön osakkeita ja osingot on voitu nostaa verovapaasti pääomaa vastaavalta osin. Sopimuksiin on kelpuutettu pääomaksi myös kiinteistöjä, jolloin vuokratulojen verotusta on ollut mahdollista lykätä. (Vero 2019a, 47.)



Kuva 2. Esimerkki räätälöidystä sijoitusvakuutuksesta (Mukaiillen Vero 2019a, 49.)

Vakuutuskuoret antavat sijoittajalle myös mahdollisuuden välttää verotus kokonaan. Jos sijoittaja ennen sopimuksen päättymistä tai tuottojen ulos nostamista muuttaa maahan, jossa luovutusvoittaja ei veroteta, eikä hänelle jää olennaisia siteitä Suomeen, ei Suomen verotusvallan aikana kertynyttä tuottoa voida verottaa Suomessa. (Vero 2019a, 48.)

6 Muutokset verotuksessa 2020

2.6.2017 valtiovarainministeriö antoi työryhmälle tehtävän selvittää eri sijoitusmuotojen ja kertamaksullisten eläkkeen verokohtelua. Työryhmän tehtävänä oli erityisesti selvittää tässäkin työssä käsiteltyjen suorien sijoitusten, säästö- ja sijoitusvakuutusten sekä kapitalisaatiosopimusten lisäksi sijoitusrahastojen verokohtelua. Työryhmä käsitteli eri sijoitusmuotojen nykyistä verokohtelua, kannustavuutta, ajantasaisuutta ja eri sijoitusmuotojen välistä verokohtelua. Työryhmä työsti aihetta 2.6.2017-30.4.2018. Päällimmäisenä tehtävänä oli antaa suosituksia eri sijoitusmuotojen verotuksen lähentämiseksi ja muuttamista ajankohtaiseksi. Sen aikaisen pääministeri Juha Sipilän hallituksen verotuksen kärkitavoitteisiin kuului, että verotuksen tulisi kannustamaan tekemään työtä, työllistämään, yrittämään, omistamaan, ottamaan riskiä, investoimaan ja sijoittamaan. Tavoitteisiin myös kuului, että verotuksen tulisi olla ennakoitavaa ja johdonmukaista. 13.3.2019 eduskunta hyväksyi lain osakesäästötilistä ja muista verotusmuutoksista eri sijoitusmuotoihin. Muutokset astuvat voimaan vuoden 2020 verotuksessa. (Valtiovarainministeriö 2018, 11 & 13-14; HS 2019.)

6.1 Osakesäästötili

Täysin uutena sijoitusmuotona 1.1.2020 tulee osakesäästötili. Tilin tavoitteena on edistää kotitalouksien ja piensijoittajien aktiivista säästämistä ja sijoittamista sekä lisätä kiinnostusta eri sijoitusmuotoihin. Suomessa edelleenkin suosituin sijoitusmuoto on talletukset. Tällä muutoksella pyritään aktivoimaan näitä varoja ja vaurastamaan suomalaisia kotitalouksia. (HE 279/2018 vp, 23.)

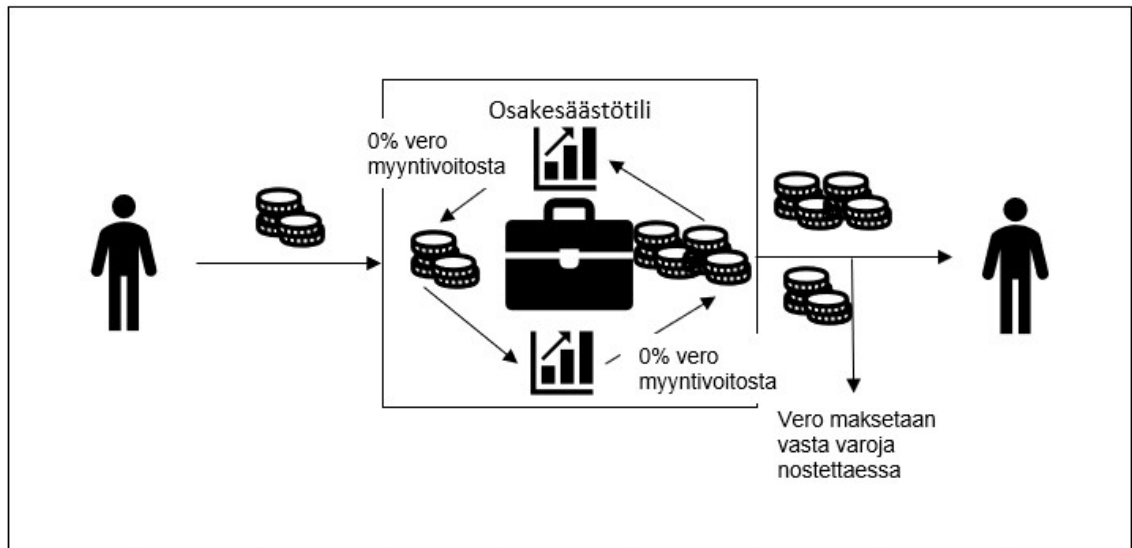
Osakesäästötiliin voi avata vain luonnollinen henkilö ja tilejä saa olla vain yksi. Jos henkilöllä on kaksi tai useampia osakesäästötilejä, joutuu hän maksamaan 10 euron suuruisen veronkorotuksen. Veronkorotus koskee niitä kaikkia päiviä, jolloin henkilöllä on ollut kaksi tai useampi osakesäästötili. Tili voidaan myös avata alaikäiselle henkilölle ja näin pitkäjänteinen säästäminen lapselle voidaan aloittaa lapsen ollessa vielä nuori. Osakesäästötilin hallinnoinnista on tehty sijoittajalle helppoa, sillä palveluntarjoajalle on velvollisuus toimittaa verotuksen kannalta tarvittavat tiedot verottajalle. Sijoittajan ei siis itse tarvitse pitää kirjaa verotuksellisesti tärkeistä asioista. Myös palveluntarjoajaa voi halutessaan vaihtaa. Palveluntarjoajaa vaihtaessa ei osakesäästötilin varoja veroteta ja vastuu verotuksen kannalta tärkeiden tietojen siirtymisestä palveluntarjoajalta toiselle on palveluntarjoajilla.

Osakesäästötilille voi siirtää ainoastaan rahavaroja, joten esimerkiksi osakkeiden suora siirtäminen tilille ei ole mahdollista. Rahavarojen siirtämisen suhteen tilille on asetettu

50 000 euron maksimiraja. On katsottu, että tämä maksimiraja riittää piensijoittajalle. Tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, etteikö osakkeiden arvonnousun takia tilin kokonaisuussumma voisi tätä suurempi. Säästäjä voi tallettaa varat yhdessä tai useammassa erässä. Osakesäästötilissä sijoittaja pystyy koska tahansa nostamaan osan tai kaikki hänen varansa. Tilin varoilla voidaan ostaa arvopapereita säännellyltä markkinalta tai monenkeskisestä kaupankäyntijärjestelmästä. Suomessa säännelty markkinana eli pörssinä toimii Nasdaq Helsinki Oy ja monenkeskisenä kaupankäyntijärjestelmänä First North Helsinki. Tästä säännöstä poiketen säilytykseen voidaan ottaa listautumisanneissa tarjottavat arvopaperit, joiden on tarkoitus tulla julkisen kaupankäynnin kohteeksi vuoden kuluttua liikkeenlaskusta. Kiellettyjä sijoituskohteita osakesäästötilille ovat esimerkiksi, listaamattomien yhtiöiden osakkeet, joukkovelkakirjalainat, johdannaiset, rahasto-osuudet ja kaupankäynnin kohteeksi otetut indeksiosuusrahastot (ETF, Exchange traded fund). (Vero 2019b; Eduskunta 2019.)

Osakesäästötili on tarkoitettu erityisesti sijoitustiliksi, jossa sijoituskohteita voi vaihtaa ilman veroseuraamuksia. Osakesäästötili tarjoaa piensijoittajille mahdollisuuden samanlaiseen verohyötyyn kuin mistä välillisiin sijoitusmuotoihin sijoittanut on päässyt nauttimaan. Tällöin sijoittaja voi käyttää saamansa tuotot uusiin sijoituksiin täysimääräisesti. Osakesäästötilillä on siis sama verojen lykkääntymisetu, joka on sijoitussidonnaisilla säästöhenkivakuutuksilla ja kapitalisaatiosopimuksilla. Osakesäästötilin tuotoksi katsotaan se osa, joka ylittää tilille siirretyt rahavarat. Tuotto on veronalaista pääomatuloa vasta kun rahavaroja nostetaan tililtä. Rahavaroja nostettaessa veronalaiseksi pääomatuloksi katsotaan suhde tuoton ja alkuperäisten siirrettyjen rahavarojen välillä. Osakesäästötilin tappio on puolestaan vähennyskelpoista pääomatuloista vasta sinä vuonna, kun tili lopetetaan. (Vero 2019b.)

Esimerkki 5 Tilille on sijoitettu rahaa 10 000€. Rahavaroilla on ostettu osakkeita. Nostohetkellä tilin varojen arvo on 20 000€. Osakkeiden arvo on siis noussut 10 000€. Tuoton osuus on siis 1/2 säästön määrästä. Tililtä nostettaessa 5 000€ veronalaista pääomatuloa on 2 500€ ($1/2 \times 5\,000\text{€}$). Puolet sen sijaan katsotaan sijoitetuiksi rahavaroiksi ja kokonaisrahavarojen summa pienenee 2 500€ eli 7 500 €:oon.



Kuva 3. Esimerkki osakesäästötilin verotuksesta

Osinkoja ei osakesäästötilillä veroteta siinä vaiheessa, kun ne saadaan tilille. Ulkomaalaisten yhtiöiden maksamista osingoista aiheutuvia lähdevero ei kuitenkaan hyvitetä. Tämä mahdollistaa osinkotulojen uudelleensijoittamisen ennen kuin niistä peritään pääomatulojen veroa. Osakesäästötililtä varoja nostettaessa ei voida kuitenkaan hyödyntää osinkotulojen 15 prosentin verovapautta. (Vero 2019b.)

Tuoton verotuksessa ei ole merkitystä, miten tuotto on syntynyt ja missä järjestyksestä. Eli myös realisoituneiden luovutusvoittojen lisäksi myös realisoitumattomat arvonnousut ovat tuottoa, kun tililtä nostetaan rahavaroja. Osakkeiden arvonalentumiset ja palveluntarjoamalle maksetut palkkiot ja kulut puolestaan pienentävät tilin tuottoa. Laskettaessa osakesäästötilin tuoton osuutta tulee tilillä olevat varat arvostaa sen hetkiseen arvoon euroissa. Tilin käypä arvo nostohetkellä muodostuu tilillä olevien sijoituskohteiden arvosta lisättyinä tilillä olevilla rahavaroilla. Ulkomailla listattujen osakkeiden arvostuksessa käytetään EKP:n julkaisemaa edellisen pörssipäivän viitekurssia. Hankintameno-olettamaa ei voida soveltaa osakesäästötilillä, koska osakesäästötilin tuotto ei ole luovutusvoittojen verotusta vaan muun veronalaisen pääomatulon verottamista. (Vero 2019b.)

6.2 Vakuutus tuotteiden verotus 2020

Säästöhenkivakuutuksen ja kapitalisaatiosopimuksen tuoton verotusta muutetaan siten, että nostoista veronalaiseksi katsottaisiin se suhteellinen osuus, joka nostohetkellä vastaa tuoton osuutta säästö määrästä. Verotus kohdistuisi aina nostovuoden verotukseen. Nostot ja verotettaisiin siis aivan kuten osakesäästötilissä. Myös tappiot olisivat vähennyskelpoisia sinä vuonna, kun sopimus päättyy. Muutoksen tarkoituksena on rajoittaa näihin

tuotteisiin liittyvää verotuksen lykkääntymisvaikutusta sekä yhdenmukaistaa eri sijoitusmuotojen välistä neutraalisuutta.

2020 alkaen myös keinotekoisiiin vakuutus sopimukseen sovelletaan erityistä verotusmenetelyä. Tämä muutos koskee sopimuksia, joissa sijoittajalla säilyy omistajalle kuuluvat oikeudet, vaikka sijoitusvakuutuksissa tuotteiden virallisena omistajana on vakuutusyhtiö. Näitä on esimerkiksi aggressiivisen verosuunnittelun tapaukset, joissa kokonaisia yrityksiä tai kiinteistöjä on siirretty vakuutus sopimukseen. Näissä tapauksissa sijoituskohteille kertyneet tuotot verotetaan sijoittajalta sen verovuoden tulona, jona tuotot ovat syntyneet vakuutusyhtiölle. 2020 alkaen vakuutuksenantajien tulee toimittaa verohallinnolle tarpeelliset tiedot säästöhenkivakuutuksen ja kapitalisaatiosopimuksen tappiosta. Verottaja pystyy siis tarvittaessa katsomaan sopimukset läpi ja verottamaan vakuutukseen syntyneet tuotot sijoittajalta. Esimerkiksi Saksassa ja Yhdysvalloissa on voitu jo pidempään verottaa vakuutus sopimukseen syntyneet tuotot, jos henkilöllä on esimerkiksi merkittävä määräysvalta sijoituskohteisiin. (HE 275/2018 vp, 1 & 50-52.)

7 Veromuutosten vaikutus

Veromuutosten tapahtuessa sijoittajan tulisi miettiä muutosten vaikutusta omiin sijoituksiin ja sopeuttaa muutokset omaan verosuunnitteluun. Tässä kappaleessa käydään läpi osakesäästötilin verotusta verrattuna arvo-osuustilin verotukseen sekä molempien tilien hyödyt eri sijoitustilanteista ja -horisonteista riippuen. Kappaleen lopussa myös käydään läpi muutokset koskien työhön liittyviä sijoitusvakuutuksia.

7.1 Kenelle osakesäästötili sopii?

Taulukko 2. Osakesäästötilin ja arvo-osuustilin erot. (Mukaillen Nordnet, 2019.)

Kuka voi avata tilin?	Arvo-osuustili	Osakesäästötili
Yksityishenkilö	Kyllä	Kyllä
Yritys	Kyllä	Ei
Montako tiliä yksi henkilö voi avata?	Ei rajoitettu	1
Arvopaperit, joita tilille voi ostaa:		
Kotimaiset listatut osakkeet	Kyllä	Kyllä
Ulkomaiset listatut osakkeet	Kyllä	Kyllä
Rahastot, ETF:t, pörssilistatut tuotteet ja listaamattomat tuotteet	Kyllä	Ei
Verotus ja muut ominaisuudet		
Tilille talletettävien rahavarojen maksimimäärä	Ei rajaa	50 000€
Voittojen ja osinkojen verotus heti	Kyllä	Ei
Verotus rahavaroja nostettaessa	Ei	Kyllä
Kotimaisten osinkojen lähdevero maksettaessa	Min. 25,5%	0%
Ulkomaisten osinkojen lähdevero maksettaessa	Min. 25,5%	15%
Tappioiden vähentäminen verotuksessa	Kyllä, vuosittain	Vasta kun tili suljetaan
Hankintameno-olettama	Käytettävissä	Ei käytettävissä
Arvopaperien siirtäminen tilille	Kyllä	Tilille voidaan siirtää vain rahaa. Koko osakesäästötilin siirto palveluntarjoajalta toiselle on mahdollista.

Vaikka osakesäästötili voi tuntua selkeästi paremmalta ratkaisulta, ei voida yksiselitteisesti sanoa, että se olisi arvo-osuustiliä parempi ratkaisu. Hyödyt riippuvat kaupankäynnin aktiivisuudesta, sijoituskohteista ja sijoittajan henkilökohtaisesta verosuunnittelusta. Osakesäästötilin merkittävin etu suhteessa suoriin osakesijoituksiin arvo-osuustilillä muodostuu myyntivoittojen ja osinkojen verotuksen lykkääntymisestä. Nämä verovapaat tuotot voidaan sijoittaa uudelleen kokonaan uusiin sijoituskohteisiin, jolloin korkoa korolle – ilmiö pääsee toteutumaan paremmin. (Taloustaito 2019a.)

Toisaalta osakesäästötiliä käytettäessä sijoittaja menettää mahdollisuuden verovapaisiin luovutusvoittoihin. Arvo-osuustilillä pienet, alle 1000 euron, luovutushintojen luovutusvoitot ovat verovapaita. Vielä merkittävämpi menetys on se, ettei sijoittaja voi käyttää luovutusvoittojen laskemiseen hankintameno-olettamaa. Myyntihinnasta voidaan ostohinnan ja voiton hankkimiskulujen sijaan vaihtoehtoisesti vähentää hankintameno-olettama. Hankintameno-olettama on aina vähintään 20% myyntihinnasta. Jos omistus on ollut yli 10 vuotta, myyntihinnasta voidaan vähentää jopa 40%. Hankintameno-olettamasta saattaa saada huomattavan edun. Hankintameno-olettaman hyötyä on kuvattu alla olevassa taulukossa. Esimerkissä osakepääoma on alussa 10 000 ja vuosittainen tuotto 10 prosenttia. Arvo-osuustili on merkattuna AOT:nä ja osakesäästötili OST:nä. (Taloustaito 2019a.)

Taulukko 3. Hankintameno-olettaman tuoma hyöty

Osakepääoma 10.000
Vuosikasvu 10%

Vuosi	Pääoman arvo	Vero AOT	Vero OST	Erotus	Nettotuotto AOT	Nettotuotto OST
1	10.000	-	-	-	-	-
2	11.000	300	300	0,00	10.700	10.700
3	12.100	630	630	0,00	11.470	11.470
4	13.310	993	993	0,00	12.317	12.317
5	14.641	1.392	1.392	0,00	13.249	13.249
6	16.105	1.832	1.832	0,00	14.274	14.274
7	17.716	2.315	2.315	0,00	15.401	15.401
8	19.487	2.846	2.846	0,00	16.641	16.641
9	21.436	3.431	3.431	0,00	18.005	18.005
10	23.579	4.074	4.074	0,00	19.506	19.506
11	25.937	4.669	4.781	-112,49	21.269	21.156
12	28.531	5.136	5.559	-423,74	23.396	22.972
13	31.384	5.649	6.415	-766,11	25.735	24.969
14	34.523	6.214	7.357	-1142,73	28.309	27.166
15	37.975	6.835	8.392	-1557,00	31.139	29.582

Myös luovutusvoittojen tappioita mietittäessä osakesijoitukset arvo-osuustilillä ovat verotuksellisesti edullisempia kuin osakesäästötilin kautta tehty sijoitus, koska tappiot voi hyödyntää heti myyntivuonna vähentämällä ne mistä tahansa pääomatulosta. Arvo-osuustilille saadusta osingosta on 85% veronalaista pääomatuloa, jos osinko saadaan kotimaiselta yhtiöltä tai verosopimusvaltiossa olevalta yritykseltä. Ulkomaalaisen yhtiön jakaessa osinkoa, osakkeenomistaja saa ulkomaisen veron hyvityksen, jos osakkeet omistetaan arvo-osuustilillä. Osakesäästötilille saatujen osinkojen verokohtelu poikkeaa tästä olennaisesti. Nostojen yhteydessä saatu osinko muuttuu aina kokonaan veronalaiseksi pääomatuloksi

ja sijoittaja menettää mahdollisuuden ulkomaisen veron hyvitykseen. Osakesäästötili suosii osinkojen osalta selkeästi sijoituksia kotimaisten yhtiöiden osakkeisiin. (Nykänen, P. 2019.)

Lykkäätymisedusta saatavan verohyödyn on oltava suurempi kuin menetetyt verovapaat osuudet osingoista ja ulkomaisen veron hyvitykset, jotta osakesäästötili olisi osinkoverotuksen kannalta edullisempi kuin suorat osakesijoitukset arvo-osuustilillä. Oletetaan, että sijoittaja pääomatulot ovat alle 30 000 euroa. Arvo-osuustilillä kotimaiselta yhtiöltä saadusta osingosta veron määrä on 25,5% ja osakesäästötilillä tuotoksi muutetun osingon veron määrä on 30%. Jos kyse on ulkomaalaisen yhtiön osingosta, kokonaisveron määrä yhteensä on jopa 40,5%. Osakesäästötili ei siis sovi ”osta ja unohda” tyyppiselle sijoittajalle ja varsinkaan silloin, jos sijoituskohteet ovat ulkomaalaisia yhtiöitä. (Nykänen, P. 2019.)

Taulukko 4. Esimerkki ulkomaalaisen yhtiön osingosta osakesäästötilillä

Maksettu osinko	100
Lähdevero 15%	-15
Osingon määrä	85
30% pääomatulo	-25,5
Osingon arvo verotuksen jälkeen	59,5

Osakesäästötiliin hyödyt osinkojen suhteen syntyvät korkoa-korolle ilmiöstä, joten se ei lähtökohtaisesti sovi sijoitusmuodoksi osinkosijoittajalle vain muutamaksi vuodeksi. Eniten osakesäästötilistä saa irti aktiivisesti kauppa käyvä henkilö, koska tilin sisällä tapahtuvat kaupat ovat verovapaita. Myös pitkäjänteinen sijoittaja, joka sijoittaa kotimaisiin hyvää osinkoa tuottaviin osakkeisiin ja uudelleen sijoittaa osingot, hyöttyy tilistä verrattuna arvo-osuustiliin. Vertailua on kuvailtu alla taulukossa 5. Laskelmissa alkusijoituksena on ollut 10 000€ ja vuotuinen osinkotuotto on 5%, mikä hieman korkeampi kuin keskimääräinen osinkotuotto Helsingin pörssissä viime vuosina. Osakkeen arvonmuutosta ja palvelumaksuja ei ole huomioitu. Sijoittajan pääomatulojen veroprosentti on 30%. (Danske Bank 2019; Salkunrakentaja 2018)

Taulukko 5. Osinkojen uudelleensijoitus arvonnousua huomioimatta OST ja AOT

Osakesäästötili			Arvo-osuustili		
Vuosi	Osinko	Tilinarvo	Vuosi	Osinko	Tilinarvo
1	500	10.500	1	388	10.388
2	525	11.025	2	403	10.790
3	551	11.576	3	418	11.208
4	579	12.155	4	434	11.642
5	608	12.763	5	451	12.094
6	638	13.401	6	469	12.562
7	670	14.071	7	487	13.049
8	704	14.775	8	506	13.555
9	739	15.513	9	525	14.080
10	776	16.289	10	546	14.625
11	814	17.103	11	567	15.192
12	855	17.959	12	589	15.781
13	898	18.856	13	612	16.392
14	943	19.799	14	635	17.028
15	990	20.789	15	660	17.687
16	1.039	21.829	16	685	18.373
17	1.091	22.920	17	712	19.085
18	1.146	24.066	18	740	19.824
19	1.203	25.270	19	768	20.593
20	1.263	26.533	20	798	21.390
21	1.327	27.860	21	829	22.219
22	1.393	29.253	22	861	23.080
23	1.463	30.715	23	894	23.975
24	1.536	32.251	24	929	24.904
25	1.613	33.864	25	965	25.869
26	1.693	35.557	26	1.002	26.871
27	1.778	37.335	27	1.041	27.912
28	1.867	39.201	28	1.082	28.994
29	1.960	41.161	29	1.124	30.118
30	2.058	43.219	30	1.167	31.285

7.2 Vakuutussopimusten muutosten vaikutus

Säästöhenkivakuutuksen ja kapitalisaatiosopimuksen verotukseen tehtävät muutokset yhdenmukaistavat eri sijoitustuotteiden verotusta. Muutosten jälkeen näiden tuotteiden verotus vastaa olennaisilta osin tulevan osakesäästötilin ja sijoitusrahaston verokohtelua.

Säästöhenkivakuutukset ja kapitalisaatiosopimukset ovat käytännössä olleet vain rikkaiden tuotteita johtuen korkeasta kulurakenteesta. Tämä on asettanut varakkaat verotuksellisesti parempaan asemaan muihin sijoittajiin nähden. Verotukselliset edut ovat olleet merkittävä myyntiargumentti vakuutussopimusten myynnissä. Näiden sijoitusmuotojen juridinen muoto on antanut tuotteille etulyöntiaseman markkinoilla, vaikka muut sijoitusmuodot ovat voineet olla sisällöllisesti samanlaisia. Samankaltaisten sijoitusmuotojen yhdenmukainen verokohtelu selkeyttää sijoittamiseen liittyvissä asioissa ja helpottaa kuluttajapieni-sijoittajia ymmärtämään eri sijoitusmuotoja. (Vartiala 2019; Reunanen 2019; Mäntyniemi 2019; Pääkkönen 2019.)

Veromuutosten tapahtuessa 2020 on 2019 viimeinen aika nostaa sijoitettu pääoma takaisin ilman verovaikutusta. On hyvä huomioida, että verotuksellisesti ei ole merkitystä nostaa koko pääoman 2019 vai 2020. Jos sijoitusvakuutus on puolestaan tappiollinen ei sitä kannata lopettaa vuonna 2019, koska vuodesta 2020 alkaen mahdollinen tappio on vähennyskelpoinen verotuksessa. Alla olevissa taulukoissa on kuvattu nostojen verotusta 2019 ja 2020. Ero ei näytä merkittävältä, mutta sillä on suuri vaikutus sijoittajan verosuunnitteluun. (Taloustaito 2019b.)

Taulukko 6. Sijoitusvakuutuksen osittaisen noston verotus 2019 & 2020

Sijoitusvakuutus	2019	2020
Sijoitettu pääoma	10,000	10,000
Tuotto	5,000	5,000
Varat yhteensä	15,000	15,000
Bruttonosto	5,000	5,000
Vero	-	500
Nettonosto	5,000	4,500

Taulukko 7. Koko sijoitusvakuutuksen noston verotus 2019 & 2020

Sijoitusvakuutus	2019	2020
Sijoitettu pääoma	10,000	10,000
Tuotto	5,000	5,000
Varat yhteensä	15,000	15,000
Bruttonosto	15,000	15,000
Vero	1,500	1,500
Nettonosto	13,500	13,500

Lakimuutos erityisestä veromenettelystä koskien ulkomaalaisten palveluntarjoajien räätälöityjä sopimuksia ennaltaehkäisee veronkiertoa. Lakimuutoksessa puututaan tilanteisiin, jossa sijoitusvakuutukseen tehty sijoitusta voidaan verrata suoraan sijoittamiseen. (Mäntyniemi 2019; Vartiala 2019.)

8 Pohdinta ja vaikutukset

8.1 Tulosten tarkastelu ja johtopäätökset

On selvää, että laki osakesäästötilistä ja lakimuutokset sijoitusvakuutuksiin edistää veroneutraalisuutta. Osakesäästötilissä piensijoittajan on mahdollista vaihtaa sijoitustuotteita ilman verovaikutusta, mikä on ollut aikaisemmin mahdollista varakkaampien sijoittajien sijoitusvakuutuksissa. Veroneutraalisuutta edistää entisestään osakesäästötilin ja sijoitusvakuutusten tuoton verotus. Osakesäästötilin tullessa sijoitusvakuutuksesta ei voida enää tehdä nostoja ilman verovaikutusta. Tämä tulee vaikuttamaan sijoitusvakuutusten kannattavuuteen. Sijoitusvakuutuksista on voitu nostaa siellä kertyneitä voittoja sijoitettuun pääomaan asti verotta, mikä on mahdollistanut näiden rahavarojen siirtämisen myös muihin sijoituksiin tai sijoittajan omaan käyttöön. Tämä ominaisuus on siis antanut sijoittajalle enemmän mahdollisuuksia omaan verosuunnitteluun. Samankaltaista mahdollisuutta ei ole ollut missään muussa sijoitusmuodossa.

Tuotteet eivät silti ole täysin samanarvoisessa asemassa. Osakesäästötilissä pystyy sijoittamaan pelkästään osakkeisiin, mikä tekee siitä riskialttiimman ja vaatii sijoittajalta enemmän asiantuntemusta. Sijoitusvakuutuksissa riskiä voidaan pienentää sijoittamalla esimerkiksi rahastoihin ja joukkovelkakirjoihin. Jotta neutraalisuutta saataisiin edistettyä vielä enemmän, tulisi osakesäästötilillä olla mielestäni mahdollisuus sijoittaa samoihin instrumentteihin kuin sijoitusvakuutuksissa. Myös osakesäästötilin rajaaminen 50 000 euroon voi hankaloittaa hajautusta ja lisää riskiä. Rajaus tekee osakesäästötilistä käytännössä turhan varakkaammalle sijoittajalle. Sijoitusvakuutuksissa ei ole lakisääteisesti rajattu sijoitettavan pääoman määrää.

Osakesäästötiliä ja arvo-osuus tiliä ei voida suoraan verrata johtuen siitä, että arvo-osuus tilillä voidaan säilyttää muitakin omaisuusluokkia kuin osakkeita. Voimme kuitenkin tutkia miten osakkeita verotetaan näissä kahdessa eri tilissä. Osakesäästötilin suurimpana hyötynä voidaan pitää verotuksen siirtämistä myöhemmäksi. Verotuksen lykkäytymiset mahdollistaa osakkeiden myynnin, uusien oston sekä osinkojen uudelleensijoittamisen ilman verovaikutusta. Lykkäytymisedusta syntyy parempi korkoa korolle -ilmiön ja mitä pitkäjänteisempää sijoittaminen on, sitä enemmän tilistä saa hyötyä. Osakesäästötilin valitseminen näissä tilanteissa on pitkän aikavälin verosuunnittelua. Osingot uudelleensijoittamalla osakesäästötilille on nettotuotto 4% osinkotuotolla vasta seitsemän vuoden jälkeen parempi kuin mitä tuotto arvo-osuustilillä osingot ulos nostamalla. Jos tuotosta vähennetään vielä palveluntarjoajille maksetut kaupankäyntikulut, voi sijoitushorisonttia pahimmassa tapauksessa pidentää vielä usealla extra vuodella. Kulujen merkitys kasvaa mitä

pienemmistä sijoitussummista on kysymys, koska vaikka kaupankäyntikulut ovat usein prosentuaalisia on niillä silti minimikustannus. Ulkomaalaisten yhtiöiden osalta osakesäästötilille sijoitetut osakkeet vaativat vielä pidempää sijoitushorisonttia verrattuna kotimaisiin osakkeisiin johtuen 15% lähdeverosta osinkoihin. Alla olevassa taulukossa haluan havainnollistaa pitkäjänteisyyden merkityksen. Taulukossa on sijoitettu kotimaisiin osakkeisiin ja sijoittajan pääomatulojen veroprosentti on 30.

Taulukko 8. Osinkojen uudelleensijoitus OST ja AOT osinkojen nosto

Sijoitettu pääoma 5.000
Vuotuinen osinkotuotto % 4%

Osakesäästötili				Arvo-osuustili			
Vuosi	Osinko	Tilinarvo	Tuotto - vero	Vuosi	Osinko	Tilinarvo	Tuotto
1	200	5.200	140	1	155	5.155	155
2	208	5.408	286	2	155	5.310	310
3	216	5.624	437	3	155	5.465	465
4	225	5.849	595	4	155	5.620	620
5	234	6.083	758	5	155	5.775	775
6	243	6.327	929	6	155	5.930	930
7	253	6.580	1.106	7	155	6.085	1.085
8	263	6.843	1.290	8	155	6.240	1.240
9	274	7.117	1.482	9	155	6.395	1.395
10	285	7.401	1.681	10	155	6.550	1.550
11	296	7.697	1.888	11	155	6.705	1.705
12	308	8.005	2.104	12	155	6.860	1.860
13	320	8.325	2.328	13	155	7.015	2.015
14	333	8.658	2.561	14	155	7.170	2.170
15	346	9.005	2.803	15	155	7.325	2.325
16	360	9.365	3.055	16	155	7.480	2.480
17	375	9.740	3.318	17	155	7.635	2.635
18	390	10.129	3.590	18	155	7.790	2.790
19	405	10.534	3.874	19	155	7.945	2.945
20	421	10.956	4.169	20	155	8.100	3.100
21	438	11.394	4.476	21	155	8.255	3.255
22	456	11.850	4.795	22	155	8.410	3.410
23	474	12.324	5.127	23	155	8.565	3.565
24	493	12.817	5.472	24	155	8.720	3.720
25	513	13.329	5.830	25	155	8.875	3.875
26	533	13.862	6.204	26	155	9.030	4.030
27	554	14.417	6.592	27	155	9.185	4.185
28	577	14.994	6.995	28	155	9.340	4.340
29	600	15.593	7.415	29	155	9.495	4.495
30	624	16.217	7.852	30	155	9.650	4.650

Arvo-osuustilillä voi puolestaan käyttää hankintameno-olettamaa sekä pienten luovutus-
hintojen verovapautta. Hankintameno-olettama käyttö voi antaa merkittävän verohyödyn,

varsinkin jos osakekurssi nousee räjähdysmäisesti. Arvo-osuustili mahdollistaa myös lyhyen aikavälin verosuunnittelun. Arvo-osuustilillä luovutustappiot voidaan vähentää kaikista pääomatuloista kyseiseltä verovuodelta. Osakesijoitukset arvo-osuustilin kautta siis antaa sijoittajalle paremmat mahdollisuudet lyhyen aikavälin verosuunnitteluun verrattuna osakesäästötiliin. Sijoittajan on hyvä muistaa, että osakesäästötilin käyttö ei sulje pois sitä, etteikö osakesijoituksia voisi edelleen tehdä myös arvo-osuustilin kautta. Verotuksellisesti nämä kaksi eri vaihtoehtoa tehdä osakesijoituksia voi hämmentää sijoittajaa entisestään. Ennen jokaista sijoituspäätöstä tuleekin miettiä, kumpi tili on parempi vaihtoehto sijoituksen verosuunnitteluun, koska verotuksella voi olla suuri merkitys kyseisen sijoituksen nettotuottoihin.

8.2 Vaikutukset

Osakesäästötili tarjoaa erilaiset mahdollisuudet sijoittajalle arvo-osuustiliin verrattuna. Esimerkiksi opiskelijat pystyvät käymään aktiivisesti kauppaa ja vaihtamaan sijoitustuotteita pelkäämättä näiden vaikutusta opintotuen tulorajoihin. Uskon, että aikaisemmin opiskelijoiden sijoittaminen onkin ollut enemmän ”osta ja unohda” tyyppistä, koska on pelätty opintotukien menettämistä. Mahdollisuus aktiiviseen kaupankäyntiin varmasti lisää mielenkiintoa sijoittamista kohtaan ja lisää opiskelijoiden tietämystä liittyen sijoittamiseen sekä eri yrityksiin. Koska myyntejä ei heti veroteta, on varmasti kynnys tehdä myynti pienempi. Arvo-osuustilillä tapahtuva suora verotus on voinut johtaa siihen, että osakemyyntiä ei ole ollut kannattavaa tehdä, vaikka sijoittajalla on voinut olla näkemys osakkeen pienestä arvonnaskusta. Osakesäästötili antaa siis sijoittajalle mahdollisuuden hyötyä myös pienistä arvonnaskuksista. Tili mielestäni antaa ison mahdollisuuden varsinkin syklisiin yhtiöihin ja sykleihin markkinoilla. Sijoittajat voivat myydä omistuksiaan syklin huipulla ja ostaa takaisin pohjalla.

Useat palveluntarjoajat ovat alkaneet mainostamaan osakesäästötiliä ja markkinoinnissa tehneet laskelmia, kuinka osakesäästötilillä tehdyt sijoitukset tuottavat parhaimmillaan miljoonia enemmän kuin arvo-osuustilillä. Laki osakesäästötilistä on palveluntarjoajien kannalta postiviinen eikä ole siis ihme, että markkinointi on ollut aggressiivista. Lähtökohtaisesti palveluntarjoajat perivät kaupankäyntipalkkioita aina kun tapahtuu osakkeen myynti tai osto. Opinnäytetyössä on todettu, että saadakseen osakesäästötilistä paremman tuoton kuin mitä arvo-osuustilistä, tulee kaupankäynnin olla aktiivista. Mitä aktiivisempaa sijoittajien kaupankäynti on sitä enemmän palveluntarjoajat saa palkkioita. Laki osakesäästötilistä siis lisää palveluntarjoajien varallisuutta.

Sijoitusvakuutuksia tarjoaville palveluntarjoajille lakimuutos tulee todennäköisesti näkymään tuotteiden myynnin laskuna ja takaisinostoina. Vuosi 2019 on viimeinen aika tehdä sijoitusvakuutuksista osittaisia takaisinostoja ilman verovaikutusta. Tämä on varmasti johtanut siihen, että sijoitettuja pääomia on nostettu vuoden aikana. Asiasta on myös uutisoitu, mikä on lisännyt lakimuutoksen tietoisuutta ja luonut painetta nostojen osalta. Todennäköisesti ne sijoittajat, joilla on ollut tarve tehdä nostoja vakuutuksesta lähiaikoina, ovat verottomat nostot tehneet vuoden 2019 aikana. Vakuutus tuotteet ovat olleet palveluntarjoajille erittäin kannattavia, koska uniikin veroaseman takia niiden kustannukset ovat perustellusti voineet olla korkeammat. Osakesäästötilin tullessa moni vakuutussijoittaja varmasti nostaa varojansa sijoitusvakuutuksesta osakesäästötiliin ja alkaa hallinnoida varojaa itse, koska se tulee olemaan kustannustehokkaampaa. Osakesäästötilin maksimiumman ollessa 50 000 euroa, en usko, että varakkaammat sijoittajat siirtäisivät varojaan osakesäästötiliin.

Lakimuutos tulee myös vaikuttamaan olennaisesti keinotekoisiiin vakuutus sopimuksiin. Näissä tilanteissa sijoittajat joutuvat verolle sen verovuoden tuloina, kun tuotot ovat muodostuneet vakuutus sopimukseen. Tällöiset järjestelyt todennäköisesti loppuvat tai ainakin aiheuttavat sopimus neuvotteluita ja kertaluontoisia kustannuksia. Tämä tietenkin haittaa ulkomaalaisia vakuutus yhtiöitä, mutta toisaalta lisää suomalaisten vakuutus yhtiöiden asemaa markkinoilla suhteessa ulkomaalaisiin vakuutus yhtiöihin. Verotuksen erikoisjärjestely tulee myös tilanteisiin, joissa sijoittaja on voinut olla suoraan yhteydessä arvopapereiden välittäjään. Tämä tulee vaikuttamaan olennaisesti sijoittajan mahdollisuuteen käydä nopeaa kaupankäyntiä vakuutus sopimuksissa. Veron lykkäytymisedun saamiseksi tulee toimeksiannot antaa vakuutus yhtiölle, joka suorittaa sijoittajan haluaman kaupan, mikä todennäköisesti hidastaa kaupankäyntiä. Näen itse muutokset erittäin positiivisina ja veroneutraalisuutta tasaavana.

Osakesäästötili suosii sijoittamista suomalaisiin yrityksiin johtuen siitä, että ulkomaalaisten yhtiöiden osingoista peritään 15%:n lähdevero. Jos piensijoittajia saadaan aktivoitua, voi Helsingin pörssi saada pientä piristystä. Lain säätämisen ja soveltamisen välinen aika on pitkä. Moni piensijoittaja on joutunut miettimään ostopäätöksiään, koska osakesäästötilistä saatava verotuksen lykkäytymisetu voi olla merkittävä. Moni sijoittaja on varmasti lykännyt uusien osakkeiden ostoa, koska nämä uudet mielessä olevat osakkeet on haluttu osakesäästötilin verotuksen piiriin. Eikä sijoittajia, jotka ovat lykänneet ostopäätöksiään lohduta se, että vuosi 2019 on ollut poikkeuksellisen hyvä tuottojen osalta. Erityisen ongelmalliseksi on todennäköisesti muodostunut 2019 loppuvuosi. Teoreettisesti tällä olisi voinut olla vaikutusta pörssikursseihin. Tältä ongelmalta olisi voitu välttyä siten, että ne osak-

keet, jotka on ostettu lain säätämisen ja soveltamisen välisenä aikana voitaisiin poikkeuksellisesti siirtää osakesäästötilille. Nähtäväksi myös jää vaihtavatko monet suomalaiset omistuksiaan arvo-osuustililtä osakesäästötilille. Näissä tapauksissa sijoittajan täytyy kuitenkin myydä arvo-osuustilillä olevat osakkeet ja maksaa voitoista verot, koska osakesäästötilille voi siirtää vain rahavaroja. Pitkän aikavälin hyöty täytyy olla suurempi kuin vaihdosta aiheutuva kertakustannus. Usein vuoden lopussa myydään tappiolla olevia osakkeita, koska näin pystytään vähentämään luovutustappiot pääomatuloista. Todennäköisesti liikehdintä arvo-osuustililtä osakesäästötilille tuleekin olemaan suurinta näiden osakkeiden kohdalla, joiden performanssi on ollut lähivuosina heikompaa. Nähtäväksi kuitenkin jää tulevatko sijoittajat silti luottamaan samoihin osakkeisiin mitä heillä on ollut arvo-osuustilillä vai ostetaanko osakesäästötilille täysin uusia omistuksia. Osakesäästötili luo siis mahtavan tilaisuuden eri yritysten rahoitukseen ja osakkeiden kysynnän kasvuun. Tästä syystä odotinkin, että eri yhtiöt olisivat vuoden 2019 aikana lähestyneet sijoittajia ja kertoneet heidän liiketoiminnastaan sekä tulevaisuuden näkymistä julkisesti. Valitettavasti joudun toteamaan, että yritykset eivät tätä tilaisuutta halunneet käyttää hyväksi vaan johtajat istuivat hiljaa piilossa medialta.

8.3 Opinnäytetyöprosessin ja oman oppimisen arviointi

Ennen työn aloittamista olin lukenut hieman osakesäästötilistä, mutta todennäköisesti joutunut markkinoinnin uhriksi. Ennen tarkempaa tutkimusta kuvittelin osakesäästötilin olevan aina se parempi vaihtoehto osakkeiden hankintaan kuin mitä perinteinen arvo-osuustili. Työtä tehdessä opin, missä tilanteissa osakesäästötili on oikeasti verotuksellisesti parempi vaihtoehto ja missä tilanteissa sijoitukset kannattaa tehdä arvo-osuustilin kautta. Osakesäästötili on ajankohtainen ja palveluntarjoajat ovat avanneet tilit, mutta ensimmäiset sijoitukset ja rahavarat voidaan siirtää vasta vuonna 2020. Tämä opinnäytetyö on tehty talvella 2019, joten tarkempaa tietoa tilin suosioista ei vielä ole.

Vakuutussijoittaminen oli puolestaan minulle täysin uusi vaihtoehto ja opin siitä paljon. Työssä se oli kaikkein kiinnostavin osa-alue ja käytin siihen eniten aikaa. Minulle oli haastavaa ymmärtää, miksi ihmeessä näillä tuotteilla on tällaiset verohyödyt. Miksi sijoittajan täytyy verohyötyjen saamiseksi sijoittaa varansa vakuutus sopimukseen ja sitten antaa toimeksiantoja vakuutusyhtiölle, että he sijoittaisivat nämä varat sijoittajan haluamiin kohteeseen? Hallinnointipalkkioita saavat vakuutusyhtiöt saattavat olla kanssani kuitenkin eri mieltä. Opin kuitenkin näistä tuotteista paljon ja kirjoittamisenkin jälkeen aion seurata lakimuutosten vaikutusta kyseisiin tuotteisiin.

Opinnäytetyöhön olisin voinut käyttää enemmän aikaa ja mahdollisesti tuoda tuottojen verotuksen lisäksi muita veroasioita esille. Koin kuitenkin hieman aikapainetta, koska työstä katoaa relevanttius, mitä kauemmaksi työn julkaiseminen venyy. Työn tekeminen kuitenkin sujui jouhevasti, koska minulla oli lähes aina selkeä visio siitä, mitä tulen kirjoittamaan ja aihe oli mielenkiintoinen. Merkittävä osa lähteistä koostui hallituksen esityksistä, lakiteksteistä ja vero-ohjeista. Koin tämän olevan sekä etu että haitta, näihin lähteisiin oli helppo luottaa, mutta ajoittain vaikean lakitekstin ymmärtäminen haastavaa.

Koen oppineeni työssä kertomieni aiheiden lisäksi merkittävästi kirjoittamisesta, aikataulutuksesta ja suunnittelusta. Kokonaisuutena olen tyytyväinen siihen millainen tästä opinnäytetyöstä tuli. Tietoperusta antaa lukijalla valmiudet ymmärtämään veromuutosten merkityksen. Toivon työn myös auttavan lukijaa omassa verosuunnittelussa ja näin ollen myös korkeampien nettotuottojen saamisessa.

Lähteet

Norio-Timonen, J. 2018. Vakuutusopimuslain pääkohdat. E-kirja. Alma Talent. Helsinki.

Räbinä, T & Myllymäki, J & Myrsky, M. 2019 Henkilökohtaisen tulon verotus. E-kirja. Alma Talent. Helsinki.

Fasoúlas, E & Manninen, P & Niiranen, V. 2019 Sijoittajan verotus ja verosuunnittelu. E-kirja. Alma Talent. Helsinki.

Vero 2013. Henkivakuutuskorvaus. Luettavissa: <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48901/henkivakuutuskorvau2/>. Luettu: 01.12.2019.

Vero 2018. Kapitalisaatiosopimuksen verotus Luettavissa: <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48548/kapitalisaatiosopimuksen-verotus/>. Luettu 25.11.2019.

Vero 2019a. Verovilppi kansainvälisessä sijoitustoiminnassa – Ilmiöt Suomen näkökulmasta, Luettavissa https://www.vero.fi/globalassets/harmaa-talous-ja-talousrikollisuus/selvitykset/2019_07-verovilppi-kansainv%C3%A4lissess%C3%A4-sijoitustoiminnassa.pdf. Luettu 15.11.2019.

Valtiovarainministeriö 2018. Eri sijoitusmuotojen verokohtelu. Työryhmäraportti. Valtiovarainministeriön julkaisu 14/2018 Luettavissa <https://vm.fi/documents/10623/461286/Eri+sijoitusmuotojen+verokohtelu/ba186104-d4fd-41ce-8bad-25a721cdd894/Eri+sijoitusmuotojen+verokohtelu.pdf?version=1.0>. Luettu 01.12.2019.

Vero 2019b. Osakesäästötilin verotus. Tilaisuus Verohallinnossa 10.9.2019 Luettavissa https://www.vero.fi/globalassets/tietoa-verohallinnosta/esitys--ja-opetusmateriaalit/esitysmateriaali_osakes%C3%A4st%C3%B6tilin-verotus.pdf. Luettu 10.12.2019.

HS 2019. Eduskunta hyväksyi uuden osakesäästötilin, jonka sisällä sijoitusten vaihto on verotonta: Mikä muuttuu? Luettavissa <https://www.hs.fi/talous/art-2000006033409.html>. Luettu 19.12.2019.

HE 275/2018 vp https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Documents/HE_275+2018.pdf. Luettu 25.11.2019.

HE 279/2018 vp Luettavissa https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Documents/HE_279+2018.pdf. Luettu 10.11.2019.

Taloustaito 2019a. Osakesäästötili tulee – näin hyödyt uudesta tilistä. Luettavissa <https://www.taloustaito.fi/Rahat/osakesaastotili-tulee---nain-hyodyt-uudesta-ti-lista/#023d73b4>. Luettu 10.12.2019.

Nykänen, P. 2019 Asiantuntijalausunto. Helsinki Luettavissa <https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/JulkaisuMetatieto/Documents/EDK-2019-AK-241690.pdf>. Luettu 05.12.2019.

Pääkkönen J. 2019 Asiantuntijalausunto Luettavissa <https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/JulkaisuMetatieto/Documents/EDK-2019-AK-240153.pdf>. Luettu 05.12.2019.

Reunanen E. 2019 Asiantuntijalausunto Luettavissa <https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/JulkaisuMetatieto/Documents/EDK-2019-AK-241836.pdf>. Luettu 05.12.2019.

Mäntyniemi L. 2019 Asiantuntijalausunto Luettavissa <https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/JulkaisuMetatieto/Documents/EDK-2019-AK-241966.pdf>. Luettu 05.12.2019.

Vartiala S. 2019 Asiantuntijalausunto Luettavissa <https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/JulkaisuMetatieto/Documents/EDK-2019-AK-244449.pdf>. Luettu 05.12.2019.

Danske Bank 2019. Kenelle osakesäästötili sopii ja kenelle taas ei? Luettavissa <https://danskebank.fi/sinulle/artikkelit/2019/11/kenelle-osakesaastotili-sopii-ja-kenelle-taas-ei>. Luettu 15.12.2019.

Taloustaito 2019b. Kannattaako sijoitusvakuutuksen varat nostaa nyt? Luettavissa https://www.taloustaito.fi/Rahat/kannattaako-sijoitusvakuutuksen-varat-nostaa-nyt/?utm_source=Veroviikko+11.11.2019&utm_medium=email&utm_campaign=Veroviikko#023d73b4. Luettu 29.11.2019.

Finanssiala 2018. Finanssialan vuositilasto 2018. Luettavissa <https://www.finanssiala.fi/tilastot/FA-tilasto-Finanssialan-vuositilasto-2018.pdf>. Luettu 21.12.2019.

Finanssiala 2019. Tilastot vuodelta 2019. Luettavissa <https://www.finanssiala.fi/materiaali-pankki/tilastot/2019/>. Luettu 25.12.2019.

Vero 2017. Pääomatulon veroprosentti. Luettavissa <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/verokortti-ja-veroilmoitus/tulot/paaomatulot/>. Luettu 21.12.2019.

Sijoitusrahastot 2019. Arvo-osuustili. Luettavissa <https://sijoitusrahastot.org/osakesijoittaminen/arvo-osuustili/>. Luettu 21.12.2019.

Vero 2019c. Ulkomailta saadut osingot ja arvopaperien luovutusvoitot. Luettavissa https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/ulkomailta_saadut_osingot_ja_arvopaperien_luovutusvoitot/. Luettu 21.12.2019.

Vero 2019d. Pääomatuloista tehtävät vähennykset. Luettavissa https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/verokortti-ja-veroilmoitus/tulot-ja-vahennykset/paaomatuloista_tehtavat_vahennykse/. Luettu 21.12.2019.

Vero 2016. Kokonaan tai osittain verovapaat luovutusvoitot henkilöverotuksessa. Luettavissa https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48930/kokonaan_tai_osittain_verovapaat_luovut2/. Luettu 22.12.2019.

Eduskunta 2019. Valiokunnan mietintö. Luettavissa: https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Sivut/HE_275+2018.aspx. Luettu: 24.12.2019.

Nordnet 2019. Mikä on osakesäästötili? Luettavissa: <https://blogi.nordnet.fi/mika-on-osakesaastotili/>. Luettu 24.12.2019.

Salkunrakentaja 2018. Millaista osinkotuottoa Helsingin pörssin osakkeet tarjoavat keskimäärin? Luettavissa <https://www.salkunrakentaja.fi/2018/07/osinkotuottoa-osakkeet-helsinki/>. Luettu 25.12.2019.

KVL 2016/52 Luettavissa: <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ennakkoratkaisut/54486/kvl052201/>. Luettu: 02.12.2019.

KVL 34/2011 Luettavissa: <https://www.edilex.fi/kvl/20110034>. Luettu 03.12.2019.