



**LAUREA**  
AMMATTIKORKEAKOULU

*Uuden edellä*

# Kannattaako holding-yhtiö

Konttinen Toni

2014 Leppävaara



Laurea-ammattikorkeakoulu  
Leppävaara

Kannattaako holding-yhtiö

Toni Konttinen  
Liiketalous  
Opinnäytetyö  
01, 2014

Toni Konttinen

**Kannattaako holding-yhtiö**

Vuosi 2014

Sivumäärä 34

---

Holding-yhtiön eli sijoitusyhtiön kautta voi sijoittaa varallisuutta, mutta kannattaako se? Tähän kysymykseen etsitään vastausta verotusta tutkimalla ja vertailemalla keskenään holding-yhtiötä ja piensijoittajaa. Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää piensijoittajalle, miten sijoitusten verotus toimii holding-yhtiössä ja millaisia hyötyjä se tuo sijoittajalle. Vuoden 2014 alussa astui voimaan useampi verotukseen liittyvä muutos. Nämä muutokset vaikuttavat erityisesti holding-yhtiöiden asemaan.

Tässä opinnäytetyössä myös selvitetään piensijoittajalle millaisia riskejä osakesijoittamiseen liittyy. Esimerkiksi kerrotaan miksi hajauttaminen kannattaa. Opinnäytetyössä otetaan myös kantaa oletettuun tuottoon pitkällä aikavälillä. Sijoittaja kuitenkin voi omalla toiminnallaan joko onnen tai taidon kautta vaikuttaa pitkän aikavälin tuottoon sijoituspäätöksillään.

Toni Konttinen

**Is holding company worth of it?**

Year	2014	Pages	34
------	------	-------	----

---

A holding company is an investment company through which assets are invested. The question addressed in this thesis is whether such an arrangement is worthwhile. This subject is discussed in the context of taxation legislation and a comparison of holding companies to small investors. The main objective of this thesis is to determine how the taxation of investments works in holding companies and the kinds of benefits these investments bring to the investors. At the beginning of 2014 several tax-related changes came into force. These changes will affect the status of holding companies in particular.

The thesis also explains to the small investors the risks that relate to investing in equities. For example, reasons are given for the advantages or allocating investments and the notion of investing for the long term is supported. However, when making investment decisions, the investors will affect the long-term profit through his or her luck or skill.

Keywords: Holding company, taxation, investment, asset management, small investor

## Sisällys

1	Johdanto .....	6
1.1	Työn taustat, tavoitteet ja tarkoitus .....	6
1.2	Rakenne ja rajaus.....	6
2	Osakesijoittaminen .....	6
2.1	Kurssikehitys ja oletettu tuotto .....	7
2.2	Aktiivista vai passiivista sijoittamista .....	11
2.3	Osakesijoittamisen riskit.....	12
3	Piensijoittaja ja Holding-yhtiö .....	13
3.1	Piensijoittaja sijoittajana .....	13
3.2	Holding-yhtiö sijoittajana .....	14
3.3	Pankkiiriliike sijoitusten hoitajana.....	14
3.4	Holding-yhtiöön ja pienisijoittajaan kohdistuvia kuluja .....	16
3.4.1	Sijoittamiseen kohdistuvat kulut.....	16
3.4.2	Holding-yhtiön perustamis- ja hallinnointikulut .....	17
3.5	Tuottojen verotus.....	18
3.5.1	Osingot .....	18
3.5.2	Myyntivoitto .....	22
3.5.3	Pääomanpalautus ja vapaan oman pääoman rahasto .....	23
3.6	Voiton sijoittaminen uudelleen.....	24
3.7	Tappioiden vähennyskelpoisuus .....	26
3.8	Peitelty osingon jako .....	27
4	Suomalais sukujen holding yhtiöt .....	28
4.1	Kone ja Herlinin suku.....	28
4.2	Fiskars ja Ehrnroothien suku .....	28
5	Yhteenveto.....	29
	Lähteet.....	30
	Taulukot.....	34

## 1 Johdanto

### 1.1 Työn taustat ja tavoitteet

Tarkoituksena on selventää piensijoittajille holding-yhtiön merkitys sijoitustoiminnassa sekä antaa perusteluja yhtiön perustamiselle. Pyrin myös selventämään miksi suomalaissuvut ovat perustaneet isoja holding-yhtiöitä, jotka omistavat heidän perustamiaan suuryhtiöitä. Työn tavoitteena on antaa konkreettista näyttöä piensijoittajille holding-yhtiön mahdollisuuksista sekä osoittaa pitävästi verosuunnittelusta saatavat hyödyt.

### 1.2 Rakenne ja rajaus

Opinnäytetyö on jaettu karkeasti kolmeen osaan. Osakesijoittamiseen liittyvässä osassa tarkastellaan osakesijoittamista yleisellä tasolla sekä otetaan kantaa keskimääräiseen tuottoon ja osakesäästämiseen. Opinnäytetyön toisessa osassa korostuu piensijoittaja ja holding-yhtiö vastakkainasettelu, kun käsitellään näiden eroavaisuuksia. Osion pääajatuksena on ottaa kantaa kysymykseen: ”Kannattaako perustaa holding-yhtiö vai sijoittaa yksityishenkilönä?” Otan vahvasti kantaa peiteltyyn osingonjakoon ja verotuksen suunnitteluun. Laskelmissani tuon esille selvästi piensijoittajan ja holding-yhtiön välisen verotuksen eroavaisuuden. Kolmannessa osiossa tarkastellaan jo olemassa olevia holding-yhtiöitä. Tarkastelun kohteeksi on valittu suomalaissukujen holding-yhtiöt. Näistä suvuista on valittu Herlinin ja Ehrnroothien holding-yhtiöt. Lopuksi kokoan työn tulokset yhteen ja teen johtopäätökset holding-yhtiön kannattavuudesta.

Opinnäytetyön sijoituspuoli on rajattu pääasiassa suoriin osakesijoituksiin. Paneudun kuitenkin piensijoittaja ja holding-yhtiö osiossa vain suoriin osakesijoituksiin. Tarkastelen myös erilaisia tapoja kotiuttaa voittoja osakesijoituksista. Tämä tarkoittaa käytännössä verotuksen tutkimista ja suunnittelua, jotta saaduista tuotoista jää sijoittajalle mahdollisimman suuri osa.

## 2 Osakesijoittaminen

Osakesijoittaminen on yksi sijoittamisen ja säästämisen tavoista. Sijoittaminen lähtee liikkeelle tilanteesta jossa sijoittajalla on tuloja enemmän kuin menoja. Tällöin tilille kertyy ajan myötä rahaa, jota ei kannata pitää tilillä lepäämässä inflaation ja huonon tuottavuuden takia. Inflaatio syö tilillä olevaa pääomaa etenkin siinä tilanteessa, kun korot ovat matalam-

malla kuin itse inflaatio. Tämänhetkisessä taloustilanteessa näin on käynyt. Tästä syystä osakesijoittamisen merkitys on kasvanut. (Pörssisäätiö. 2013, 4.)

Osakesäästäminen/sijoittaminen ei kysy suurehkoja summia pääomaa. Alkuun pääsee muutamilla tuhansilla. Osakkeet ovat olleet tuottavin sijoituskohteita pitkällä aikavälillä, mutta osakkeisiin kohdistuu rahastosijoittamista suuremmat riskit. Tämä johtuu sijoitusten haastavammasta hajauttamisesta ja suhdannevaihteluista. Lyhyellä aikavälillä osakesijoittaminen on hyvin riskialtista, koska myynti- ja ostoajankohdat voivat olla tällöin sijoittajalle epäedulliset. Tästä syystä riskinottoon liittyy vahvasti sijoitusaika. Riskinottoon varten moni pankki tekee kartoituksen sijoittajan sijoitusprofiilista. Tämä auttaa sijoittajaa itseään hahmottamaan riskinottoon. Sijoittajan tulee siis muistaa, että sijoittamalla voi pahimmassa tapauksessa menettää kokonaan sijoitetun summan. (Pörssisäätiö. 2013, 4.)

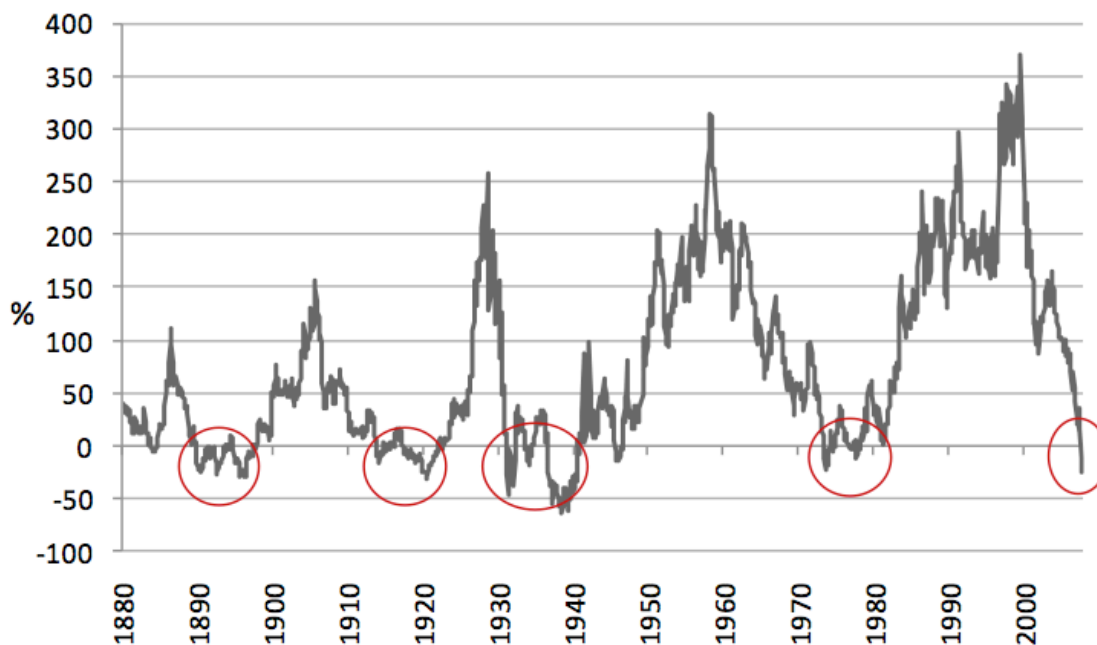
Osakesijoittajalle kuri on tärkeässä asemassa. Kuri ei kuitenkaan yksinään riitä, vaan on myös noudatettava laadittua sijoitussuunnitelmaa. Sijoitussuunnitelmassa sijoittaja määrittää itselleen tavoitteet sekä miten ja missä ajassa tavoitteet on tarkoitus saavuttaa. Sijoittajan on myös tunnistettava oma riskinsietokykynsä sekä tiedostettava että kaiken voi menettää. Riskinsietokyky taas asettaa rajat tuotontavoittelulle. Mitä suurempi riskinsietokyky, niin sitä enemmän voi tavoitella myös voittoa. (Ranta-Aho H. 2009, 35.)

Vaikka sijoittaja olisi hyvin kurinalainen, niin tärkeässä asemassa on allokaatio eli mihin sijoittaja sijoittaa rahansa. Sijoittaja voi valita riskinsietokykynsä mukaan esimerkiksi 50% osakepainon. Kurssien noustessa osakepaino kasvaa 55%, niin sijoittaja allokaationsa mukaisesti palauttaa painon takaisin 50%. Tällöin sijoittaja myy todennäköisemmin kalliilla ja ostaa halvalla, mikä on sijoittamisen perusajatus. Allokaationsa vuoksi sijoittaja välttyy myös kalliiden paniikkireaktioiden aiheuttamalta riskiltä. Toimiva allokaatio vaatii kuitenkin enemmän pääomaa, jotta painotuksia voi muuttaa suunnitellusti oli markkinoilla tilanne mikä tahansa. (Ranta-Aho H. 2009, 35-37.)

## 2.1 Kurssikehitys ja oletettu tuotto

Osakkeiden kurssikehitys on vaihdellut suhdanteiden mukaan suuresti. Talouden taantuma aikoina kurssit ovat laskeneet suuresti, mutta jokaisen laskun jälkeen on tullut tasaisempi ja pidempi nousukausi. Viimeisin suuri kurssilasku tapahtui vuosien 2007 ja 2008 aikana. Kurssilaskusta käytetään nimeä finanssikriisi, koska raju kurssilasku lähti liikkeelle Lehman Brothersin konkurssiin hakeutumisesta. Lehman Brothers oli yksi maailman suurimmista pankeista. 70-luvun puolivälin jälkeen kurssikehitys on kokenut kaiken kaikkiaan viisi suurempaa laskukautta. Tämä käy hyvin ilmi S&P500-indeksiin 10v tuotto käyrästä, kuten kuvio 1:stä voimihavaita. Kuvioista voi myös havaita teknologiakuplan puhkeamisen 2000-luvun taitteessa. Tuol-

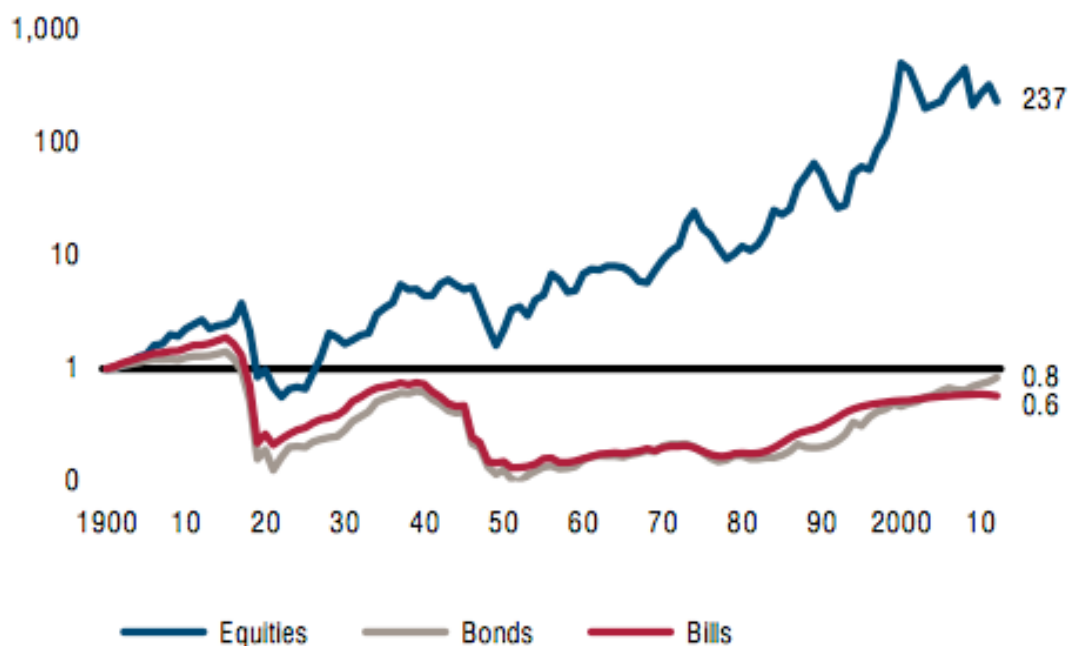
loin kuitenkin kurssilasku kosketti pääasiassa teknologiayhtiöitä, vaikka teknologiayhtiöt vetivätkin mukanaan myös muita yhtiöitä kurssilaskuun. (Vesa Engdahl ja FIM Varainhoito Oy. 2009)



Kuvio 1: S&P500-indeksin 10v tuotto (Vesa Engdahl ja FIM Varainhoito Oy. 2009, 7)

Kurssilaskun takana on arvopaperin mukaan neljä tekijää. Ensimmäisenä tekijänä voidaan pitää dollarin suhdetta S&P 500-indeksin välillä. Kun näiden kahden korrelaatio on vahvasti negatiivinen, on syytä tarkkailla markkinoita erittäin kriittisesti. Toisena tekijänä voidaan pitää volatilitteettia markkinoilla. Kun volatilitteettia seuraavat indekset nousevat, niin tämä tarkoittaa sijoittajien pelon kasvua ja riskinotto halukkuuden vähenemistä. Riskien välttäminen taas kasvattaa pörssikurssien heiluntaa, kun sijoittajat etsivät turvallisempia sijoituskohteita. Kolmantena tekijänä voidaan pitää taloudellista epävarmuutta. Taloudelliseen epävarmuuteen liittyy vahvasti kasvun hidastuminen tai jopa kasvun muuttuminen negatiiviseksi. Taloudellinen epävarmuus vähentää yritysten halukkuutta investoida, mikä puolestaan hillitsee kasvua entisestään. Tästä syntyy itseään ruokkiva kehä. Neljäntenä tekijänä voidaan pitää myyntivolyymejä. Kun kaupankäyntivolyymit kasvavat, niin kurssit liikkuvat nopeampaan tahtiin. Tällöin kurssinousua seurannut rahojen kotouttaminen täyttää myyntilaidan ja momentum supistuu. Tämä ruokkii kurssilaskua omalta osaltaan. (Melander T. 2009)

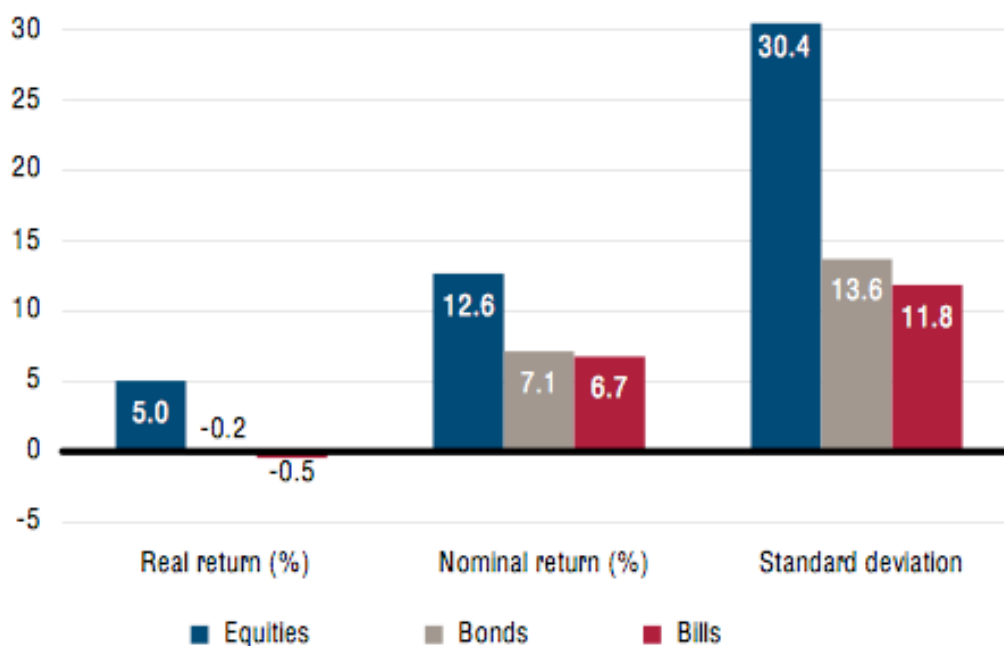




Kuvio 2: Historialliset tuotot osakkeille, joukkovelkakirjoille ja koroille (Credit Suisse Research Institute 2012, 42)

Credit Suisse Research Institute on kerännyt tietoja 112 vuoden ajalta osakkeista ja joukkovelkakirjalainoista. Ensimmäiset datat ovat käytettävissä 1900-luvun alusta. Tiedot on kerätty siten, että vuosien aikana saadut tuotot on aina sijoitettu takaisin saman tyypin sijoitukseen eli osakesijoituksista saadut tuotot on sijoitettu takaisin osakkeisiin. Aikavälillä on otettu huomioon inflaatio. Kuvion 2 mukaan voidaan todeta, että 112 vuoden aikana osakkeiden arvo on 237-kertaistunut. Samana aikana joukkovelkakirjalainojen tuotot ovat jääneet jopa miinukselle. Osakkeet ovat siis pitkällä aikavälillä tuottaneet huomattavia summia. (Credit Suisse Research Institute 2012, 42)

Globaalilla tasolla osakekurssien arvot ovat 344-kertaistuneet. Suomesta poiketen maailmanlaajuisesti joukkovelkakirjat ovat seitsenkertaistaneet arvonsa. Mikä on selvästi paremmin kuin mitä Suomessa. (Credit Suisse Research Institute 2012, 42)



Kuvio 3: Inflaatiokorjattu tuotto, tuotto ja volatiliteetti (Credit Suisse Research Institute 2012, 42)

Kuvio 3:n mukaan pystymme toteamaan, että Suomessa osakkeet ovat 112 vuoden aikana tuottaneet keskimäärin 12,6% vuodessa. Joukkovelkakirjat ovat tuottaneet keskimäärin 7,1% vuodessa. Näissä luvuissa ei kuitenkaan ole huomioitu inflaation vaikutusta. Inflaatiokorjattuina osakkeet ovat tuottaneet keskimäärin 5% vuodessa ja joukkovelkakirjat -0,2%. Globaalisti verraten osakkeet ja joukkovelkakirjat ovat tuottaneet Suomessa paremmin kuin maailmalla, mutta inflaatio korjattuna jäädään maailman keskimääräisestä tuotosta. Globaalisti osakkeet ovat tuottaneet 8,5% (5,4% inflaatiokorjattuna) ja joukkovelkakirjat 4,8% (1,7% inflaatiokorjattuna) Suomessa osakekurssien volatiliteetti eli vaihtelevuusväli on ollut osakkeilla 30,4%, kun joukkovelkakirjoilla volatiliteetti on ollut 13,6%. Maailmanlaajuisesti osakkeiden ja joukkovelkakirjojen vaihteluväli on ollut pienempää kuin Suomessa. Etenkin osakkeiden kohdalla vaihtelu on ollut selvästi suurempaa. Osakkeiden vaihteluväli on ollut maailmalla keskimäärin 17,7% eli lähes puolet vähemmän kuin Suomessa. Joukkovelkakirjoissa volatiliteettiero ei ole ollut yhtä merkittävä. Ainoastaan 3,2 prosenttiyksikköä. (Credit Suisse Research Institute 2012, 42)

Tuottohistorian valossa osakkeet ovat Suomessa tuottaneet selvästi paremmin pitkällä aikavälillä kuin joukkovelkakirjat. Keskimääräistä tuottoa on vaikea määrittää, koska tämä riippuu sijoitusajankohdasta. Useiden eri lähteiden ja kirjallisuuden esittämät keskimääräiset tuotot vaihtelevat jonkin verran. Pessimistisimmät arviot liikkuvat noin 7-8 % prosentin tuntumassa ja optimistisimmat 17 % prosentin tuntumassa. Credit Suisse Researchin tutkimuksen valossa

ja Finanssivalvonnan tutkimuksiin nojaten valistunut arvio osakkeiden keksimääräisestä tuotosta hyvin hajautetulle salkulle olisi noin 13 % prosentin tienoilla. 13 % tuotossa ei ole otettu huomioon inflaation ja muiden kulujen vaikutusta tuottoon eli todellinen tuotto on vähäisempi. (Finanssivalvonta. 2011)

## 2.2 Aktiivista vai passiivista sijoittamista

Marko Eerola toteaa kirjassaan *Paras Sijoitus* osuvasti karun totuuden aktiivisesta sijoittamisesta: ”Jos joku väittää pystyvänsä lyömään markkinat säännönmukaisesti, hän väittää osavansa ennustaa uutisia... Siksi salkunhoidonkin tulokset ovat ennustamattomat ja satunnaiset - raskaita kuluja lukuun ottamatta.” Koska osakekurssien ennustaminen on käytännössä mahdotonta ja indeksiä parempi tuotto pitkällä aikavälillä on yhtä todennäköistä kuin lottovoitto, niin kannattaa ostaa koko indeksi. (Eerola M. 2012, 65-66)

Aktiivinen salkunhoito tuo myös kuluja. Aktiivinen sijoittaja analysoi osakkeita, kursseja, trendejä, yms. Tällöin hänen kuuluisi saada myös tehdystä työstä korvaus ylituottona. Mikä on pitkällä aikavälillä mahdotonta, koska osakemarkkinat toimivat tehokkaasti ja kaikki informaatio siirtyy osakekurssien hintoihin nopeammin kuin kahvi on valunut. Kulut ovat aktiivisessa salkunhoidossa selvästi passiivista suuremmat jo pelkästään kaupankäyntipalkkioiden takia. (Eerola M. 2012, 66-74)

Passiivisessa sijoittamisessa sijoittaja sijoittaa tasaisesti rahaa indeksin mukaisesti. Indeksiiin sijoittamalla sijoittaja ostaa koko korin munia yhden sijaan. Näin sijoittaja välttyy yhden yksittäisen osakkeen suurilta heilahteluilta. Koska osakesijoittaminen tuottaa keskimäärin noin 13 %, sijoittajan ei tarvitse kuin sijoittaa rahansa kerran ja unohtaa ne sijoittamaansa indeksiin 20 vuodeksi. Markkinat ovat hoitaneet tässä ajassa tuotot sijoittajalle. Aktiivisessa salkunhoidossa 13 % tuotosta olisi vähennetty kalliit analyysit, kaupankäynti- ja muut kulut. Tämän jälkeen käteen jäänyt tuotto olisi selvästi vähemmän. Tilastojen valossa passiivisesti hoidetut indeksirahastot ovat tuottaneet paremmin kuin aktiivisesti hallinnoitit osakerahastot. Tämä johtuu kuluista eli hallinnointipalkkioista ja osakepoimintojen vikaan menemisestä. (Eerola M. 2013, 66-74)

Pitkällä aikavälillä voidaan siis turvallisin mielin todeta, että passiivinen sijoittaminen on tuottavampaa, koska kuluja on vähemmän. Kun sijoittaja sijoittaa indeksiin tai indeksin mukaisesti, hän hajauttaa myös salkkunsu toimialoittain ja mahdollisesti myös globaalisti. Sijoittajan tehtäväksi jää ainoastaan hajauttaminen ajallisesti.

### 2.3 Osakesijoittamisen riskit

Osakemarkkinoilla pätee hyvin sanonta: ”ei tuottoa, ilman riskiä”. Volatiliteettia voidaan pitää yhtenä riskin mittareista. Volatiliteetti kuvaa osakekurssin keskihajontaa annetulla ajanjaksolla. Volatiliteetti ilmoitetaan yleensä prosentteina. Osakemarkkinoilla volatiliteetti on suurempi kuin esimerkiksi joukkovelkakirjoilla. Siksi osakesijoittamisessa on tärkeää valita pitkä ajanjakso. Pitkäksi ajanjaksoksi voidaan mieltää yli 10 vuoden aikaväli. Mikäli sijoittaja sijoittaa 20 vuoden ajaksi rahansa sijoituksen tappioriski on silti yli 1 %. (Seligson & Co. 2013)

Osakkeisiin sijoittamalla sijoittaja altistuu markkinariskille ja yritysrisikille. Markkinariski kuvastaa yksittäiseen osakkeeseen kohdistuvaa markkinoilla vallitsevan epävarmuuden muodostamaa riskiä. Markkinariski vaikuttaa eri tavalla erilaisiin yrityksiin. Toisilla yrityksillä markkinariskin vaikutus on suurempi kuin toisilla. Uusilla startup-yrityksillä markkinariski on suurempi kuin suurilla teleoperaattoreilla. Tämä johtuu siitä, että startup-yritykset ovat alttiimpia talousnäkömysten muutoksille. Tällöin myös startup-yritykseltä odotetaan suurempaa tuottoa kuin esimerkiksi jo markkinoilla asemansa vakiinnuttaneelta yritykseltä. Markkinariski siis kuvaa markkinoiden tilannetta ja markkinoiden tulevaisuuteen liittyvää epävarmuutta. (Berg A. 2014)

Yritysrisiki taas kuvastaa markkinoiden ulkopuolista riskiä, joka kohdistuu yksittäiseen yritykseen. Yritysrisikiin vaikuttaa mm. liiketoiminnan tulevaisuuden näkömöt, velkaantumisen ja kasvuodotukset. Yritysrisikiin vaikuttaa moni yritysکوhtainen tekijä. Näiden tekijöiden muuttuessa heikompaan suuntaan niin riski kasvaa. (Berg A. 2014)

Osakesalkun hajauttamisella voidaan välttää tai pienentää salkkuun kohdistuvaa riskiä. Hyvä hajautus on tärkeintä mitä osakesijoittaja voi tehdä. Hyvällä hajautuksella voidaan välttää yksittäiseen yritykseen kohdistuva riski. Markkinariskiä ei kuitenkaan hajauttamisella voi välttää. Markkinariskiä ottamalla voi saada myös korkeamman tuotto-odotuksen. Hyvään hajautukseen kuuluu monia hajauttamisen muotoja kuten: ajallinen, maantieteellinen ja toimiala hajautus. Myös kasvuosakkeisiin ja arvo-osakkeisiin sijoittamalla voi saada hajautettua paremmin. Hyvin sijoitetussa salkussa osakkeiden keskinäinen riippuvuus on pieni eli yhden osakkeen laskiessa toinen osake reagoi laskuun vähäisesti tai ei laisinkaan. (Jännäri J. 2002)

Hyvällä hajautuksella sijoittaja pienentää sijoitustensa riskiä, mutta ei pienennä suuresti tuotto-odotuksiaan. Hyvä hajautus vaatii monia osakkeista ja siksi piensijoittajan on hankalaa hajauttaa suorilla osakesijoituksilla. Suoria osakesijoituksia kannattavampaa olisi hajauttaa rahastosijoittajalla. Etenkin indekseihin pohjautuvat passiiviset rahastot ovat sijoittajan kannalta mielenkiintoisia sijoituskohteita. Indeksien mukaan sijoittaminen on kuin ostaisi koko ko-

rillisen pääsiäismunia yhden pääsiäismunan sijaan. Tällöin sijoittajan ei tarvitse valita yhtä osaketta vaan ostaa kaikki indeksiin kuuluvat osakkeet. (Berg A. 2014)

### 3 Piensijoittaja ja holding-yhtiö

#### 3.1 Piensijoittaja sijoittajana

Tyypillisellä piensijoittajalla eli osakesäästäjällä on kertynyt ansiotuloista tehtävien menojen jälkeen ylimääräistä rahaa. Ylimääräinen raha laitetaan yleensä säästöön pahanpäivän varalle. Osakkeisiin piensijoittaja sijoittajaa silloin, kun rahat voi sijoittaa pitkäksi aikaa. Osakkeisiin kohdistuvasta riskistä johtuen osakesäästäjän täytyy olla valmis myös menettämään osa sijoituksesta. (Pörssisäätiö, oppitunti 1)

Osakesäästäjä voi sijoittaa itse varallisuutensa osakemarkkinoille tai hän voi turvautua varainhoitajan puoleen. Varainhoitaja sijoittaa osakesäästäjän varallisuuden ennalta sovitulla tavalla. Tällöin puhutaan yksilöllisestä varainhoidosta. Yksilöllisestä varainhoidosta koituu kuluja, mutta tällöin osakesäästäjän ei tarvitse itse olla kovinkaan hyvin perillä osakemarkkinoista. Kuluista johtuen yksilölliselle varainhoidolle on asetettu pankkiiriliikkeiden toimesta korkeat minimi varallisuusrajat. Pankkiiriliikkeiden kulut ja rajat vaihtelevat suuresti. Täysin yksilöllisen varainhoidon rajat ja kulut ovat suuremmat kuin varainhoidon, jossa samankaltaisten sijoittajien salkut niputetaan.

#### Niputettu varainhoito

	Min. Sijoitus	Kulut
<b>Osuuspankki</b>	25 000,00 €	0,5%-0,7%
<b>Danske Bank</b>	30 000,00 €	0,85%-1,5%
<b>Handelsbanken</b>	20 000,00 €	1 %

#### Yksilöllinen varainhoito

	Min. Sijoitus	Kulut
<b>OP-Private</b>	100 000,00 €	Kulut vaihtelevat
<b>FIM-Varainhoito</b>	200 000,00 €	Kulut vaihtelevat
<b>Mandatumlife</b>	250 000,00 €	Kulut vaihtelevat

Taulukko 1: Niputettu ja yksilöllisen varainhoidon rajat sekä kustannukset

Kuten taulukosta 1 voi huomata, niin niputettu varainhoito on kohtuullisen edullista. Osakesäästäjä tosin ei pääse itse vaikuttamaan sijoitettaviin kohteisiin, mutta varainhoidon ansiosta sijoittajan ei tarvitse seurata tai olla kiinnostunut sijoitustoiminnasta. Niputetun varainhoidon pariin pääsee jo 20 000 € summalla. Kulut niputetussa varainhoidossa ovat 0,5 % ja 1,5 % välillä.

Yksilöllinen varainhoito vaatii suurempaa pääomaa. Pienimmillään raja on 100 000 € luokassa. Keskimäärin raja kuitenkin on noin 200 000 € tuntumassa. Yksilöllisen varainhoidon kulut riippuvat siitä millaisen sopimuksen sijoittaja pankkiiriliikkeen kanssa tekee. Kuluihin vaikuttaa mm. valtakirjan valtuudet, sijoittajan itsensä osallistuminen ja varallisuuden määrä.

### 3.2 Holding-yhtiö sijoittajana

Sijoitusyhtiö eli holding-yhtiö on yksityishenkilön tapa sijoittaa varallisuutta. Holding-yhtiön perustamisen perimmäinen syy on minimoida verotuksen aiheuttamat kulut. Holding-yhtiön omistaja rinnastetaan kuitenkin yrittäjäksi, jonka takia hän ei ole tavallisen työssäkävijän tavoin työttömyysturvan piirissä. Holding-yhtiötä ei tästä syystä kannata perustaa pienten summien takia. Holding-yhtiöstä voi kuitenkin saada merkittävää verohyötyä, jos sijoituksista tulevaa voittoa ei tarvitse nostaa yhtiöstä tai yritys omistaa listatusta yrityksestä yli 10% tai holding-yhtiö on sijoittanut listaamattomaan yhtiöön. Holding-yhtiö sijoittaa varallisuutensa samalla tavoin kuin piensijoittaja. Ainut ero on yhtiön oleminen välikätenä sijoittajan ja sijoitusten välissä. Holding-yhtiö on verotuksellinen työkalu, jonka avulla pyritään maksimoimaan sijoitustoiminnasta kulujen jälkeen jäävä tuotto.

Holding-yhtiön perustamisesta ja ylläpitämisestä syntyy kuluja. Suurimmat kulut liittyvät yrityksen kirjanpitoon. Tosin yrityksen kuluihin voi lisätä myös tietokoneen, internetyhteyden ja puhelinkulut, koska niiden avulla omistaja hoitaa sijoitustoimintaansa. Pankkiiriliike voi hoitaa omistajan sijaan sijoituksia. Pankkiiriliike hoitaa sijoituksia tällöin pitkälti samalla lailla kuin piensijoittajan salkkua.

### 3.3 Pankkiiriliike sijoitusten hoitajana

Pankkiiriliikkeen toimintaa säädetään sijoituspalvelulaissa. (Finlex. 2012.) Pankkiiriliikkeet eli sijoituspalveluyritykset tarjoavat monia erilaisia sijoittamiseen ja säästämiseen tähtäviä palveluita. Sijoituspalvelulaki määrittää mm. neuvontaan, varainhoitoon, osakkeisiin ja rahastoihin liittyvää kaupankäyntiä. Pankkiiriliikkeet tarvitsevat toimiluvan toimiakseen sijoituspalveluiden tarjoajina. Toimilupia yrityksille myöntää finanssivalvonta, joka vaatii muun muassa

erilaista vakavaraisuutta, sisäistä valvontaa ja tiettyä riskien hallintaa. (Finanssivalvonta. 2013.)

Finanssivalvonta julkaisee neljä kertaa vuodessa tilaston, joka kertoo omaisuudenhoidossa eli pankkiiriliikkeen hoidossa olevista varoista. Tilasto on kerätty pankeilta, sijoituspalveluyrityksiltä ja rahastoyhtiöiltä.

	<b>Omaisuudenhoidossa olevat varat yhteensä</b>						
	12/2013 (mrd. euroa)	Vuosi- muutos (mrd. euroa)	Vuosi- muutos (%)	09/2013 (mrd. euroa)	06/2013 (mrd. euroa)	03/2013 (mrd. euroa)	12/2012 (mrd. euroa)
Täyden valtakirjan omaisuudenhoito	104,2	13,1	14,4	103,3	96,8	97,0	91,1
josta kotimaisten sijoitusrahastojen varoja	61,7	10,2	19,8	62,2	55,8	55,2	51,5
Konsultatiivinen omaisuudenhoito	40,7	3,4	9,1	39,0	37,8	37,9	37,3
<b>Yhteensä</b>	<b>144,8</b>	<b>16,5</b>	<b>12,9</b>	<b>142,3</b>	<b>134,7</b>	<b>134,9</b>	<b>128,3</b>

Taulukko 2: Omaisuudenhoidossa olevat varat. (Finanssivalvonta. 2014.)

Taulukko 2:en mukaan voidaan tehdä johtopäätös, että pankkiiriliikkeiden valtakirjat voidaan jakaa karkeasti kolmeen osaan. Täydenpalvelun valtakirjalla pankkiiriliike tekee sijoituspäätökset ennalta sovittujen ehtojen ja rajojen mukaisesti. Tällaista varainhoitoa on Suomessa 104,2 miljardia euroa. Konsultatiivisessa omaisuudenhoidon valtakirjalla taas pankkiiriliike tekee sovittujen ehtojen ja sijoitussuunnitelman perusteella sijoittajalle ehdotuksia sijoituksista. Lopullisen sijoituspäätöksen tekee siis sijoittaja. Tällaista varainhoitoa on Suomessa 40,7 miljardin euron arvosta. Kolmantena valtakirjana on näiden kahden valtakirjan välimuoto, jotka on sisällytetty jompaankumpaan edellä mainittuun omaisuuden hoitoon. Taulukon mukaan erilaisten omaisuuden hoidon muotojen sijoitettavissa olevan varallisuuden määrä on ollut tasaisesti kasvussa viimeisen parin vuoden aikana. (Finanssivalvonta. 2014.)

Sijoitusyhtiöltä/pankkiiriliikkeeltä ostetaan käytännössä asiantuntemusta, kun oma tietotaito tai mielenkiinto ei riitä sijoitusten tekemiseen. Asiantuntemukseen vaikuttaa suuresti varainhoitajan ammattitaito ja hänen käytössään olevat instrumentit sekä tietotaito. Tällaisesta palvelusta ovat sijoittajat ja holding-yhtiöt valmiita maksamaan suuriakin summia, jos sijoituksille kertyy tasaista tuottoa.

### 3.4 Holding-yhtiöön ja pienisijoittajaan kohdistuvia kuluja

#### 3.4.1 Sijoittamiseen kohdistuvat kulut

Sijoitustoiminnan harjoittamisesta koituu sijoittajalle kuluja. Nämä kulut pienentävät sijoituksista kertyvää tuottoa. Pääasiallisesti kulut muodostuvat osakkeiden ostamisesta ja myymisestä. Tämän kaupankäyntikulun veloittaa sijoittajan arvopaperivälittäjä. Kaupankäyntikulut vaihtelevat suuresti arvopaperivälittäjän mukaan. Osakesijoittamiseen kohdistuu myös osakkeiden säilyttämiseen liittyvät kulut, mitkä ovat selvästi pienemmät kuin kaupankäyntikulut. Lisäksi osa pankeista ja sijoituspalveluyrityksistä veloittaa säilyttämisen lisäksi arvo-osuustilistä. Arvo-osuustili on tili, jolla osakkeet ja sijoitukset säilytetään. (Finanssivalvonta 2014)

Osakevälittäjien kuluissa on suuriakin eroja. Tästä syystä etenkin piensijoittajan tulisi valita välittäjänsä tarkasti, koska pienistä kuluista syntyy vuosien saatossa isoja. Oheisessa taulukossa on vertailtu palveluntarjoajia joiden kautta voi käydä kauppaa osakkeilla Helsingin, Tukholman ja New Yorkin pörseissä. Lisäksi kyseisten välittäjien on tarjottava palveluaan suomeksi tai englanniksi ja asiakassuhteen muodostumiselle ei ole talletukseen sidottua vaatimusta. (Rikastin 2013.)

Yhtiö	Säilytys	New York	minimi	Tukholma	minimi	Helsinki	minimi
Danske Bank	3,05 €/kk	0,35 %	20 €	0,25 %	8 €	0,25 %	8 €
HMS Online	0 €	0,02USD/osake	11,70 €	0,10 %	7,80 €	0,10 %	11,95 €
Keytrade	0 €	23,40 €	-	11,90 €	-	10,95 €	-
Vordea	Kotimaiset 2,52 €/kk, Ulkomaiset 0,1- 0,4%/v, vähintään 5,05 €/kk	0,10 %	24 €	0,20 %	8 €	0,20 %	8 €
Vordnet	0 €	0,30 %	15 €	0,25 %	10 €	0,20 %	9 €
Osuuspankki	Palvelupaketti 2,4€/kk, + markkina- arvon mukaan	0,25%+18€	-	0,25 % + 8€	-	0,25%+8€	-
Saxo Bank	0 €	0,02USD/osake	11,70 €	0,10 %	7,80 €	0,10 %	12 €
TD Direct	0,05%/Q, min. 15€/Q	28 €	-	28 €	-	28 €	-

Taulukko 3: Osakesäilytyksen kaupankäynnin hinnoittelu 2013 (Rikastin 2013.)



Kuten taulukosta 3 voidaan huomata, niin välittäjien välillä on eroja. Suomalaisille tutuimmat Danske Bank, Osuuspankki, Nordea ja Nordnet hinnoittelevat välityspalkkionsa prosentuaalisesti kaupankokonaisarvosta. Englantilainen TD Direct ja Belgialainen Keytrade tarjoavat osakekauppaa kiinteällä hinnalla. Mikäli Nordnetin välityspalkkiolla (0,2%) ostaisi osakkeita ja välityspalkkioksi tulisi TD Directin 28€, niin sijoittaja olisi tällöin ostanut osakkeita 14 000 €:lla. Piensijoittajan ja pienen holding-yhtiön kannalta tämä on suuri summa. Etenkin kun otetaan huomioon, että sijoittaja tekee useampia kauppvoja vuoden aikana. Tällöin sijoitusten tuotosta sulaa iso osa pois.

Yhtiö	New				Yht.	Säilytys	Yhteensä
	New York	York 1	Tukholma	Helsinki	Kaup. Kulut		
Danske Bank	20,00 €	20,00 €	8,00 €	8,00 €	56,00 €	36,60 €	116,60 €
HMS Online	11,70 €	11,70 €	7,80 €	11,95 €	43,15 €	0,00 €	43,15 €
Keytrade	23,40 €	23,40 €	11,90 €	10,95 €	69,65 €	0,00 €	69,65 €
Nordea	24,00 €	24,00 €	8,00 €	8,00 €	64,00 €	90,84 €	154,84 €
Nordnet	15,00 €	15,00 €	10,00 €	9,00 €	49,00 €	0,00 €	49,00 €
Osuuspankki	20,50 €	20,50 €	10,50 €	10,50 €	62,00 €	76,80 €	138,80 €
Saxo Bank	11,70 €	11,70 €	7,80 €	12,00 €	43,20 €	0,00 €	43,20 €
TD Direct	28,00 €	28,00 €	28,00 €	28,00 €	112,00 €	60,00 €	172,00 €

Taulukko 4: Esimerkki kulut kaupankäynnistä (Rikastin 2013.)

Oletetaan, että sijoittaja ostaa osakkeita New Yorkin, Tukholman ja Helsingin pörssistä. Oheisen taulukon mukaan Suomessa tunnetuista välittäjistä ainoastaan Nordnet pystyy kilpailemaan suurempien välittäjien kanssa. Etenkin kulujen kannalta säilytyspalkkioissa on suuria eroja. Saxo Bank, HMS Online, Keytrade ja Nordnet eivät peri sijoittajalta tai Holding yhtiöltä laisinkaan säilytykseen liittyviä kuluja. Kokonaisuudessaan halvimman Suomalaisen välittäjän Nordnetin ja kalleimman Nordean välillä on eroa 105,84€. Tämä reilu sata euroa tarkoittaa 10 000€ tuotoista yhtä prosenttia. Pidemmän ajan saatossa sadasta eurosta tulee satoja ja tuhansia euroja menetettyjä tuottoja. Tästä syystä niin holding-yhtiön kuin piensijoittajankin tulee valita tarkasti osakevälittäjänsä.

#### 3.4.2 Holding-yhtiön perustamis- ja hallinnointikulut

Holding-yhtiön perustamista varten tarvitaan 2500€ pääomaa, koska holding-yhtiön yritysmuoto on osakeyhtiö. Patentti ja rekisterihallitus veloittaa perustettavasta osakeyhtiöstä 380 € käsittelymaksua. Lisäksi jokaisesta aputoiminimestä veloitetaan 95 €/kpl. (Patentti ja rekisterihallitus. 2014)

Holding-yhtiö tarvitsee myös toimintaansa varten kirjanpitäjän, joka pitää huolen tuloista ja menoista. Holding-yhtiön kirjanpito ei ole vaikeaa tehdä, mutta se vaatii tietotaitoa, jota sijoittajalla ei välttämättä ole. Tästä syystä holding-yhtiön omistaja turvautuu usein asiantuntijan apuun eli kirjanpitäjään. Nykyään kirjanpitäjien palkkiot vaihtelevat suuresti, mutta hyvän ja kaikenkattavan kirjanpidon voi saada jo noin 50 € - 100 €/kk. Lisäksi kirjanpitäjä veloittaa yleensä erikseen tilinpäätöksestä 100 € - 200 €.

Myös piensijoittaja voi teettää veroilmoituksensa tilitoimistossa. Tämä on suositeltavaa, koska ammatikseen veroilmoituksia tekevä osaa tehdä tarvittavat vähennykset verotusta varten. Tällaisia vähennyksiä voivat olla muun muassa tulonhankkimis- ja työmatkakuluvähennys. Yksityishenkilölle tehtävä veroilmoitus maksaa yleensä noin 50 € - 100 €.

	<b>Holding-yhtiö</b>	<b>Piensijoittaja</b>
<b>Perustamiskulut</b>	380 €	0 €
<b>Kirjanpito</b>	50€-100€/kk	0 €
<b>Tilinpäätös/veroilmoitus</b>	100€-200€	50€-100€
<b>Yhteensä vuoden aikana</b>	1080€-1780€	50€-100€

Taulukko 5: Holding-yhtiön ja piensijoittajan hallinnointi- ja perustamiskulu vertailu

Kuten taulukosta 5 voimme havaita, niin holding-yhtiön juoksevat kulut ovat selvästi suuremmat kuin piensijoittajalla. Piensijoittaja ja holding-yhtiö saavat vähentää kulunsa verotuksessa ennen verojen maksua. Halvimmillaan ero on 1030 € vuodessa. Näin ollen pienien summien takia ei kannata holding-yhtiötä perustaa, koska ylläpitokulut ovat suuret.

### 3.5 Tuottojen verotus

#### 3.5.1 Osingot

Osakeyhtiö voi jakaa osinkoja voitostaan. Osakeyhtiö voi olla julkisesti noteerattu tai noteeraamaton. Noteeraamattomasta yhtiöstä osinkoja verotetaan eri tavalla kuin julkisesti noteeratusta. Myös holding-yhtiötä ja piensijoittajaa kohdellaan eritavalla. Ennen osinkojen jakamista yritys on maksanut tuloveroa eli yhteisöveroa 20 % tuloksestaan. Nettotuloksesta yritys voi jakaa osinkoja osakkeenomistajilleen. (Vilkkumaa M. 2012. 127-146.)

Veroja jaetusta osingosta osakkeenomistaja maksaa seuraavien tekijöiden perusteella:

- Onko osingon saaja yritys vai yksityishenkilö?
- Onko osingon jakaja julkisesti noteerattu vai ei?
- Minkä suuruinen osinko on?
- Osingon jakajan nettovarallisuus noteeraamattomassa yhtiössä.
- Mahdolliset oikaisut.

Vuoden 2014 vaihteessa osinkojen verotukseen tuli muutoksia. Pääomatulojen progressiivisuutta nostettiin laskemalla pääomatulojen rajaa 40 000 €:oon. Aikaisemmin raja oli 50 000 €:a. Alle 40 000 €:n pääomatuloista maksetaan 30 % veroa ja ylittävältä osalta 32 %. Listaamattomien yhtiöiden osinkoverotus muuttui paljon aikaisemmasta suhteessa enemmän kuin listatuista yhtiöistä. Listatuista yhtiöistä saaduista osingoista maksetaan 85-prosenttisesti pääomatuloveroa (aikaisemmin 75-prosenttisesti). (Yrittäjät. 2013.)

Listaamattomien yhtiöiden osingoista ei tarvinnut maksaa veroa mikäli yhtiö jakoi alle 9 % nettovarallisuudestaan. Rajana verottomalle osingolle oli 60 000 €:a. Vuodenvaihteen jälkeen listaamattomasta yhtiöstä saatu osinko on ollut 25-prosenttisesti pääomatuloa, jos osinkoa jaetaan alle 8 % yhtiön nettovarallisuudesta. Mikäli yhtiö jakaa yli 8 % nettovarallisuudestaan osinkoa, niin osinko verotetaan 75-prosenttisesti ansiotulona. Ansiotulovero riippuu osingon saajan veroprosentista. Osinkojen ylittäessä 150 000 €:n rajan, tulee osingoista maksaa 85-prosenttisesti pääomatuloveroa. (Yrittäjät. 2013.)

### Osinko noteeratusta yhtiöstä - alle 40 000 €

	Holding-yhtiö	Piensijoittaja
<b>Osinko</b>	10 000,00 €	10 000,00 €
<b>Osuus joka verotetaan</b>	100% pääomatuloa	85% pääomatuloa
<b>Verotettava osuus</b>	10 000,00 €	8 500,00 €
<b>Vero</b>	30 %	30 %
<b>Osinko veron jälkeen</b>	7 000,00 €	7 450,00 €

Taulukko 6: Osinko noteeratusta yhtiöstä - alle 40 000 €

Taulukko 6:sta voidaan havaita holding-yhtiön ja piensijoittajan välinen erilainen verokohtelu. Piensijoittaja maksaa saamastaan osingosta 450 € vähemmän veroa kuin holding-yhtiö. Holding-yhtiö maksaa saamastaan osingosta 100-prosenttisesti pääomatuloveroa ellei holding-

yhtiö omista listatusta yhtiöstä vähintään kymmentä prosenttia. Pääomatuloveroprosentti on piensijoittajalle ja holding-yhtiölle sama 30-prosenttia. (Yrittäjät. 2013.)

#### Osinko noteeratusta yhtiöstä - yli 40 000 €

	Holding-yhtiö	Piensijoittaja
Osinko	60 000,00 €	60 000,00 €
Osuus joka verotetaan	100% pääomatuloa	85% pääomatuloa
Verotettava osuus	60 000,00 €	51 000,00 €
Vero alle 40t€	30 %	30 %
Vero yli 40t€	32 %	32 %
Osinko veron jälkeen	41 600,00 €	44 480,00 €

Taulukko 7: Osinko noteeratusta yhtiöstä - yli 40 000 €

Osinkojen noustessa yli 40 000 €:n tulee käyttöön pääomatulojen progressiivinen verotus. Yli 40 000 €:n menevältä summalta maksetaan pääomatuloveroa 32 %. Holding-yhtiö maksaa taulukon 7 mukaisesti koko osingosta pääomatuloveroa, kun piensijoittaja maksaa 85-prosenttisesti maksetusta osingosta. Näin ollen piensijoittaja maksaa 2 880 euroa vähemmän veroja kuin holding-yhtiö. (Yrittäjät. 2013.)

#### Osinko noteeraamattomasta yhtiöstä - alle 8% nettovarallisuudesta

	Holding-yhtiö	Piensijoittaja
Osinko	20000	20000
Yhtiön nettovarallisuus	300000	300000
Osuus joka verotetaan	Verovapaa	25% pääomatuloa
Vero	Ketjuverosääntö	30 %
Osinko veron jälkeen	20000	18500

Taulukko 8: Osinko noteeraamattomasta yhtiöstä - alle 8% nettovarallisuudesta

Osinkoja maksettaessa noteeraamattomasta yhtiöstä piensijoittajan ja holding-yhtiön verojen maksun suhde kääntyy toisinpäin. Taulukosta 8 huomataan, että ketjuverosäännön mukaan holding-yhtiö ei maksa veroja saamistaan osingoista. Näin estetään verojen ketjuuntuminen eli moninkertainen maksaminen. Piensijoittaja maksaa saamastaan osingosta 25-prosenttisesti pääomatulo veroa, mikä on 30-prosenttia. 25-prosenttinen pääomatulo tarkoittaa, että 100 €:n osingosta 25 €:stä eurosta maksetaan veroa. Veron osuus ei ole suuri, mutta ennen vuotta 2014 veroa ei maksettu laisinkaan mikäli yrityksen nettovarallisuudesta maksettiin alle yhdek-

sän prosenttia osinkoina. Tästä johtuen holding-yhtiö maksaa 1 500 € vähemmän veroja kuin piensijoittaja. (Yrittäjät 2013.)

### Osinko noteeraamattomasta yhtiöstä - yli 8% nettovarallisuudesta

	Holding-yhtiö	Piensijoittaja
<b>Osinko</b>	40000	40000
<b>Yhtiön nettovarallisuus</b>	300000	300000
<b>Osuus joka verotetaan</b>	Verovapaa	25% pääomatuloa
<b>Vero alle 8% netto Varal.</b>	Ketjuverosääntö	30 %
<b>Osuus joka verotetaan</b>	- 75% ansiotuloa	
<b>Vero yli 8% netto Varal.</b>	- 22,5% 38000€ tuloilla	
<b>Osinko veron jälkeen</b>	40000	35500

Taulukko 9: Osinko noteeraamattomasta yhtiöstä - yli 8% nettovarallisuudesta

Mikäli yhtiö maksaa yli kahdeksan prosenttia nettovarallisuudestaan osinkoina, niin osingon verotuksesta tulee kaksivaiheinen. Osa osingosta verotetaan pääomatulona ja osa ansiotulona. Ansiotuloveroprosentti riippuu osingonsaajan saamasta ansiotulosta. Taulukossa 9 käytetty 22,5 veroprosentin perusteena on verottajan veroprosenttilaskurista saatu veroprosentti, kun tulot ansiotulot ovat vuoden aikana 38 000 euroa (Verohallinto. 2014.).

Holding-yhtiön ei tarvitse maksaa veroja osingon ylittäessä kahdeksan prosentin nettovarallisuuden rajan. Piensijoittaja maksaa taulukoiden 8 ja 9 mukaisesti 25-prosenttista pääomatuloveroa ja taulukossa 9 kahdeksan prosentin nettovarallisuus rajan ylittävältä osalta 75-prosenttista ansiotuloveroa. Tämä johtaa tilanteeseen, jossa piensijoittaja maksaa 4 500 €:a enemmän veroja kuin holding-yhtiö. (Yrittäjät. 2013.)

Holding-yhtiö maksaa noteeratuista yhtiöistä enemmän veroa kuin piensijoittaja. Tämä ero kuitenkin tasoittuu tehokkaasti, kun otetaan vertailuun myös noteeraamattomat yhtiöt. Helpo-pona ohjenuorana osinkojen suhteen voitaisiin pitää, että holding-yhtiön kannattaa sijoittaa noteeraamattomiin yhtiöihin ja piensijoittajan noteerattuihin yhtiöihin. Mikäli salkun painoarvo on noteerattujen ja noteeraamattomien suhteen tasapainossa, niin erot eivät ole kovin-kaan suuria. Kuitenkin painoarvojen ollessa 50-50, niin holding-yhtiö pärjää hieman paremmin. Toisaalta holding-yhtiöön kohdistuvat kulut tasaavat luvut lähes samalle tasolle.

### 3.5.2 Myyntivoitto

Myyntivoitolla eli luovutusvoitolla tarkoitetaan osakkeen myynnistä aiheutuvaa tuloa, kun osakkeet myydään tai vaihdetaan kalliimmalla kuin mitä ne on hankittu. Myyntiarvosta vähennetään osakkeen hankintahinta, hankinta- ja myyntikulut sekä muut osakkeen hallinnointiin liittyvät kulut. Hankintahinnan sekä siihen liittyvien kulujen vähentämistä kutsutaan hankintamenoksi. Tyypillisiä hankintamenoja ovat osakkeiden välityspalkkiot, hankintahinta, myyntiä varten hankituista asiakirjoista aiheutuneet kulut.

Mikäli hankintahinta ei ole tiedossa, niin voidaan luovutusvoiton laskemiseksi käyttää hankintameno-olettamaa. Hankintameno-olettamaa käytetään esimerkiksi tilanteessa, jossa isovanhemmilta on peritty osakkeita, joiden hankintahintaa ja -aikaa ei tiedetä. Tällöin hankintameno-olettamalla saadaan luovutusvoitosta tehdä vähennys. Hankintameno-olettamaa käytettäessä luovutushinnasta voidaan vähentää 40 prosenttia tai 20 prosenttia hankintamenoa riippuen siitä kuinka kauan on osakkeen omistanut. 40 prosentin hankintameno-olettamaa käytetään, kun omaisuuden omistusaika on yli 10 vuotta ja 20 prosenttia omistusaika on alle 10 vuotta. (Veronmaksajat. 2013.)

#### Hankintameno-olettama

Hankinta aika	Alle 10 vuotta	yli 10 vuotta
Hankintameno-olettama %	20 %	40 %
Luovutushinta	10 000,00 €	10 000,00 €
Hankintameno	2 000,00 €	4 000,00 €

Taulukko 10: Hankintameno-olettama alle 10 vuotta ja yli 10 vuotta

Osakkeiden myyntivoitto verotetaan 30% verokannan mukaan, kun myyntivoitto on alle 40 000€. Ylittävältä osalta käytetään 32 % verokantaa. Näin pääomatuloihin saadaan hieman progressiivisuutta. Progressiivisuus ei ole suurta, koska suuri progressiivisuus voisi vähentää sijoittajien intoa sekä verosuunnittelua. Vuonna 2013 pääomatulojen progressiivisuuden raja oli 50 000 €. Verokannat kuitenkin ovat pysyneet samana. Myyntivoitoista verot maksetaan aina yhdeltä verovuodelta kerrallaan. (Veronmaksajat. 2013.)

#### Myyntivoiton verotus

	Alle 40 t€:n pääomatulot	Yli 40 t€:n pääomatulot
Luovutushinta	45 000,00 €	55 000,00 €
Hankintameno	20 000,00 €	20 000,00 €
Myyntivoitto	25 000,00 €	35 000,00 €
Myyntivoiton vero %	30 %	32 %

<b>Myyntivoiton vero</b>	7 500,00 €	11 200,00 €
<b>Nettovoitto</b>	17 500,00 €	23 800,00 €

Taulukko 11: Myyntivoiton verotus

Holding-yhtiö ei maksa myyntivoitostaan veroa. Tämä johtuu siitä, että yritysten tulosta verotetaan eri tavalla. Yrityksen tulos verotetaan tilikauden mukaan eli kerran vuodessa kuten piensijoittajaakin. Erona on, että yrityksen tilikausi voi alkaa ja päättyä mihin tahansa vuodenaikaan. Piensijoittajan pääomatuloverot seuraavat kalenterivuotta. Holding-yhtiö maksaa tekemästään tuloksesta 20 % verokannan mukaan. Mikäli yrityksellä on jotain muuta liiketoimintaa, niin osakkeiden myyntivoitto verotetaan muun liiketoiminnan ohessa samalla veroprosentilla. (Veronmaksajat. 2013.)

### 3.5.3 Pääomanpalautus ja vapaan oman pääoman rahasto

Pääomanpalautusta ei voida jakaa takaisin kiinteästä osakepääomasta. Vapaan oman pääoman rahastosta sen sijaan voidaan jakaa osakkeen omistajille pääomanpalautusta. Vapaan oman pääoman rahasto voi olla yrityksen sijoittajilta keräämä tai syntyneistä voitoista kertynyt kirjandollinen tili. Pääomanpalautusta verotetaan vuonna 2014 kuten osinkoja, jos yhtiö on julkisesti noteerattu. Mikäli yhtiö ei ole julkisesti noteerattu, niin pääomanpalautus verotetaan luovutusvoittona. Pääomanpalautus verotetaan luovutusvoittona, mikäli sijoittaja saa palautuksen kymmenen vuoden kuluessa sijoituksestaan. Sijoittajan on aina esitettävä luotettava selvitys saadusta pääomanpalautuksesta mikäli se verotetaan luovutusvoittona. (Vero. 2014.) Aikaisemmin myös julkisesti noteeratuista yhtiöistä pystyi maksamaan pääomanpalautusta luovutusvoiton tavoin, mutta seurannan vaikeudesta johtuen tästä luovuttiin. (Veronmaksajat. 2014.)

#### Pääomanpalautus

	Hankinta meno > palautus	Hankintameno < palautus
<b>Hankintameno</b>	4 000,00 €	4 000,00 €
<b>Pääomanpalautus</b>	3 000,00 €	5 000,00 €
<b>Osakkeiden määrä</b>	200	200
<b>Hankintameno / osake</b>	20,00 €	20,00 €
<b>Pääomanpalautus / osake</b>	15,00 €	25,00 €
<b>Uusi hankintameno / osake</b>	5,00 €	-5,00 €
<b>Vero 30%</b>	- €	300,00 €

Taulukko 12: Pääomanpalautus noteeraamattomasta yhtiöstä

Noteeraamattomista yhtiön osakkeiden hankintamenoista vähennetään saatu pääomanpalautus. Kun pääomanpalautus on pienempi kuin hankintameno, niin saatu pääomanpalautus on

verotonta. Mikäli pääomanpalautus on suurempi kuin hankintameno, niin silloin hankintamennon ylittävää osaa verotetaan kuin luovutusvoittoa eli 30-prosentin tai 32-prosentin verotaulukon mukaan riippuen pääomatuloista. Pääomanpalautus pienentää aina hankintamenoa. Taulukossa 12 uusi hankintameno ollessa negatiivinen, niin maksetaan negatiivisesta osasta verot. Kun osaketta myydään, niin osakkeen myyntivoitto on suurempi kuin ilman pääomanpalautusta. Pääomanpalautuksella voidaan siis siirtää maksettavia veroja tulevaisuuteen. (Veronmaksajat. 2014.)

Koska pääomanpalautusta noteeratuista yhtiöistä verotetaan kuin osinkoa, niin piensijoittaja hyötyy pääomanpalautuksesta enemmän. Mikäli yhtiö on noteeraamaton, niin holding-yhtiö saavuttaa enemmän hyötyä pääomanpalautuksesta. Pääomanpalautuksesta saatu hyöty siis johtuu pitkälti siitä, mihin on sijoittanut ja mitä kautta. Holding-yhtiön omistaja voi tosin tulouttaa yhtiöön kertyneitä varojaan luovutusvoittona. Sijoittajan on kuitenkin täytynyt sijoittaa holding-yhtiöön huomattava summa rahaa, jotta pääomanpalautuksesta olisi sijoittajalle merkittävää hyötyä.

### 3.6 Voiton sijoittaminen uudelleen

Holding-yhtiö voi sijoittaa sijoitustoiminnastaan tulleen voiton heti veroja maksamatta, pois lukien osingot. Yhtiö kuitenkin maksaa tekemästään voitosta veroa yhteisöveron mukaan. Mikäli holding-yhtiö sijoittaa voittonsa uudestaan tilikautensa ensimmäisenä päivänä, niin yhtiö maksaa veronsa vasta tilinpäätöshetkellä. Tämä tarkoittaa sitä, että holding-yhtiö pystyy saamaan voittoa voitolle vuoden ajan ennen verojen maksua. Piensijoittaja kohdellaan samalla lailla, mutta vuoden lopussa maksettava vero on pääomaveron suuruisen. Voitot voi sijoittaa siis veroja maksamatta uudestaan. On kuitenkin hyvä muistaa, että vuoden/tilikauden lopussa verot on maksettava eli verojen maksuun kannattaa varata rahaa vuoden/tilikauden lähestyessä loppua.

#### Voiton sijoittaminen uudestaan

	Holding-yhtiö	Piensijoittaja
<b>Voitto tilikauden alussa</b>	10 000,00 €	10 000,00 €
<b>Oletettu tuotto 13%</b>	1 300,00 €	1 300,00 €
<b>Voitto tilikauden lopussa</b>	11 300,00 €	11 300,00 €
<b>Maksettava vero</b>	2 260,00 €	3 390,00 €
<b>Voitto verojen jälkeen</b>	9 040,00 €	7 910,00 €

Taulukko 13: Voittojen sijoittaminen uudestaan



Taulukosta 13:sta voidaan havaita, että holding-yhtiö saa etua piensijoittajaan nähden voittojen uudelleen sijoittamisessa. Tämä johtuu siitä, että holding-yhtiön voittoja verotetaan yhteisöveroprosentin (20% tilikauden tuloksesta) mukaan ja piensijoittajan voittoja pääomaveroprosentin (30 %, jos alle 40 000 € ja yli menevä 32 %mukaan). Kun sijoitustoiminta jatkuu vuodesta vuoteen, niin korkoa korolle periaatteella voitoista syntyy vuosien varrella suuria summia, mikäli sijoitukselle saa tasaista tuottoa.

### Korkoa korolle

	Holding-yhtiö	Piensijoittaja
Edellisen tilikauden voitto	9 040,00 €	7 910,00 €
Vuosi 1.	9 980,16 €	8 629,81 €
Vuosi 2.	11 018,10 €	9 415,12 €
Vuosi 3.	12 163,98 €	10 271,90 €
Vuosi 4.	13 429,03 €	11 206,64 €
Vuosi 5.	14 825,65 €	12 226,45 €
Vuosi 6.	16 367,52 €	13 339,05 €
Vuosi 7.	18 069,74 €	14 552,91 €
Vuosi 8.	19 948,99 €	15 877,22 €
Vuosi 9.	22 023,69 €	17 322,05 €
Vuosi 10.	24 314,15 €	18 898,35 €

Taulukko 14: Korkoa korolle. Holding-yhtiö VS Piensijoittaja

Korkoa korolle -periaatteella taulukon 14 mukaan voidaan huomata, että verotuksella on merkitystä holding-yhtiön ja piensijoittajan sijoitusten tuottoon pitkällä aikavälillä. Kymmenen vuoden aikana eroa holding-yhtiön eduksi tulee noin 5 400 €. Ensimmäisen vuoden voitto on sijoitettu uudestaan ja voitolle kertynyt voitto lisätty sijoitettavaan omaisuuteen. Edellisen tilikauden/vuoden voitosta on maksettu verot. Tämä selittää aloitus summien eron. Mikäli taulukossa huomioitaisiin koko omaisuudelle kertyvä voitto vuosittain, eikä pelkästään ensimmäisen vuoden voitolle kertyvä korkoa korolle, niin erotus olisi selvästi suurempi. Erotus kasvaa myös silloin, kun voitot ylittävät 40 000 €:a. Erotuksen kasvu johtuu tällöin pääomatuoverotuksen progressiivisuudesta.

Mikäli holding-yhtiön omistaja päättäisi nostaa yrityksestään tuloa osinkojen muodossa, niin on omistajan maksettava osinkoveroa, mikä syö saatua tuloa huomattavasti. Holding-yhtiö tarvitsee pitkän aikavälin, jotta holding-yhtiön omistaja saa käteensä saman summan kuin piensijoittaja.

### 3.7 Tappioiden vähennyskelpoisuus

Piensijoittajat ja holding-yhtiöt voi syntyä tappiota, kun sijoitusten kehitys on negatiivista ja sijoituksien hankkimiseen on käytetty enemmän omaisuutta kuin niistä on saatu. Tästä syntyneen tappion voi piensijoittaja ja holding-yhtiö vähentää verotuksessaan.

#### Tappion syntyminen

<b>Luovutushinta</b>	80 000,00 €
<b>Hankintameno</b>	100 000,00 €
<b>Luovutustappio</b>	-20 000,00 €

Taulukko 15: Tappion syntyminen

Piensijoittaja voi vähentää verotuksessa sijoituksistaan syntyneet tappiot. Piensijoittaja voi vähentää tappioita luovutusvoitoista tappioiden syntyvuonna ja siitä seuraavana viitenä vuotena. Tappioita ei voi vähentää muista tuloista kuin omaisuuden luovutuksesta eli esimerkiksi osakekaupoista tai asunnon myynnistä. Verotuksessa luovutustappioita vähennetään niiden syntymisjärjestyksessä eli vanhin luovutustappio vähentää aina ensin luovutusvoittoa. Toisin kuin piensijoittajan veronpalautuksen voi käyttää puolison hyväksi, niin luovutustappio on aina henkilökohtainen eikä sitä voi siirtää toisen hyväksi. (Vero. 2013.)

Holding-yhtiön luovutustappiot voi vähentää piensijoittajan tapaan kuluvana vuonna tai viitenä seuraavana vuonna. Tappio kuitenkin pienentää yritykseen kertynyttä edellisien vuosien syntynyttä voittoa. Mikä vaikuttaa yrityksen taseeseen. Holding-yhtiötä ja piensijoittajaa kohdellaan samalla lailla tappioiden suhteen. (Vero. 2014.)

#### Luovutustappion vähentäminen voitoista

<b>Luovutustappio</b>	-100 000,00 €
<b>Luovutusvoitto vuonna 1.</b>	20 000,00 €
<b>Luovutustappio jäljellä</b>	-80 000,00 €
<b>Luovutusvoitto vuonna 2.</b>	30 000,00 €
<b>Luovutustappio jäljellä</b>	-50 000,00 €
<b>Luovutusvoitto vuonna 3.</b>	60 000,00 €
<b>Luovutustappio jäljellä</b>	10 000,00 €
<b>Verotettava tulo</b>	10 000,00 €

Taulukko 16: Luovutustappion vähentäminen voitoista

Taulukosta 16 voidaan havaita, että vuosien varrella kertyneestä luovutustappiosta päästään vähentämään luovutusvoittoja. Vuosina yksi ja kaksi sijoittaja ei maksa laisinkaan veroa luovutusvoitoistaan. Viimeisenäkin vuonna sijoittaja maksaa vain osasta luovutusvoittoa luovutusvoittoveron suuruisen veron. Tämän kaltainen verotus tukee ja kannustaa sijoittamaan varallisuutta, vaikka riski sijoitusten arvon laskulle on olemassa.

### 3.8 Peitelty osingonjako

Peitelty osingonjako on yksinkertaisuudessaan voiton jakamista rahanarvoisen edun muodossa osakeyhtiön osakkaille tai osakkaiden omaisille edullisemmin kuin mitä ulkopuoliselle jaettaisiin. Peitelty osingonjako merkit täyttyvät myös silloin, kun verottaja tai valtiovalta ei saa laissa määriteltyä osuuttaan voitonjaosta. (Romppainen L, ym. 2000.113-151.)

Peitelty osingonjakoon liittyvät määräyksistä säädetään veromenettelylaissa. Laki antaa viranomaisille valtuudet ja luvan puuttua, kun osakkaille ja tämän omaisille annetaan tai maksetaan tavallisuudesta poikkeavaa rahallista hyötyä. Saatu hyöty voi olla muodoltaan mitä tahansa. Esimerkiksi tavanomaisesta hinnasta poikkeava osakkeiden myynti, osinko tai asunto täyttävät peitelty osingonjaon piirteet. Tästä syystä omistajan on hyvä tietää tarkasti eri voitonjaon muodot, jotta pystyy pitämään liiketoimintansa luotettavana viranomaisten silmissä. Kerran tehty verotuksellinen virhe johtaa helposti viranomaisten tarkempaan syyniin jatkossa. (Romppainen L, ym. 2000.113-151.)

Veroviranomaiset puuttuvat yhtiön ja osakkaan välisiin sopimuksiin, jotka tavallisesti käsittelevät jotakin seuraavista aiheista:

- Osakkaan henkilökohtaisia kuluja on kirjattu yhtiön kuluiksi.
- Osakkaalla on käytössään yhtiön omaisuutta, vaikka ei omaisuuden käyttöä ei ole verotettu ja käsitelty oikein yrityksen kirjanpidossa.
- Osakkaan ja yhtiön välillä käydystä kaupoista on maksettu joko yli- tai alihintaa.
- Osakas on nostanut yhtiöstä lainaa ilman maksusuunnitelmaa tai ilman lainan maksun edellyttämiä tuloja.

Tämän kaltaiset peitelty osingonjaon muodot tulevat ilmi verotusta toimitettaessa. Verottaja tulkitsee yrityksen luovuttaneen osakkaalle etuuden, millä on taloudellisesti arvoa. Tällöin omistaja on käyttänyt määräävää asemaansa taloudellisen edun saavuttamiseksi yrityksen kustannuksella. Etu on saatu siis peiteltysti. (Romppainen L, ym. 2000.113-151.)

Peitelty osingonjaosta seuraa aina sanktio sekä yritykselle että osakkaalle eikä seuraamuksen suuruuteen vaikuta suunnittelu tai ymmärtämättömyyden puute. Sanktion suuruuteen vaikuttaa saavutettu hyöty ja maksamatta jääneiden verojen suuruus. Sanktio sisältää myös ko-

rot, jotka viranomaiset ovat menettäneet peitellyn osingonjaon myötä. Näin ollen sanktion suuruus on mahdolliseen hyötyyn nähden suuri, mikä osaltaan laskee houkutusta lähteä tekemään peitellyksi osingonjaoksi määriteltyä toimintaa.

#### 4 Suomalaisasukujen holding-yhtiöt

Varakkaat suomalaissuvut ovat vuosien saatossa rikastuneet yritystoiminnalla. Yritystoiminnan kautta saavutettuja voittoja ei aina kuitenkaan saada suoraan yksityishenkilönä. Monissa tapauksissa voitot ohjataan sijoitusyhtiöön, jotta saadaan pienennettyä verotaakkaa. Holding-yhtiöt omistavat yleensä isoja osuuksia suomalaisyhtiöistä ja parhaimmassa tapauksessa yli kymmenen prosenttia, jolloin osingot saa verottomasti holding-yhtiön käytettäväksi. Holding-yhtiön hallinnoidessa suuria omaisuuksia jää yksityishenkilön maksama verokertymä pienemmäksi. Pitkällä aikavälillä ja suurilla summilla sijoittaessa holding-yhtiö kautta sijoittaminen on kannattavaa verosuunnittelua.

##### 4.1 Kone ja Herlinin suku

Herlinin suvun neljä henkisellä sisarusperheellä on jokaisella omat holding-yhtiöt. Tästä sisaruskatraasta tunnetuin on Antti Herlin. Kolme muuta sisarusta ovat Ilkka, Niklas ja Ilona Herlin. Herlinin suku on rikastunut ennen kaikkea pörssiyhtiö Koneen ansiosta. Koneen nousun ansiosta kertynyttä varallisuutta on voitu sijoittaa muihin yhtiöihin. Etenkin Antti Herlin käyttää vaikutusvaltaansa suomalaisissa pörssiyhtiöissä. Hänellä on omistuksia mm. Caverionissa, YTJ:ssä ja Sanomassa. (Helsingin Sanomat. 3.11.2014.)

Herlinin suku hallinnoi omaisuuttaan holding-yhtiöiden kautta pitkälti verotuksellisista syistä johtuen. Holding-yhtiö maksaa kerryttämästään voitosta vain yhteisöveroa, mikä on selvästi pienempi kuin 30% tai 32% pääomatulovero. Etenkin, kun Herlinin suvun vesoilla on varallisuutta enemmän kuin he ehtivät tuhlata. Tästä syystä on järkevää antaa sijoitusten kasvaa pienemmällä veroprosentilla holding-yhtiön sisällä. Toisaalta holding-yhtiön varoja voi helpommin hallinnoida joku muu kuin omistaja.

Holding-yhtiötä voidaan käyttää myös perinnön jaon välineenä. Holding-yhtiön omistuksen voi siirtää helpommin seuraavalle sukupolvelle haluamallaan tavalla kuin suorat osakesijoitukset. Ensisijaisesti Holding-yhtiön perustamisen syyt ovat pitkälti hallinnollisia ja verotuksellisia.

##### 4.2 Fiskars ja Ehrnroothien suku

Ehrnroothien suku on niin sanottua raha-aatelia. Suku on saanut vaakunansa ritarihuoneelle ja rikastunut Fiskarssilla. Aatelissuvuksi Ehrnroothit eivät kärsi ainakaan pikkurahasta. Sillä he

nostivat Fiskarsista vuonna 2012 miljoonien eurojen osingot. Fiskars on kuuluista saksista, kirveistä, aterimistaan yms. Aikoinaan Fiskars oli itsekin holding-yhtiö. Sittemmin holding-yhtiö purettiin ja varsinainen liiketoiminta alkoi. Fiskars on siitä mielenkiintoinen yhtiö, ettei sen suurimpien omistajien joukossa ole suuria eläkeyhtiöitä. (Helsingin Sanomat. Ehrnroothien sukuyhtiö. 2014)

Ehrnroothien suvulla on ainakin kolme isoa holding-yhtiötä. Turret Oy:tä hallinnoi Paul Ehrnrooth, Virala Oy:tä hallinnoi Alexander Ehrnrooth ja Hodlinxia hallinnoi Louise Fromondille, jonka isä oli Ehrnroothien sukua. Nämä kolme holding-yhtiötä omistavat Fiskarsista leijonan osan. (Kansanuutiset. 28.9.2012.)

Ehrnroothien suvun holding-yhtiöiden perustamisen syynä on samat kuin Herlinin suvulla eli verotukselliset ja hallinnolliset syyt. Mikäli Ehrnroothien suvulla on muita perusteita holding-yhtiöillensä, niin siitä ei ole viitteitä löydettävissä.

## 5 Yhteenveto

Holding-yhtiötä voidaan pitää kannattavana silloin, kun varallisuus on suuri ja joutuisi muuten maksamaan pääomanverotuksen progression korkeampaa veroprosenttia (32%). Lisäksi sijoitusyhtiöön ei kannata sijoittaa sellaista varallisuutta, jota voisi tarvita seuraavan kymmenen vuoden säteellä. Vaikka holding-yhtiö saakin noteeraamattomista yhtiöistä verotonta osinkoa ja saa sijoittaa tuottonsa uudestaan pienemmällä veroprosentilla, niin yhtiön hallinnointikulut ovat pienemmällä summalla sen verran suuret, että saavutetut hyödyt jäävät pienemmiksi. Holding-yhtiössä sijaitsevaa varallisuutta ei saa kovin nopealla aikataululla käyttöönsä ja lisäksi tällöin on maksettava veroja joko palkan tai osinkojen kautta.

Tavallinen kansalainen ei saa holding-yhtiöstä tarpeeksi hyötyä, jotta sijoittaminen sen kautta olisi kannattavaa. Tämä tosin saattaa muuttua vuosien varrella, kun verotus muuttuu ja uudistuu. Mikäli sijoitusyhtiö voisi maksaa verottomasti osinkoja niin kuin ennen verotuksen muutosta. Silloin sijoitusyhtiö voisi olla hyvinkin kannattava verojärjestelyjen kannalta. Lyhykäisydessään voi todeta, että holding-yhtiö sopii hyvin rikkaille omaisuuden hallinnointiin ja verosuunnitteluun.

## Lähteet

### Kirjalähteet:

Eerola M. 2012. Paras Sijoitus. Talentum. 65-74.

Romppainen L, ym. 2000. Osakeyhtiön varojen jakaminen ja verotus. KHT-yhdistyksen palvelut Oy. 113-151.

Vilkkumaa M. 2012. Yrityksen osinko-opas. Saarijärven offset Oy. 127-146.

### Internet-lähteet:

Berg A. 2014. Omaisuudenhoito Suomi Oy. Haettu 11.2.2014.

[http://www.alfredberg.fi/sites/FI/funds/fund\\_information/decentralization.page](http://www.alfredberg.fi/sites/FI/funds/fund_information/decentralization.page)

Credit Suisse Research Institute 2012. Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2012. Haettu 08.02.2014.

[https://www.credit-suisse.com/investment\\_banking/doc/cs\\_global\\_investment\\_returns\\_yearbook.pdf](https://www.credit-suisse.com/investment_banking/doc/cs_global_investment_returns_yearbook.pdf)

Finanssivalvonta. 2011. Riski on osakkeiden tuoton kääntöpuoli. Haettu 5.2.2013

[http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Artikkelit/Pages/05\\_2011.aspx#.UvKGiXkbN0o](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Artikkelit/Pages/05_2011.aspx#.UvKGiXkbN0o)

Finanssivalvonta. 2013. Sijoituspalveluyritykset. Haettu 17.03.2014

<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Palveluntarjoajat/Sijoitusala/Sijoituspalveluyritykset/Pages/Default.aspx#.UydPCtx5Z0o>

Finanssivalvonta. 2014. Omaisuudenhoidossa olevat varat. Haettu 17.03.2014

<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tilastot/Arvopaperimarkkinat/Omaisuudenhoito/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta 2013. Osakekauppaan liittyvät kulut ja tuotot. Haettu 25.3.2014.

[http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Osakkeet/Kulut\\_tuotot/Pages/Default.aspx#.UzGa2tx93c4](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Osakkeet/Kulut_tuotot/Pages/Default.aspx#.UzGa2tx93c4)

Finlex. 2012. Sijoituspalvelulaki. Haettu 17.03.2014

<http://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2012/20120747?search%5Btype%5D=pika&search%5Bpika%5D=pankkiiriliike#Pid191113>

Helsingin Sanomat 3.11.2012. Suomalaismiljonäärien verot jäävät pieniksi Holding-yhtiöiden ansiosta. Haettu 23.7.2014

<http://www.hs.fi/talous/a1351833263326>

Jännäri J. 2002. Osakesalkun hajautus syntyy toimialoista. Haettu 08.02.2014

<http://www.morningstar.fi/fi/news/81793/osakesalkun-hajautus-syntyy-toimialoista.aspx>

Kansanuutiset. 28.9.2012. Ehnrootheille tuli pula pikkurahasta. Haettu 23.7.2014

<http://www.kansanuutiset.fi/utiset/kotimaa/2890096/ehnrootheille-tuli-pula-pikkurahasta>

Kauppalehti. 2014. Lindströmien nokia päiväkauppa meni poskelleen. Haettu 24.1.2014.

<http://www.kauppalehti.fi/omaraha/lindstromit+nokia-paivakauppa+meni+poskelleen/201402616281> (Teksti yms. Mailissa Kettuselta)

Livonen J. Ehnroothien sukuyhtiö. Helsingin Sanomat. Haettu (24.01.2014)

<http://www.hs.fi/talous/a1356233693381>

Luonasmeri S. 2013. Pörssisäätiö. Osakeopas 2013. Haettu 5.2.2014

[http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/01/osakeopas\\_fin\\_f.pdf](http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/01/osakeopas_fin_f.pdf)

Melander T. 2009. Kurssilaskun neljä tekijää. Arvopaperi. Haettu 8.2.2014.

[http://www.arvopaperi.fi/uutisarkisto/article344022.ece?s=r&wtm=\\_\\_-03112009](http://www.arvopaperi.fi/uutisarkisto/article344022.ece?s=r&wtm=__-03112009)

Patentti ja rekisterihallitus. 2014. Osakeyhtiön perustamisilmoitus. Haettu 08.4.2014

<http://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/osakeyhtio/perustaminen.html>

Pörssisäätiö. 2001. Näin aloitat osakesijoittamisen eli nyrkkisääntöjä aloittelijalle. Haettu 5.2.2014.

<http://www.porssisaatio.fi/blog/2001/03/03/nain-aloitat-osakesijoittamisen-eli-nyrkkisaantoja-aloittelijalle/>

Pörssisäätiö. Oppitunti 1. Haettu 5.3.2014.

<http://www.porssisaatio.fi/blog/lessons/sinustako-osakesaastaja/>

Rikastin. 2013. Välittäjien vertailu. Haettu 30.03.2014

<http://rikastin.fi/julkaisut/osakevalittajien-vertailu/>

Seligson & Co. Osakesijoitusten riski. Haettu 5.2.2014

[http://www.seligson.fi/suomi/sijoitustieto/tiedostot/osakesijoitusten\\_riski.htm](http://www.seligson.fi/suomi/sijoitustieto/tiedostot/osakesijoitusten_riski.htm)

Vero. 2013. Muutoksia yritysverotukseen 1.1.2014. Haettu 20.5.2014.

[https://www.vero.fi/fi-FI/Tietoa\\_Verohallinnosta/Tiedotteet/Yritys\\_ja\\_yhteisoasiakkaat/Muutoksia\\_yritysverotukseen\\_112014\(30153\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Tietoa_Verohallinnosta/Tiedotteet/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Muutoksia_yritysverotukseen_112014(30153))

Vero. 2013. Luovutustappioiden vähentäminen. Haettu 16.6.2014.

[http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat\\_veroohjeet/Henkiloasiakkaan\\_tuloverotus/Luovutusvoitot\\_ja\\_tappiot/Luovutus\\_tappioiden\\_vahentaminen\(25217\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Luovutusvoitot_ja_tappiot/Luovutus_tappioiden_vahentaminen(25217))

Vero. 2014. 71B Veronalaiset luovutusvoitot ja verotuksessa vähennyskelpoiset luovutustappiot, täyttöohje. Haettu 16.6.2014.

[http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat\\_veroohjeet/Lomakkeet/Yritys\\_ja\\_yhteisoasiakkaiden\\_lomakkeet/Veroilmoitustusten\\_6B\\_4\\_6\\_ja\\_6C\\_liitelomakkeet/71B\\_Veronalaiset\\_luovutusvoitot\\_ja\\_verot\(13119\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Lomakkeet/Yritys_ja_yhteisoasiakkaiden_lomakkeet/Veroilmoitustusten_6B_4_6_ja_6C_liitelomakkeet/71B_Veronalaiset_luovutusvoitot_ja_verot(13119))

Verohallinto. 2014. Veroprosenttilaskuri 2014. Haettu 23.4.2013

<http://prosentti.vero.fi/VPL2014/Sivut/Henkilotiedot.aspx>

Verohallinto. 2014. Osakkeiden myynti. Haettu 24.4.2013

[https://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Osakkeet\\_ja\\_osingot/Osakkeiden\\_myynti\(11940\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Osakkeet_ja_osingot/Osakkeiden_myynti(11940))

Veronmaksajat. 2013. Myyntivoitto eli luovutusvoitto. Haettu 29.4.2014.

<http://www.veronmaksajat.fi/Sijoittaminen/Myyntivoitto-eli-luovutusvoitto/>

Veronmaksajat. 2014. Veroilmoitus ja pääomanpalautus. Haettu 11.5.2014

<http://www.veronmaksajat.fi/Veroilmoitus/Esitaytetty-veroilmoitus/Paaomanpalautus/>

Yrittäjät. 2013. Yritys- ja osinkoverotuksen muutoksia. Haettu 17.03.2014

<http://www.yrittajat.fi/fi-FI/verotjarahat/verot/verot-2014/>

Lehdet:

Ranta-Aho H. 2013. Kuri tekee sijoittajalle hyvää. Taloustaito 6/13, 35-38.

Muut lähteet:

Engdahl. V. 2009. FIM Varainhoitoyhtiö. Aika lisätä osake- ja yrityslainariskiä salkussa. Tammi 2009. PowerPoint



## Kuviot

Kuvio 1: S&P500-indeksin 10v tuotto (Vesa Engdahl ja FIM Varainhoito Oy. 2009, 7).....	8
Kuvio 2: Historialliset tuotot osakkeille, joukkovelkakirjoille ja koroille (Credit Suisse Research Institute 2012, 42) .....	9
Kuvio 3: Inflaatiokorjattutuotto, tuotto ja volatilitteetti (Credit Suisse Research Institute 2012, 42).....	10

## Taulukot

Taulukko 1: Niputettu ja yksilöllisen varainhoidon rajat sekä kustannukset .....	13
Taulukko 2: Omaisuuden hoidossa olevat varat. (Finanssivalvonta. 2014.) .....	15
Taulukko 3: Osakesäilytyksen kaupankäynnin hinnoittelu 2013 (Rikastin 2013.) .....	16
Taulukko 4: Esimerkki kulut kaupankäynnistä (Rikastin 2013.) .....	17
Taulukko 5: Holding-yhtiön ja piensijoittajan hallinnointi- ja perustamiskulu vertailu .....	18
Taulukko 6: Osinko noteeratusta yhtiöstä - alle 40 000 € .....	19
Taulukko 7: Osinko noteeratusta yhtiöstä - yli 40 000 € .....	20
Taulukko 8: Osinko noteeraamattomasta yhtiöstä - alle 8% nettovarallisuudesta .....	20
Taulukko 9: Osinko noteeraamattomasta yhtiöstä - yli 8% nettovarallisuudesta .....	21
Taulukko 10: Hantintameno-olettama alle 10 vuotta ja yli 10 vuotta .....	22
Taulukko 11: Myyntivoiton verotus .....	23
Taulukko 12: Pääomanpalautus noteeraamattomasta yhtiöstä .....	23
Taulukko 13: Voittojen sijoittaminen uudestaan .....	24
Taulukko 14: Korkoa korolle. Holding-yhtiö VS Piensijoittaja .....	25
Taulukko 15: Tappion syntyminen .....	26
Taulukko 16: Luovutustappion vähentäminen voitoista .....	26