

LAPPEENRANNAN TEKNILLINEN YLIOPISTO

Kauppätieteellinen tiedekunta

Kauppätieteiden kandidaatintutkielma

Rahoitus

SUKUPOLVENVAIHDOS PERHEYRITYKSESSÄ

Transfer of family enterprise

23.4.2010

Tekijä: Tania Johansson

Ohjaaja: Juha Soininen

SISÄLLYSLUETTELO

1	JOHDANTO	1
1.1	Taustaa	1
1.2	Tutkimusongelma, tavoitteet ja rajaukset	2
1.3	Tutkimusmenetelmä ja tutkimuksen rakenne	3
2	SUKUPOLVENVAIHDOKSEN ERI MENETTELYTAVAT OSAKEYHTIÖLLE.....	4
2.1	Yleistä.....	4
2.2	Yrityksen arvonmääritys	6
2.2.1	Käyvän arvon määrittäminen	6
2.2.2	Substanssiarvo.....	7
2.2.3	Tuottoarvo	7
2.2.4	Pääomitus korkokanta.....	8
2.3	Sukupolvenvaihdos osakekaupalla	13
2.4	Sukupolvenvaihdos lahjanluonteisena kauppana ja lahjana.....	16
2.4.1	Lahjanluonteinen kauppa	17
2.4.2	Lahjavero ja sen huojentaminen	17
2.4.3	Huojennuksen menettäminen	20
2.5	Osakeyhtiön oman pääoman järjestelyt sukupolvenvaihdoksessa	21
2.5.1	Omien osakkeiden hankkiminen	21
2.5.2	Suunnattu osakeanti	22
2.6	Sukupolvenvaihdos yrityskaupoin	23
3	RAKENNUSTOIMISTO VALVEEN SUKUPOLVENVAIHDOS.....	26
3.1	Rakennustoimisto Valve Oy	27
3.2	Osakkeen käypä arvo.....	30
3.3	Sukupolvenvaihdos osakekaupalla	32
3.4	Sukupolvenvaihdos lahjana tai lahjanluonteisena kauppana	33
4	JOHTOPÄÄTÖKSET	37
	LÄHDELUETTELO	40
	LIITTEET	
Liite 1.	Tase-erien arvostaminen substanssiarvoon ja arvostuslain mukaiseen arvoon.	
Liite 2.	Esimerkki: osakekauppa sukupolvenvaihdoksessa	

- Liite 3. Esimerkki: osakkeen käypä arvo noteeraamattomalle osakkeelle
- Liite 4. Tuotto-oikeuden kertoimen määräytyminen
- Liite 5. Esimerkki: lahjaverotus osakkeiden luovutuksessa

1 JOHDANTO

1.1 Taustaa

Lähivuosina Suomessa tulee tapahtumaan suuri määrä sukupolvenvaihdoksia suurten ikäluokkien jäädessä eläkkeelle. Työ- ja elinkeinoministeriön arvioiden mukaan vuodesta 2008 eteenpäin kuuden vuoden sisällä vajaassa 40 000 pk-yrityksessä tullaan toteuttamaan sukupolvenvaihdos, mikä on 15 % kaikista Suomen pk-yrityksistä. Yli 40 % yrittäjistä on tällä hetkellä yli 50 vuoden ikäisiä ja yrittäjien keski-ikä on noussut lähes neljä vuotta 1990-luvun alusta, minkä johdosta sukupolvenvaihdos on hyvin ajankohtainen Suomessa. (Työ- ja elinkeinoministeriö, 2008). Nykyisen hallituksen ohjelmassa oli poistaa sukupolvenvaihdoksiin liittyvä verotus kokonaan. Näin ei kuitenkaan tapahtunut, vaan täydellisen verovapauden sijasta aikaisempaa huojennusta pyrittiin vain parantamaan. (Korpela, 2008) Näin ollen sukupolvenvaihdoksiin liittyviä veroseuraamuksia ja etenkin niihin sisältyviä veronhuojennuksia on edelleen tärkeä ottaa huomioon sukupolvenvaihdosta suunniteltaessa, ettei vaihdoksessa synny tarpeettomia veroseuraamuksia (Lindgren, 2003).

Sukupolvenvaihdoksella tarkoitetaan yrityksen omistussuhteiden muutosta. Siinä yritys siirretään omistajan elinaikana tai se siirtyy hänen kuolemansa jälkeen toimintaa jatkavalle, joka usein on luovuttajan lapsi. (Lindgren, 2001b) Sukupolvenvaihdos voidaan toteuttaa lahjalla, kaupalla tai näiden välimuodolla eli lahjanluontoisella kaupalla. Lisäksi valmistelemina aputoimenpiteinä voivat osakeyhtiömuotoisissa yrityksissä tulla kysymykseen yritysjärjestelyt, kuten jakautumiset, liiketoimintasiirrot sekä omistuksen suuntaamiseen liittyen erilaiset osakeantijärjestelyt ja yrityksen omien osakkeiden hankkiminen. (Lindgren, 2001b; Kukkonen, 2004) Valitulla toteutustavalla on huomattava merkitys vaihdoksen veroseuraamuksiin niin myyjän kuin ostajan kannalta. Käytetympiä tapoja ovat kauppa, lahjoitus ja omien osakkeiden hankkiminen (Immonen, 2002).

Veroseuraamusten selvittämiseksi tulee tarkastella niin jatkajalle, luovuttajalle kuin yrityksellekin aiheutuvat veroseuraamuksia. Verotukseen ja sen huojentamiseen liittyvät kysymykset koskevat yleensä tuloverotusta sekä perintö- ja lahjaverotusta. Lisäksi vaihdokseen saattaa liittyä varainsiirto- ja arvonalisäverotuksen säännökset. Erilaisten sukupolvenvaihdoshuojennusten tarkoituksena on turvata yritystoiminnan jatkuvuutta ja yrityksessä olevia työpaikkoja. (Lindgren, 2001b; Stenholm 2003)

1.2 Tutkimusongelma, tavoitteet ja rajaukset

Tämän kandidaatintutkielman tarkoituksena on palvella Rakennustoimisto Valve Oy:tä, jolla sukupolvenvaihdos on tulevana vuosina ajankohtainen. Työtä voi hyödyntää myös muut pk-yritykset, joilla sukupolvenvaihdos on edessä lähiaikoina. Työn tavoitteena on tuoda esille keinoja, joilla sukupolvenvaihdos kohdeyrityksessä on mahdollista toteuttaa, tarkastella eri toteutustapoja, niiden verohuojennusten edellytyksiä ja eri toteutustapojen kustannuksia. Työssä tarkastellaan oikeudellisia ja verotuksellisia yksityiskohtia.

Työssä käsiteltävä pääongelma on: Miten sukupolvenvaihdos voidaan toteuttaa Rakennustoimisto Valve Oy:ssä? Tämä pääongelma jakautuu seuraaviin alaongelmiin: Mitä eri sukupolvenvaihdoksen toteutustapoja on olemassa? Mikä sukupolvenvaihdoksen toteutustavoista on edullisin sekä luopujan että jatkajan kannalta? Mitä kustannuksia sekä luopujalle että jatkajalle syntyy eri toteutustavoista? Miten yhtiötä voi valmistella sukupolvenvaihdosta varten? Mikä on yrityksen arvo?

Päätavoitteena työssä on selvittää toimivin toteutustapa sukupolvenvaihdokselle Rakennustoimisto Valve Oy:ssä. Eri menetelmiä tarkastelemalla ja vertailemalla voidaan esittää muutama toimiva toteutustapa, jotka ovat yhteensopivia luopujan ja jatkajan intressien kanssa.

Tämän tutkimuksen ulkopuolelle rajataan sellaiset tekijät, jotka vaikuttavat henkilöyhtiöiden ja ammatinharjoittajien sukupolvenvaihdoksiin, sillä Rakennustoimisto Valve toimii osakeyhtiömuotoisena. Tämän ohella kaikkia

mahdollisia tapoja toteuttaa sukupolvenvaihdos ei syvennyttä tarkemmin, vaan työssä keskitytään yleisimpiin sukupolvenvaihdoksen toteutustapoihin. Lisäksi työssä ei oteta kantaa luovuttajan tai jatkajan rahoituksen järjestämiseen tai siihen, miten osapuolten roolit, työtehtävät ja vastuualueet jakaantuvat sukupolvenvaihdoksen jälkeen. Työn ulkopuolelle rajataan myös ne sukupolvenvaihdoksen pehmeämmät tekijät, kuten prosessin käynnistäminen, asioista keskusteleminen, jatkajan motivoituminen ja osaamisen siirtäminen, vaikka nämä ovatkin tärkeitä tekijöitä sukupolvenvaihdoksen onnistumiselle. Sukupolvenvaihdoksen oletetaan tapahtuvan luopujien vielä eläessä, joten työssä ei oteta kantaa perinnön tai testamentin avulla suoritettaviin sukupolvenvaihdoksiin. Lisäksi vastaan tulee erinäisiä verokohteluvaihtoehtoja, mitä työssä ei käsitellä tarkemmin, jos ne eivät vaikuta kohdeyrityksen sukupolvenvaihdoksen toteuttamiseen.

1.3 Tutkimusmenetelmä ja tutkimuksen rakenne

Tämä tutkielma on tapaustutkimus, jossa kehitetään ratkaisuja aiemmin mainittuihin tutkimusongelmiin. Casetutkimus on empiirinen tutkimus, jossa tutkitaan ainoastaan yhtä tapausta käyttäen hyväksi monenlaista aineistoa (Uusitalo, 2001). Tutkielman aineisto pohjautuu kohdeyrityksen omiin dokumentteihin (tilinpäätökset, veroilmoitukset yms.) sekä alan kirjallisuuteen.

Tehty tutkimus voidaan jakaa neljään pääosioon: yrityksen arvonmääritys, sukupolvenvaihdosten toteutustavat, Rakennustoimisto Valve Oy:ssä toteutettava sukupolvenvaihdos ja johtopäätökset. Ongelman teoreettinen tarkastelu koostuu työn ensimmäisestä ja toisesta luvusta. Ensimmäisessä luvussa tarkastellaan yrityksen arvonmääritystä rahoituksen ja verolainsäädännön näkökulmista. Toisessa luvussa tarkastellaan lähemmin sukupolvenvaihdoksen toteutusta kauppana ja lahjana. Lisäksi tuodaan esille muita keinoja toteuttaa sukupolvenvaihdos. Kolmannessa luvussa tarkastellaan Rakennustoimisto Valveen sukupolvenvaihdosta: määritetään kohdeyrityksen arvo, siihen pohjautuvat veroseuraamukset luopujalle ja jatkajalle sekä kehitysehdotukset, mikäli yritystä halutaan muokata ennen vaihdosta.. Varsinainen johtopäätösten tekeminen suoritetaan työn neljännessä luvussa.

2 SUKUPOLVENVAIHDOKSEN ERI MENETTELYTAVAT OSAKEYHTIÖLLE

2.1 Yleistä

Sukupolvenvaihdoksen verotus riippuu vaihdoksen toteutustavasta. Verotus on yksi niistä ohjaavista tekijöistä, jotka vaikuttavat vaihdoksen kauppatavan valintaan. (Lakari & Engblom, 2009)

Mikäli yritys luovutetaan vastikkeellisesti, kyseessä on kauppa. Maksettu kauppahinta voi vastata yrityksen käypää arvoa tai olla sitä alempi arvo. Lähtökohtaisesti luovutusvoitosta maksetaan tuloveroa, mutta sukupolvenvaihdoksiin liittyvien huojennussäännösten avulla luopuja voi välttyä luovutusvoiton verotukselta tietyin edellytyksin. (Lakari, 2009) Huojennusta on vaadittava erikseen ennen verotuspäätöksen tekemistä (Korpela, 2008). Mikäli sukupolvenvaihdos toteutetaan kokonaan vastikkeetta, kyseessä on lahja. Tällöin lahjan saajalle maksuun pannaan lahjavero, jota voidaan osittain huojentaa tietyin edellytyksin. Vaihdos voidaan toteuttaa myös kaupan ja lahjan välimuotona, lahjanluonteisena kauppana. Mikäli lahjanluonteisessa kaupassa maksettu vastike on alle $\frac{3}{4}$ osakkeiden käyvästä arvosta, lahjavero tulee maksettavaksi lahjaa vastaavalta osuudelta ja tulovero kauppaa vastaavalta osuudelta. Kuitenkin, jos maksettu vastike on yli 50 % (mutta alle 75 %) osakkeen käyvästä arvosta, lahjavero jätetään kokonaisuudessaan maksuun panematta. (Verohallinto, 2010)

Sukupolvenvaihdoksessa on suoritettava varainsiirtoveroa, jos osakkeiden luovutus tapahtuu vastikkeellisesti. Varainsiirtoveroa ei ole suoritettava puhtaasti vastikkeettomista saannoista, kuten lahjassa ja perinnössä. Jos sukupolvenvaihdos tapahtuu muutoin kuin osakekauppana varainsiirtoveroa on maksettava arvostuslain alaisesta omaisuudesta, johon kuuluvat osakkeiden lisäksi myös kiinteistöt. (Lindgren, 2001a; Verohallinto, 2010)

Osakeyhtiön omistuksen vaihtuminen (osakkeiden luovutus) ei vaikuta suoraan itse osakeyhtiön verotukseen. Osakekaupassa merkittävässä asemassa on kertyneiden tappioiden ja yhtiöverohyvitysten hyödyntäminen, jotka tavallisesti voi vähentää

kymmenen vuoden aikana niiden syntymisestä. Tämä oikeus menetetään, jos osakkeista yli puolet vaihtaa omistajaa. (Ilkkala et al., 1993; Myrsky & Linnakangas, 2006; Verohallinto, 2010) Sukupolvenvaihdos voidaan toteuttaa ilman arvonlisäveroseuraamuksia, mikäli vain yrityksen omistuspohja muuttuu. Arvonlisäveroseuraamuksia ei siis synny osakeluovutuksissa. (Lindgren, 2001a; Kukkonen, 2004) Arvonlisävero saattaa joissakin tapauksissa tulla maksettavaksi liiketoimintakaupassa, mutta useinkaan näin ei tapahdu. Myös sukupolvenvaihdoksen valmisteleva toimenpide, jakautuminen, on arvonlisäveroneutraali. (Blumme et al., 2001; Lindgren, 2001a)

Osakkeiden luovuttaja voi pidättää itselleen osan osakkeisiin kuuluvista oikeuksista. Tyypillisesti oikeus kohdistuu osakkeiden tuottoon tulevaisuudessa. Tämä oikeus pienentää maksettavaa kauppahintaa. Pidätetyistä oikeuksista tulee olla maininta lahja- tai luovutuskirjassa. Mikäli vanha osakkeenomistaja luopuu oikeuksistaan myöhemmin, katsotaan tämä uudeksi, erilliseksi luovutukseksi. (Verohallinto, 2010)

Sukupolvenvaihdokseen liittyy läheisesti yrityksen nettovarallisuus. Sukupolvenvaihdosten kohdalla yritysvarallisuuden kasvu merkitsee verojen määrän kasvua. (Mattila, 2008) Yrityksen substanssia kasvattavat usein kiinteistöt, osakehuoneistot, osuudet muista yrityksistä ja runsas rahoitusomaisuus. Sukupolvenvaihdoksen kustannuksia voi alentaa näitä suuria omaisuuseriä karsimalla. Myös suurten osinkojen jakaminen ja omien osakkeiden hankkiminen keventävät yrityksen tasetta ja toimivat sukupolvenvaihdokselle valmistavana keinona. (Lindgren, 2003) Yritysjärjestelyistä jakautuminen voi olla hyvä keino valmistaa suurta yritystä tulevaan sukupolvenvaihdokseen. (Mattila, 2000; Tikka et al., 2009)

Jatkaja joutuu usein rahoittamaan sukupolvenvaihdoksen pankkilainalla. Mikäli jatkaja on ottanut velkaa kohdeyhtiön osakkeiden ostamiseksi tai lahjaveron maksamiseksi, on nämä velan korot jatkajan verotuksessa vähennyskelpoisia pääomatuloista. (Penttilä, 2003)

Ostajan edun mukaista on aina selvittää kaupan kohteen sisältö. Silloin, kun omistussjärjestely tehdään perheen kesken, ei ennakkoselvitys (Due Diligence) ole

kuitenkaan niin välttämätön kuin vieraiden kesken tehtävässä kaupassa. Selvitys tarkoittaa yrityksen eri osa-alueiden kokonaisvaltaista arviointia, jotta kauppaan vaikuttavat tekijät ovat selvillä kaupantekohetkellä ja jälkikäteen tulevat yllätykset ja erimielisyydet ovat vältettävissä. Perehtymisen kohteena ovat tavallisesti velka- yms. vastuut, verotus, laskentajärjestelmät, taloushallinto, taseessa ilmenemättömät riskit, sopimusriskit, yhtiölainsäädäntö, operatiivinen toiminta, valmistusprosessi ja henkilöstö. (Immonen, 2008)

2.2 Yrityksen arvonmääritys

Yrityksen hinnan määrittäminen on asia, johon yrittäjät yleensä kiinnittävät ensimmäisenä huomiota sukupolvenvaihdosta suunniteltaessa. Usein on tilanteita, joissa luopujan ja jatkajan mielipiteet yrityksen arvosta eivät ole yhtenevät ja koko yrityksen arvon määrittäminen on hankalaa. Yrityksen laittamisella myynti- ja luovutuskuntoon voidaan vaikuttaa yrityksen arvoon vaihdostilanteessa. (Kukkonen, 2004) Arvonmäärittämisen lähtökohta on käypä arvo niin kauppana kuin lahjana toteutettavassa sukupolvenvaihdoksessa. Usein kauppahinta sovitaan käypää arvoa alemmaksi, mutta yli sen rajan, ettei alihintaisuus johda lahjaverotukseen. Yrityksen arvonmääritykseen on eri tekniikoita, jotka voidaan määritellä lähtökohtaisesti kahdella tavalla: yrityksen omaisuuden arvo tällä hetkellä tai yrityksen kyky tuottaa tuloja tulevaisuudessa. (Immonen & Lindgren, 2004) Substanssiarvo on yrityksen vähimmäisarvo ja käypä arvo on yrityksen enimmäisarvo (Lipponen, 2004).

2.2.1 Käyvän arvon määrittäminen

Pörssinoteerattujen osakkeiden käypä arvo lasketaan toteutuneiden kauppojen ostohintojen perusteella. (Leppiniemi & Walden, 2009; Verohallinto, 2009c) Tätä ei kuitenkaan tarkastella lähemmin tässä työssä, sillä se ei liity tarkasteltavaan kohdeyritykseen.

Julkisesti noteeraamattomien osakkeiden käypä arvo määritetään ensisijaisesti kyseisen yhtiön osakkeilla tapahtuneiden vertailukauppojen perusteella.

Edellytyksenä on, että luovutus on tapahtunut markkinaehtoisesti ja luovutuksesta ei ole kulunut liian pitkää aikaa. Vuodenkin takaista kauppaa voidaan pitää vertailukelpoisena, mikäli yrityksen toiminnassa ja olosuhteissa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia. Perheyhtiöiden osakkeilla on harvoin vaihdantaa, eikä luotettavia vertailukauppoja ole käytettävissä. Tästä johtuen osakkeiden käypä arvo määritetään lähtökohtaisesti yhtiön substanssiarvon ja tuottoarvon kautta. (Kukkonen, 2004; Lipponen, 2004; Verohallinto 2009c)

2.2.2 Substanssiarvo

Substanssiarvo on yrityksen arvon vähimmäismäärä, jolla tarkoitetaan yrityksen varojen ja velkojen erotusta. Substanssiarvo lasketaan yhtiön omaisuudesta osakkeiden saantohetkellä. Arvostuksen lähtökohtana on viimeksi vahvistetun taseen mukainen omaisuus, mikäli yhtiön omaisuuden määrä tai laatu ei ole muuttunut tämän jälkeen. Jos muutoksia on tapahtunut, tasetta oikaistaan vastaamaan saantohetken varallisuustilannetta. (Leppiniemi & Walden, 2009; Sisä-Suomen verovirasto, 2006; Verohallinto, 2009c)

Varat arvostetaan vähintään niiden tasearvoon. Rakennukset ja rakennelmat, maa- ja vesialueet, osakkeet ja osuudet arvostetaan tasearvoa korkeampaan käypään arvoon. Näiden arvo määritetään vertailukauppojen perusteella taikka tuotto- tai kustannusarvomenetelmällä. Koneet ja kalusto arvostetaan pääasiassa tasearvoon samoin kuin vaihto- ja rahoitusomaisuus. Varojen summasta vähennetään taseen osoittaman vieraan pääoman määrä, myös piilevä verovelka, mikäli tämä tulee lähiaikoina realisoitumaan. (Leppiniemi & Walden, 2009; Lipponen, 2004; Sisä-Suomen verovirasto, 2006; Verohallinto, 2009c)

2.2.3 Tuottoarvo

Osakkeen tuottoarvo lasketaan vähintään yrityksen kolmen (3-5 vuotta) edeltävän vuoden keskimääräisten oikaistujen nettotulosten perusteella. Kirjapidon osoittamaa tulosta ennen veroja oikaistaan siten, että siitä eliminoidaan satunnaiset erät

(konserniavustukset, käyttöomaisuuden luovutusvoitot ja lahjoitukset) ja tilinpäätössiirrot (poistoeron muutokset ja vapaaehtoisten varausten muutokset). (Kukkonen, 2004; Leppiniemi & Walden, 2009; Lipponen, 2004; Sisä-Suomen verovirasto, 2006; Verohallinto, 2009c) Verot vähennetään suoriteperusteisena oikaistusta tuloksista ja nostamatta jätetyt palkat sosiaalikuluihin vähennetään kirjanpidollisesta tuloksesta. Saatu nettotulosten keskiarvo päämitetaan tuottovaatimuksen mukaisella korkokannalla. Ellei muuta selvitystä ole käytettävissä pääomitus korkokanta on 15 %, (nettovuositulosten keskiarvo: 0,15). (Kukkonen, 2004; Ossa, 2002; Verohallinto, 2009c)

Käypä arvo on yhtiön substanssiarvo, mikäli se on suurempi kuin yhtiön tuottoarvo. Jos yhtiön tuottoarvo on suurempi kuin substanssiarvo, käypä arvo saadaan näiden keskiarvona. Yhden osakkeen arvo saadaan, kun yrityksen käypä arvo jaetaan yhtiön ulkona olevien osakkeiden lukumäärällä. Osakkaiden erilaisuutta ei lähtökohtaisesti oteta arvostuksessa huomioon, vaan kaikki osakkeet arvostetaan samalla tavalla. (Lipponen, 2004; Kukkonen, 2004; Verohallinto, 2009c) Liitteessä 1. on nähtävillä esimerkkejä noteeraamattoman osakkeen käyvän arvon laskemisesta (substanssiarvo ja tuottoarvo).

2.2.4 Pääomitus korkokanta

Pääomitus korkokanta kuvaa sijoitetun pääoman tuottovaatimusta. Verohallinnon ohjeen (2009c) mukaan pääomitus korkokannan tason tulee olla sama kuin samanlaisen riskin sisältävän vaihtoehtoisen sijoituskohteen tuotto. Näin ollen pääomitus korkokanta voi olla muukin kuin 15 %. (Verohallinto, 2009c) Yrityksen tuottovaatimus muodostuu oman pääoman ja vieraan pääoman tuottovaatimuksen painotetusta keskiarvosta. Vieraan pääoman tuottovaatimus on yhtiön vieraan pääoman keskikorko. Oman pääoman tuottovaatimuksen määrittäminen on huomattavan paljon hankalampaa kuin vieraan pääoman tuottovaatimuksen. Oman pääoman tuottovaatimuksen suuruus riippuu yrityksen osakkeen riskistä ja se vaihtelee eri yritysten välillä. Mitä suurempi riski, sitä suuremman tuoton sijoittajat haluavat riskin korvauksena. Oman pääoman tuottovaatimus muodostuu CAPM-mallin mukaan seuraavasti:

$$E(R_i) = R_f + \beta_i [E(R_m) - R_f] \quad (1)$$

Kaavassa $E(R_i)$ on osakkeen odotettu tuotto, R_f on riskitön korko, β_i on osakkeen beeta ja $E(R_m)$ on markkinoiden odotettu tuotto. Markkinoiden tuottoa, josta on vähennetty riskitön tuotto, kutsutaan markkinapreemioksi. Riskittömänä korkona voidaan käyttää valtion obligaation tuottoa tai lyhyttä markkinakorkoa. Beeta kuvastaa yksittäisen osakkeen herkkyyttä yleisiin markkinoiden muutoksiin. Markkinapremio saadaan koko osakemarkkinatuoton ja riskittömän tuoton erotuksena. (Knupfer & Puttonen, 2004)

Beetan määrittämiseen on eri menetelmiä. Tässä tutkielmassa lasketaan tilinpäätösbeeta ja fundamenttibeeta, sillä kohdeyrityksen arvostus tapahtuu tilinpäätösinformaatiota hyväksikäyttäen eikä perheyrytyksen osakkeilla ole käyty kauppaa, jotta markkinabeetaa voitaisiin määrittää. Tilinpäätösbeeta kuvaa yrityksen voittojen vaihtelua suhteessa markkinoiden vaihteluun. Tilinpäätösbeeta perustuu havaintoon, jonka mukaan yritysten voitoilla on taipumus liikkua samansuuntaisesti kuin markkinoilla toimivien yritysten voitot keskimäärin. Tilinpäätösbeetaan kohdistuva kritiikki liittyy siihen, että johto pystyy kirjanpidonsäännöksillä vaikuttamaan tilinpäätöksen lukuihin. (Damodaran, 2002; Kallunki & Niemelä, 2007) Tilinpäätösbeetan (tuloksen vaihtelu) rinnalle voidaan ottaa muita fundamenteja, jotka vaikuttavat yrityksen riskisyyteen, kuten operatiivinen velkaantuneisuus ja rahoituksellinen velkaantuneisuus. (Damodaran, 2002). Rahoituksellinen velkaantuminen kuvastaa oman ja vieraan pääoman suhdetta (Kallunki & Niemelä, 2007) ja operatiivinen velkaantuminen yhtiön kustannusrakennetta.

Yllä mainitut riskitekijät huomioiden Rakennustoimisto Valve Oy:n beetaksi saadaan 0,745. Taulukosta 1 on nähtävillä, miten Rakennustoimisto Valveen beeta on määritetty.

Beeta		vuodet	Beeta
Liikeriski	liikevoiton keskihajonta / liikevoiton keskiarvo	2004-2009	0,406
Operatiivinen velkaantuminen	liikevoiton muutos / liikevaihdon muutos (k.a.)	2004-2009	1,227
Rahoituksellinen velkaantuminen	oma pääoma / taseen loppusumma - ennakot	2009	0,602
Beeta (keskiarvo)			0,745
Toimialabeeta/Rakentaminen		2004	0,69

Taulukko 1. Rakennustoimisto Valveen beetan määrittäminen.

Kohdeyrityksen beetasta (0,75) voidaan havaita, että se on suunnilleen samalla tasolla kuin Kallungin ja Niemelän (2007) määrittämä toimialabeeta rakennusalalle, 0,69. Lisäksi kohdeyrityksen beetaa voi verrata saman toimialan noteerattujen pörssiyritysten beetoihin: YIT 1,46; SRV 0,63; Lemminkäinen 0,56 (Kauppalehti, 2010). CAPM-mallin mukaan oman pääoman odotettu tuotto Rakennustoimisto Valveelle on: $0,397\% + 0,75 \times 11,6\% = 9,1\%$. Riskittömänä tuottona on käytetty 1 kk euriboria, joka on $0,397\%$ (1.4.2010) (Suomen Pankki, 2010). Markkinapreemiona on käytetty markkina-arvoltaan pienten yritysten ylituottoa suhteessa valtioiden obligaatioihin 1926–2000 Yhdysvaltojen rahoitusmarkkinoilla (Kallunki & Niemelä, 2007). Määritettyjen vieraan pääoman tuottoasteen ja oman pääoman tuottoasteen painotettuna keskiarvona saadaan koko pääoman tuottovaatimus kaavan 2 mukaisesti (Niskanen & Niskanen, 2000):

$$WACC = \left(\frac{E}{V}\right) \times R_E + \left(\frac{D}{V}\right) \times R_D \times (1 - T_c) \quad (2)$$

Kaavassa WACC (Weighted Average Cost Of Capital) on koko pääoman keskimääräinen kustannus, E/V on oman pääoman osuus koko pääomasta, R_E on oman pääoman tuottovaatimus, D/V on vieraan pääoman osuus koko pääomasta, R_D on vieraan pääoman kustannus ja T_c on yritysveroprosentti. Rakennustoimisto Valveen koko pääoman tuottovaatimus on: $0,5967 \times 9,1\% + 0,4033 \times 2,69\% \times (1 - 0,26) = 6,2\%$. Vieraan pääoman kustannus on vuoden 2008 pankkilainojen keskimääräinen korko kohdeyrityksellä. Koska oman pääoman markkina-arvoa ei ole saatavissa, laskelmat ovat tehty tasearvoista. Koko yrityksen korkokanta on erittäin alhainen johtuen tämän hetkisistä alhaisista koroista. $6,2\%$ voidaan käyttää verottajan antaman 15% pääomituskorkokannan sijasta, mikäli halutaan. Koska itse määritelty korkokanta on huomattavan paljon pienempi kuin verottajan antama pääomituskorkokanta, on osakkeen käypä arvo korkeampi, mikäli tuottoarvolasken-

nassa käytetään itse määriteltyä tuottovaatimusta. Osakkeen käyvästä arvosta saadaan pienempi, mikäli käytetään verottajan antamaa 15 prosenttia.

Rahoituksen näkökulmasta substanssiarvo ja tuottoarvo eivät välttämättä kuvaa yrityksen arvoa parhaimmalla mahdollisella tavalla. Tuottoarvon pohjautuessa tilinpäätöksen tuloksiin, voi rakennusalan yrityksen arvo vaihdella huomattavasti riippuen siitä milta ajalta tuottoarvo on laskettu ja millainen yleinen markkinatilanne on tällöin ollut. Tuottoarvoon perustuvaa arvostamista pidetään ongelmallisena, sillä verotuksessa tuotto-odotukset pohjautuvat historiatietoihin, eivätkä näin ollen ole mikään taie tulevaisuuden tuotoille (Ossa, 2002). Samoin tähän vaikuttaa yritysjohdon oma harkinta ja suunnittelu jaksottamis- ja arvostamispäätöksissä sekä yritys-kohtainen kannattavuus. Yritysten taseet poikkeavat huomattavasti toisistaan eri toimialojen välillä. Rakennusalan yrityksen tase on usein raskas, mikä vaikuttaa yrityksen vähimmäisarvoon, jolloin minimikauppahinta saattaa olla korkea. Verohallinnon omassa arvostusohjeessa sanotaan, että substanssi- ja tuottoarvon perusteella käypä arvo määritetään kaavamaisesti eivätkä ne anna mahdollisuuksia yrityksen tai sen toimintaympäristön huomioon ottamiselle. Verohallinto antaaakin luvan myös muiden ohjeessa esitettyjen arvonmäärittämismenetelmien käyttöön (esimerkiksi kassavirtojen nykyarvomenetelmä), mikäli käypä arvo voidaan perustaa laajempaan tosiaineistoon mitä substanssi ja tuottoarvolaskelmissa käytetään. (Verohallinto, 2009c)

Perinteisiä oman pääoman arvonmäärittämisallemalleja ovat osinkoperusteinen malli, vapaan kassavirran malli ja lisäarvomalli. Näillä voidaan määrittää yrityksen arvo. Osinkoperusteinen malli on lähtökohtana kehittyneimmille malleille. Siinä osakkeen arvo on yritysten jakamien osinkojen nykyarvo. Osinkojen määrä ei kuvasta yrityksen kassavirtoja. Ongelman poistaa kassavirtalaskelmiin pohjautuva arvonmäärittämisallemalli, jossa seurataan pelkästään rahan liikkeitä, eli tilikauden aikaisia kassaan- ja kassastamaksuja. Osakkeen arvo saadaan diskonttaamalla osakkeenomistajille kuuluvat tulevaisuudessa odotetut vapaat kassavirrat nykyhetkeen oman pääoman kustannuksella. Lisäarvomalli on tilinpäätösperusteinen arvonmäärittämisallemalli, jossa diskontataan osinkojen sijasta tilinpäätöksen voittoja. Mallin mukaan osakkeen arvo on sen kirjanpidollinen arvo lisättynä tulevilla lisävoitoilla. Lisävoitto on ennustetun voiton ja sijoittajien vaatiman voiton erotus. Tämä malli pohjautuu siis sekä

tilinpäätökseen että tulevaisuuden ennusteisiin, kun osinko- ja kassavirtaperusteisissa arvonmääritysmalleissa osakkeen arvon oletetaan muodostuvan kokonaisuudessaan ennustettujen tulevien rahavirtojen nykyarvona, minkä takia ne ovat herkkiä pienillekin ennustevirheille. (Kallunki & Niemelä, 2007)

Ossa (2002) on tulkinnut Verohallinnon ohjetta listaamattoman yrityksen arvonmäärityksestä niin, että substanssi- ja tuottoarvo ovat pääsääntönä yrityksen osakkeen käyvän arvon määrittämisessä. Muita arvonmääritysmalleja käytettäessä yrityksen arvo tulee olla todennettavissa ja perusteltu. Tämä tarkoittaa Ossan (2002) mukaan sitä, että arvonmääritysmalli ei saa perustua liian korostetusti tulevaisuuden tuottoihin ja saatu tulos on realistinen. Ennen sukupolvenvaihdoksen toteuttamista yrityksen kannattaa kysyä verovirastolta käyttämästään arvonmääritysmenetelmästä (Andersson, 2000).

Osakkeiden arvostuksessa voidaan ottaa huomioon myös muita osakkeisiin liittyviä tekijöitä, mikäli niiden vaikutus osakkeen arvoon on luotettavasti laskettavissa. Tällaisia voivat olla esimerkiksi osakkeiden luovutusrajoitukset, osakkeiden tuottama äänioikeus ja erilaisuus. (Verohallinto, 2009c) Osakkeiden käyvästä arvosta vähennetään luovuttajan mahdollisesti pidättämä tuotto-oikeus, mikä vähentää sekä osakkeen hintaa että maksettavan veron määrää. Tätä käytetään usein lahjana toteutetuissa sukupolvenvaihdoksissa turvaamaan luopujan toimeentulo vaihdoksen jälkeen. (Andersson, 2004; Ossa, 2009; Verohallinto, 2010).

Tulevan kehityksen rahamääräinen arviointi on lähes mahdotonta, siksi osakkeen tuottoarvo perustuu kolmen vuoden historiallisiin osinkotuloihin ja käypä arvo määritetään kaavamaisella arvostusmenetelmällä. Tuotto-oikeuden käypä arvo lasketaan kertomalla edun vuotuinen arvo kertoimella, joka elinikäisessä pidätysehdossa perustuu edun saajan ikään. Määräaikaisessa osingonpidätysehdossa edun vuotuinen arvo kerrotaan sen voimassaolovuosien lukumäärällä. Vuotuisen arvoselvityksen puuttuessa (jos osinkoja ei ole jaettu), sitä pidetään 5 % osakkeen käyvästä arvosta. Liitteessä 2. on nähtävillä, miten tuotto-oikeuden kerroin määräytyy. Jos tuotto-oikeuden haltija luopuu jossain vaiheesta tästä tuotto-oikeudesta, luopuminen katsotaan lahjaksi luopumishetkenä. (Lipponen, 2004; Ossa, 2009; Verohallinto, 2009c) Omistajayrittäjä voi määrätä tuotto-oikeuden

pidätysehdon haluamallaan tavalla: elinikäinen tuotto-oikeus ja täysimääräinen, elinikäinen ja osittainen (esimerkiksi 25 %), määräaikainen ja täysimääräinen (esimerkiksi 10 vuotta) tai määräaikainen ja osittainen (Ernst & Young, 2003; Kukkonen, 2004). Tuotto-oikeuden pidättäminen ei estä lahjaverohuojennusten soveltamista (Ossa, 2002).

2.3 Sukupolvenvaihdos osakekaupalla

Sukupolvenvaihdos on mahdollista toteuttaa niin, että jatkaja ostaa luopujan yrityksen omistuksen, eli yhtiön osakkeita. Kaupassa myyjänä on kohdeyhtiön omistaja ja kaupan kohteena ovat osakeyhtiön osakkeet. (Immonen & Lindgren, 2004) Maksetun kauppahinnan suuruus tulee olla yli 75 % osakkeiden käyvästä arvosta, jotta kauppaa tai sen osaa ei katsota lahjaksi. (Ossa, 2003)

Osakeyhtiöiden osakkeita myytäessä myyjää, joka on luonnollinen henkilö, verotetaan luovutusvoitosta TVL:n mukaisesti. Luovutusvoitto on veronalaista pääomatuloa, jota verotetaan 28 % verokannalla. Omaisuuden luovutusvoitto lasketaan siten, että luovutushinnasta vähennetään omaisuuden hankintameno ja voiton hankkimiseen liittyvät menot. Henkilön luovuttaessa yhtiönsä osakkeita todellisen hankintameno sijaan voidaan käyttää hankintameno-olettamaa. Siinä luovutushinnasta vähennetään 20 % ja jos luovuttaja on omistanut osakkeet vähintään 10 vuotta, luovutushinnasta vähennetään 40 %. Hankintameno-olettamaa käytetään silloin, kun todellinen hankintameno on pienempi kuin käytettävä hankintameno-olettama. (Immonen & Lindgren, 2004; Rabinä & Nykänen, 2006; Verohallinto, 2010)

Osakkeiden hankinta-ajankohta voi määräytyä monin eri tavoin: perustajaosakkaan osakkeiden omistusaika alkaa osakkeiden merkinnästä ja ostettujen osakkeiden omistusaika alkaa kaupantekohetkestä. Henkilöyhtiön muuttaminen osakeyhtiöksi ja yritysjärjestelyt eivät katkaise omistusaikaa. (Andersson & Linnakangas, 2006; Kukkonen, 2004; Rabinä & Nykänen, 2006; Verohallinto, 2010)

Jos luovuttaja myy osakkeet jatkajalle lahjanluonteisella kaupalla (luovutushinta enintään $\frac{3}{4}$ käyvästä arvosta), luovutus jataan vastikkeelliseen ja vastikkeettomaan osaan. Vastikkeellisen osuuden hankintamenoksi luetaan vain siihen kohdistuva osa koko hankintamenoa, eikä koko hankintamenoa yhteensä. (Ernst & Young, 2003; Verohallinto, 2010)

Luovutusvoitto verotetaan sen vuoden tulona, jona kauppa tai vaihto on tehty tai muu luovutus on tapahtunut. Vaikka kauppahintaa ei olisi luovutusvuonna vielä maksettu, voitto on kyseisen verovuoden tuloa. (Lakari & Engblom, 2009; Penttilä, 2003; Verohallinto, 2010) Osakkeista maksettava kauppahinta voidaan jättää osittain tulevaisuuden tapahtumien varaan. Kauppaan voidaan sisällyttää ehtoja, joiden mukaan osakkeista maksetaan lisäkauppahintaa, jos yhtiön täyttää asetetut tulostavoitteet kaupantekohetken jälkeen. On myös mahdollista, että kauppahintaa alennetaan, jos kohdeyhtiö jää kaupantekohetken ajankohtana asetetuista tulostavoitteista. Mahdollinen lisäkauppahinta verotetaan jo kaupantekovuoden verotuksessa, jos sen määrä on tiedossa. Jos hinta selviää vasta myöhemmin, myös sen verotus lykkääntyy. (Lakari & Engblom, 2009; Nuotio, 2009; Verohallinto, 2010)

Sukupolvenvaihdoksessa voi osakkeiden luovutushinta olla pienempi kuin luovuttajan hankintameno, jolloin luovuttajalle syntyy luovutustappiota. TVL:n mukaan omaisuuden luovutuksesta syntynyt tappio voidaan vähentää omaisuuden luovutusvoitosta verovuonna ja kolmena sitä seuraavana vuonna. (Räbinä & Nykänen, 2006; Verohallinto, 2010)

Varainsiirtoverolain mukaan arvopaperin luovutuksessa on luovutuksen saajan maksettava varainsiirtoveroa 1,6 % kauppahinnasta. Osakeyhtiöiden osakkeet kuuluvat varainsiirtoverolain tarkoitamiin arvopapereihin. Vero suoritetaan vain vastikkeellisista osakeluovutuksista. (Immonen, 2008; Verohallinto, 2010)

Tuloverolain 48.1 §:n 3 kohdassa säädetään sukupolvenvaihdosluovutuksista, jotka ovat verovapaita. TVL:n mukaan luovutusvoitto on myyjälle verovapaata, jos:

- luovutettavat osakkeet oikeuttavat vähintään 10 % omistusosuuteen yhtiössä ja

- saajana on luovuttajan lapsi, lapsen rintaperillinen, luovuttajan sisar, veli, sisarpuoli tai velipuoli ja
- luovuttaja on omistanut luovutettavan omaisuuden yli 10 vuotta ja
- luovutuksen saaja ei luovuta samaansa omaisuutta edelleen ennen kuin 5 vuotta on kulunut hänen saannostaan.

Jos yksikin yllämainituista edellytyksistä ei täyty, sukupolvenvaihdoshuojennus menetetään. 10 % omistusosuus koskee oikeutta yhtiön varallisuuteen, ei äänioikeuteen. Jokainen luovutus tulee olla suuruudeltaan 10 %. Eli jos luovuttajina ovat molemmat vanhemmat, on kummankin vanhemman luovutuksen oltava vähintään 10 prosenttia yhtiön osakekannasta. Sukupolvenvaihdoshuojennus menetetään, jos ostaja luovuttaa saamansa omaisuutta eteenpäin ennen kuin 5 vuotta on kulunut hänen saannostaan. Tällöin aiemmin verottamatta jäänyt luovutusvoitto tulee verotetuksi jatkajalle eikä alkuperäiselle luovuttajalle. Huojennusedun menettämiseen ei liity veronkorotusta niin kuin lahjan saannossa. Osakekaupassa luovutuksen saajan ei tarvitse jatkaa kyseistä liiketoimintaa kuten lahjan saannon kohdalla, vaan pelkkä varallisuuden omistaminen riittää. Edellytyksenä ei myöskään ole se, että yhtiön harjoittasi elinkeinotoimintaa kuten lahjan kohdalla. (Andersson & Linnakangas, 2006; Immonen & Kukkonen, 2004; Lindgren, 2004; Myrsky & Linnakangas, 2006; Rabinä & Nykänen, 2006; Verohallinto, 2010) Liitteessä 3. on nähtävillä esimerkki osakekauppana toteutetusta sukupolvenvaihdoksesta.

Jos yli puolet yrityksen osakkeista on vaihtanut omistajaa muun saannon kuin perinnön tai testamentin vuoksi tai yli puolet yrityksen jäsenistä on vaihtunut, yhtiön tappioita ei voi enää vähentää tulevien vuosien tuloksesta eikä veroylijäämiä, yhtiöveron hyvityksiä ja osinkoylijäämiä oteta huomioon. (Verohallinto, 2010) Tämä tappion vähennysoikeus ei kuitenkaan koske Rakennustoimisto Valvetta, sillä yhtiöllä ei ole ollut tappiollisia vuosia viimeisen 10 vuoden aikana.

2.4 Sukupolvenvaihdos lahjanluonteisena kauppana ja lahjana

PerVL 55–57 §:ssä säädetään sekä lahjaveron maksuunpanosta että maksua koskevista huojennuksista. Lahjoitettu omaisuus arvostetaan kahteen arvoon: käypään arvoon ja vertailuarvoon. Maksettava lahjavero määrätään vertailuarvosta lahjan saajalle. Käypä arvo tarkoittaa omaisuuden todennäköistä myyntihintaa toimivilla markkinoilla riippumattomien osapuolten välillä. Käypää arvoa tarvitaan tutkittaessa, onko luovutuksessa kyse lahjasta ja minkä arvoinen lahja on. (Verohallinto, 2010; Kukkonen, 2004) Lahjan vertailuarvo saadaan, kun lahjoitettu yritysomaisuus arvostetaan määrään, joka vastaa 40 %:ia arvostuslain mukaisesta arvosta. (Ernst & Young, 2003; Korpela 2008; Verohallinto, 2010) Näin ollen maksuun pantavan lahjaveron määrä lasketaan arvostuslain arvostamissääntöjen mukaisen 40 % arvosta (Lipponen, 2004). Lahjaverosta on vähintään maksettava 850 euroa. (Korpela 2008; Verohallinto, 2010)

Jos yhtiöllä on ollut myös TVL tulolähteeseen kuuluvaa toimintaa, huojennusoikeus on arvioitu lähinnä yhtiön pääasiallisen toiminnan mukaan, eikä yritysten taseita avata. Näin ollen huojennuksen vero lasketaan suoraan koko yritysvarallisuuden arvon perusteella. (Immonen & Lindgren, 2004; Ossa, 2003) Lisäksi on huomioitava, että yksityisen osakeyhtiön osakkeen verotusarvo saa olla enintään 50 % edellisen vuoden verotusarvoa korkeampi. (Kukkonen, 2004; Verohallinto, 2010)

Lahjojen yhteen laskemista koskevaa säännöstä sovelletaan, jos sukupolvenvaihdos toteutetaan vaiheittain. Sen mukaan viimeksi saadun lahjan arvoon lisätään lahja, jos se on saatu samalta antajalta kolmen edeltävän vuoden aikana. Lahjasta ei suoriteta veroa, jos lahjan arvo jää alle 4 000 euron. (Lakari & Engblom, 2009; Penttilä, 2000; Verohallinto, 2009b)

Jos luopuvia osakkaita on useampia, esimerkiksi molemmat vanhemmat, muodostavat nämä kaksi erillistä lahjaa. Jos on sovittu, että jatkaja maksaa sovitun kauppahinnan velkana, mutta luopuja luopuu tästä saatavastaan, katsotaan jatkajan saaneen lahjan. (Puronen, 2000; Verohallinto, 2010)

Jos luovutus on ollut täysin vastikkeeton, luopujalle usein muodostuu luovutustappiota. Tämä voidaan vähentää muista luovutusvoitoista verovuonna ja kolmena sitä seuraavana vuonna. (Räbinä & Nykänen, 2006)

2.4.1 Lahjanluonteinen kauppa

Sukupolvenvaihdos tapahtuu monesti käypää arvoa alempaan hintaan. Kauppa, vaihto tai muu vastikkeellinen luovutus on lahjanluonteinen, mikäli kauppahinta alittaa $\frac{3}{4}$ (75 %) luovutuksen kohteen käyvästä arvosta. Lahjaksi katsotaan käyvän hinnan ja vastikkeen välinen erotus, ja lahjan osuudesta on lähtökohtaisesti maksettava lahjavero. Lahjavero jätetään kokonaan maksuun panematta, jos vastike on enemmän kuin 50 % osakkeiden käyvästä arvosta. Lisäksi edellytetään, että luovutukseen sovelletaan sukupolvenvaihdoshuojennusten vaatimuksia. 50 % osakkeiden käyvästä arvosta on siis alin mahdollinen arvo, jolla yritystoiminnan jatkaja välttyy lahjaveroseuraamuksilta. (Immonen & Lindgren, 2004; Kukkonen 2004; Lipponen, 2004; Verohallinto 2010)

Jos kauppahinta on alle 50 % käyvästä arvosta, lahjavero tulee maksettavaksi ja sitä voidaan huojentaa vain osittain. Tällöin lasketaan vero käyvästä arvosta ja arvostuslain arvoista. Näiden kahden lasketun veron määrän erotus on huojennuksen suuruus. (Lindgren & Engblom, 2009; Andersson, 2004)

2.4.2 Lahjavero ja sen huojentaminen

Lahjavero maksuun pannaan, jos vastike on alle 50 % käyvästä arvosta. Tällöin lahjavero maksuun pannaan lahjan osuudesta. Lahjavero lasketaan arvostuslain mukaisesta omaisuuden arvosta, joka arvostetaan 40 prosenttiin. Liitteessä 4 on nähtävillä taseen arvostamisperiaatteet arvostuslain mukaan.

Lahjaveron määrä lasketaan lahjansaajan veroluokan ja lahjan verotettavan määrän mukaan. Veroluokkia on kaksi. Ensimmäiseen kuuluvat lahjanantajan lapset, aviopuoliso ja vanhemmat, toiseen veroluokkaan kuuluvat muut sukulaiset ja vieraat.

Ensimmäiseen veroluokkaan kuuluvien lahjansaajien veron määrä lasketaan progressiivisen veroasteikon mukaan. (Lakari & Engblom, 2009; Verohallinto, 2010) Taulukosta 2 on nähtävillä I veroluokan lahjaveroprosentit 1.1.2009 alkaen (Lakari & Engblom, 2009; Verohallinto, 2009a).

Verotettavan osuuden arvo	Veron vakioerä osuuden alarajan kohdalla	Veroprosentti ylimenevästä osuudesta
euro	euro	%
4 000 - 17 000	100	7
17 000 - 50 000	1 010	10
50 000 -	4 310	13

Taulukko 2. I veroluokan lahjaveroprosentit.

Kun maksettava vastike on alle 50 % kohteen käyvästä arvosta, lahjavero voidaan huojentaa osittain. Osittaishuojentamisen edellytyksenä on:

- lahjaan sisältyy yritys tai sen osa (vähintään 10 % osakekannasta)
- luovutuksensaaja jatkaa yritystoimintaa saamallaan varoilla yrityksessä ja
- verovelvollinen esittää pyynnön verovirastolle lahjaveron huojentamisesta ennen verotuksen toimittamista ja määrätyn veron määrä on suurempi kuin 850 euroa.

Lahjaveron täyden huojenuksen saaminen edellyttää:

- luovutukseen sisältyy yritys tai sen osa (vähintään 10 % osakekannasta)
- luovutuksensaaja jatkaa yritystoimintaa saamallaan varoilla yrityksessä ja
- luovutuksensaaja maksaa vastiketta yli 50 % osakkeiden käyvästä arvosta ja verovelvollinen esittää pyynnön verovirastolle lahjaveron huojentamisesta ennen verotuksen toimittamista.

Yrityksellä tarkoitetaan sellaista yritystä, joka harjoittaa liiketoimintaa ja jota verotetaan EVL:n mukaan. Yrityksen tai sen osan luovuttamisella tarkoitetaan yrityksen omistamiseen oikeuttavien osakkeiden luovuttamista. Omistus voi olla myös välillistä, eli omistukseen luetaan mukaan siten myös yhtiön omistamat osakkeet toisessa yrityksessä. Luovutuksen kohteena on oltava vähintään 10 % yrityksen omistamiseen oikeuttavista osakkeista, osakkeiden tuottamalla

äänimäärällä ei ole väliä. Jokainen luovutus on erillinen luovutus, eli vanhempien luovutuksia ei lasketa yhteen. Lisäksi kertaluovutuksen suuruus tulee olla vähintään 10 %. Huojennus on mahdollista saada, vaikka lahjanantaja ja -saaja eivät ole lähisukulaisia. Luovutuksensaajan katsotaan jatkavan yritystoimintaa huojennussäännöksessä tarkoitetulla tavalla, jos luovutuksensaaja työskentelee yhtiön hallituksen varsinaisena jäsenenä tai toimitusjohtaja, eli osallistuu yhtiön liiketoiminnan johtamiseen. Pelkkä passiivinen osakeomistus ei riitä huojennusten saamiseksi toisin kuin osakekaupassa. (Andersson, 2004; Immonen & Lindgren, 2004; Kukkonen, 2004; Leppiniemi & Walden, 2009; Lipponen, 2004; Ossa, 2009; Penttilä, 2000; Verohallinto, 2010)

Huojennettavan osan laskemiseksi yrityksen omaisuus ja velat arvostetaan käyvän arvon lisäksi vertailuarvoon, spv-arvoon (sukupolvenvaihdosarvoon). Arvot lasketaan viimeksi vahvistetusta tilinpäätöksestä. Julkisesti noteeraamattoman osakkeen spv-arvo saadaan, kun osakeyhtiön yritysvarallisuus arvostetaan määrään, joka vastaa 40 % osakkeen vertailuarvosta. Vertailuarvo lasketaan jakamalla yhtiön nettovarallisuus yhtiön ulkona olevien osakkeiden lukumäärällä. Nettovarallisuutta laskettaessa yhtiön varat ja velat arvostetaan lähtökohtaisesti vertailuarvoihin arvostamislain mukaisesti (ArVL). Nettovarallisuutta korjataan vähentämällä siitä jaettavaksi päätetty osinko. (Verohallinto, 2010)

Jos yrityksen omaisuuden määrä tai laatu on selvästi muuttunut muusta syystä kuin normaalista liiketoiminnasta tilinpäätösajankohdan ja lahjanluovutuksen välisenä aikana, nettovarallisuuslaskelmaa oikaistaan kuvaamaan toteutumisajankohdan varallisuustilannetta. Osakkeille laskettu vertailuarvo saa säännöksen mukaan olla enintään 50 % korkeampi kuin lahjan saantovuotta edeltäneelle vuodelle verotusvarallisuutta varten vahvistettu varsinainen verotusarvo. (Lipponen, 2004; Verohallinto, 2010). Lahjanluonteisissa luovutuksissa, joissa tarkastellaan $\frac{3}{4}$ -sääntöä, otetaan osakkeiden vertailuarvosta huomioon vain lahjaa vastaava osuus. (Verohallinto, 2010) Liitteessä 5. on nähtävillä esimerkki lahjaverotuksesta osakkeiden luovutuksessa.

Huojennussäännösten soveltamista on vaadittava aina etukäteen verovirastolta. Lahjaveron maksamiselle voidaan myöntää lisäksi korotonta maksuaikaa. Maksuajan

saamisen edellytykset ovat pääasiassa samat kuin lahjaveron huojennuksessa. Maksuaikaa pidennetään, jos veronalaiseen lahjaan sisältyy yritys tai sen osa, lahjansaaja jatkaa yritystoimintaa lahjana saamallaan varoilla yrityksessä, maksuun pantavan lahjaveron määrä on vähintään 1 700 euroa ja verovelvollinen esittää pyynnön verovirastolle ennen verotuksen toimittamista. Määrätty vero maksetaan yhtä suurissa erissä (vähintään 850 euroa) enintään viiden vuoden ajan. (Andersson, 2004; Immonen & Lindgren, 2004; Verohallinto, 2010)

Puhtaasti vastikkeettomasta luovutuksesta varainsiirtoveroa ei suoriteta. Jos luovutus katsotaan osittain vastikkeelliseksi (lahjanluonteinen kauppa), varainsiirtovero on suoritettava vastikkeellisesta osasta. Lahjanluontoisessa kaupassa kauppahinnasta tai muusta vastikkeesta suoritetaan varainsiirtovero ja lahjaksi katsottavalta osalta lahjavero. (Verohallinto 2010)

2.4.3 Huojennuksen menettäminen

Lahjaverotuksen huojennus menetetään, jos verovelvollinen luovuttaa pääosan osakkeista ennen kuin 5 vuotta on kulunut verotuksen toimittamispäivästä. Pääosalla tarkoitetaan yli puolta osakekannasta. Tällöin on maksettava maksuun panematta jätetty vero korotettuna 20 prosentilla. Säännöstä sovelletaan sekä vastikkeellisiin että vastikkeettomiin jatkoluovutuksiin, mutta luovutuksena ei pidetä konkurssia, pakkohuutokauppaa taikka pakkolunastusta. Jos osakkeet luovutetaan eteenpäin useassa erässä, maksuunpano toimitetaan silloin, kun kaikkien erien yhteismäärä ylittää yli puolet osakkeista (Immonen, 2009; Tikka et al., 2009; Verohallinto, 2010).

Jos luopujan taloudellinen turvallisuus on taattu muilla järjestelyillä, voidaan yrityksen omistus siirtää helposti lahjana jatkajalle. Kun myyjä ei saa lahjana toteutetussa sukupolvenvaihdoksessa tuloa maksetusta vastikkeesta, voidaan luopujan tulot turvata tuotto-oikeuden pidättämisellä. Lahjan ja lahjanluonteisen kaupan vaihdoksen etuna on se, että lahjan saajan ei tarvitse sitoa niin paljon, tai lainkaan, omia varoja yrityksen omistuksen hankkimiseksi toisin kuin osakekaupassa.

2.5 Osakeyhtiön oman pääoman järjestelyt sukupolvenvaihdoksessa

2.5.1 Omien osakkeiden hankkiminen

Yleinen piirre sukupolvenvaihdoksissa on se, että kohdeyhtiössä on paljon käyttämättömiä voittovaroja, mutta ostajalla itsellään on niukat rahoitusresurssit. Osakeyhtiölaissa on vielä säännös, että yhtiö, jonka osakkeita ollaan hankkimassa, ei saa antaa rahalainaa eikä vakuuksia siihen tarkoitukseen, että varojen saaja maksaisi näiden avulla osakkeiden kauppahinnan. Rahoituskiellon johdosta jatkajan täytyy järjestää sukupolvenvaihdoksen rahoitus itsenäisesti käyttämättä hyväksi yhtiön varoja. Omia osakkeita ostamalla väistynyt omistaja voi luopua omistuksestaan ja jatkajan rahoituspainetta voidaan keventää, kun kauppahinta maksetaan kohdeyhtiön varoilla. (Immonen & Lindgren, 2004) Omien osakkeiden hankinnassa muiden jäljelle jäävien omistusosuus kasvaa. Näin ollen jatkajan tulisi entuudestaan omistaa osa yrityksen osakkeista. (Leppiniemi & Walden, 2009)

Omien osakkeiden hankkimisessa osakkeenomistaja myy osakkeensa yhtiölle. Yksityinen osakeyhtiö ei voi hankkia aivan kaikkia osakkeitaan haltuunsa. (Immonen, 2008; Mattila, 2002) Omien osakkeiden hankkimisessa tulee olla varovainen, ettei maksettu ylihintaa katsota peiteltyksi osingonjaoksi yritykseltä osakkaalle. Sukupolvenvaihdostarkoituksessa tapahtuviin lunastuksiin peiteltyyn osingonjaon säännöstä sovelletaan kuitenkin harvoin. Omien osakkeiden hankkimista ei katsota peiteltyksi osingonjaoksi, mikäli:

- liiketoimintaa jatkavan omistusosuus yhtiössä kasvaa omien osakkeiden hankkimisen myötä merkittävästi,
- luopuva osakkeenomistaja menettää hankkimisen johdosta enemmistöosakkuuteensa, eikä jäljelle jäävä omistusosuus ole merkittävä (enintään noin 20 %),
- uudet osakkaat tosiasiallisesti käyttävät valtaansa yhtiössä ja toimivat siinä aktiivisesti ja
- käytetty kauppahinta on enintään osakkeen käypä arvo.

(Immonen, 2008; Verohallinto, 2010)

Turvallisinta on, että yrityksen luopujilta lunastetaan kaikki heidän osakkeensa (Leppiniemi & Walden, 2009) Samoin alihintainen osakkeiden luovutus voidaan katsoa lahjaksi osakkeenomistajalta yritykselle (Lakari & Engblom, 2009; Verohallinto, 2010). Jos yhtiö hankkii omia osakkeitaan, ei myyjän luovutusvoittoon voi soveltaa TVL:n verovapaussäännöksiä, vaan veroseuraamukset tapahtuvat myyjälle normaalien luovutusvoittosäännösten mukaisesti pääomatulon verotuksena. Kun luovutusvoittoa ei huojenneta, osakkeen käypä arvo ja hankintamenson määräytyminen ovat keskeisessä asemassa. (Immonen, 2008; Mattila, 2002; Tikka et al., 2009) Yhtiölle hankitut omat osakkeet voidaan pitää yhtiöllä, mitätöidä tai luovuttaa eteenpäin, minkä on tapahduttava kolmen vuoden sisällä (Kukkonen, 2004; Mattila, 2000).

2.5.2 Suunnattu osakeanti

Osakeannissa voidaan laskea liikkeelle uusia osakkeita tai luovuttaa yhtiön hallussa olevia omia osakkeita (Verohallinto, 2010). Suunnatulla osakeannilla voidaan valmistautua sukupolvenvaihdokseen muokkaamalla jatkajan osuutta yrityksen osakepääomasta, mutta pelkällä suunnatulla annilla ei sukupolvenvaihdosta voi toteuttaa (Lindgren, 2001a; Tikka et al., 2009; Verohallinto, 2010). Tällä keinoin uusi omistaja voidaan liittää yritystoimintaa asteittain ja "ajaa sisään" yritykseen (Immonen, 2002).

Osakeannissa vanhoilla osakkeenomistajilla on merkintäetuoikeus osakkeisiin. Tästä pääsäännöstä voi kuitenkin poiketa uusmerkinnässä, jos siihen on yhtiön kannalta painava taloudellisen syy. Sukupolvenvaihdosta on pidetty painavana taloudellisena syynä. Tällöin vanhat osakkeenomistajat eivät käytä merkintäoikeuttaan ja jatkaja merkitsee kyseiset osakkeet. Osakepääoman maksu voidaan suorittaa rahan sijasta myös apporttiomaisuudella (erimerkiksi koneet, kalusto, rakennukset), mikäli omaisuudella on yhtiölle taloudellista arvoa. (Immonen & Lindgren, 2004; Kukkonen, 2004)

OYL:n lähtökohtana on, että merkintähinta vastaa osakkeiden käypää arvoa. Osakkeenomistajat voivat sopia keskenään alemmastakin hinnasta, mutta verotuksessa alempi merkintähinta tai maksuton osakeanti voi johtaa lahjaverotukseen saajan kannalta. Lahjan arviointi tapahtuu aiemmin käsitellyn perintö- ja lahjaverolain mukaan. (Tikka et al., 2009) Osakepääoman muuttaminen muuttaa aina osakkeiden lukumäärää, mikä vaikuttaa muun muassa osakkeiden matemaattiseen arvoon. (Lindgren, 2001a; Penttilä, 2003) Yhtiölle omien osakkeiden myynti on ollut verovapaata tuloa vuoden 2009 alusta alkaen (Lakari & Engblom, 2009).

Sekä omien osakkeiden hankkimisesta että niiden luovuttamisesta on maksettava varainsiirtoveroa, jonka maksaa aina ostaja (kyse jo olemassa olevista osakkeista). Kuitenkin osakkeiden uusmerkinnän uudet osakkeet ovat vapautettu varainsiirtoverosta. (Immonen, 2008; Mattila, 2002)

2.6 Sukupolvenvaihdos yrityskaupoin

Sukupolvenvaihdoksen toteuttamisen lähtökohtana yrityskaupoissa on, että yritys ostaa toisen yrityksen. Sukupolvenvaihdostilanteissa jatkaja usein perustaa oman apuyhtiön vaihdoksen toteuttamiseksi. Yrityskaupat jaetaan kahteen ryhmään: liiketoimintakaupat (substanssikaupat) ja yhtiöosuuskaupat (osakekaupat). Ensin mainitussa yhtiö myy liiketoimintaansa ja jälkimmäisessä yhtiön omistaja myy yhtiön osakkeita eteenpäin. Liiketoimintakaupassa myyjänä on yritys ja omistuskaupassa osakkeenomistaja. Yrityskaupoissa tavoitteena on usein, että kauppahintavelka maksetaan ostetun yhtiön liiketoiminnan tuloilla ja ostoon käytetyt korot voidaan vähentää yrityksen verotuksessa. Järjestely keventää myös jatkajan rahoituspaineita, kun kauppahinnan maksamiseen otettu velka ei ole jatkajan henkilökohtainen velka vaan yhtiön velka. (Immonen & Lindgren, 2004) Lisäksi yritysjärjestelyiden avulla yritysrakennetta voidaan muokata sopivaksi tulevaa sukupolvenvaihdosta varten (Lakari & Engblom, 2009).

Liiketoimintakaupassa eli substanssikaupassa myyjänä on itse kohdeyhtiö, jolle luovutushinta on veronalaista tuloa. Näin ollen kyseessä on myyjäyhtiön normaali

liiketapahtuma ilman, että yrityksen omistus vaihtuu. Ostaja saa tehdä ostetusta omaisuudesta poistot kirjanpidossa ja verotuksessa. (Blumme et al., 2001; Immonen, 2008) Liiketoimintakaupassa kohde on vapaasti määriteltävissä, minkä vuoksi voidaan myydä vain tietty osa liiketoiminnasta eikä yrityksen myyntikuntoon laittamisella ole niin suurta merkitystä kuin osakekaupassa. (Immonen, 2008) Luopuja suostuu usein liiketoimintakauppaan, kun yhtiöllä on verotuksessa käyttämättömiä tappioita, sillä liiketoimintakaupassa myyjällä säilyy oikeus vähentää verotuksessa vahvistetut tappiot. (Blumme et al., 2001)

Mikäli kaupan kohteena ovat osakkeet, ne eivät oikeuta vähennyksiin ostajan verotuksessa kuuluessaan käyttöomaisuuteen, sillä niistä ei tehdä säännönmukaisia poistoja. Kun myyjänä on luonnollinen henkilö, osakkeenomistaja, on osakkeiden myynnin luovutusvoitto veronalaista tuloa ilman verohuojennuksia. Myyjä voi soveltaa kaupassa TLV:n hankintameno-olettamaa. (Blumme et al., 2001; Immonen, 2008) Ostajan intressissä on kaupan toteuttaminen liiketoimintakauppana, joka oikeuttaa poistoihin. (Juusela et al., 2004) Myyjän intressissä on usein kaupan toteuttaminen osakekauppana, jonka luovutusvoitto verotetaan pääomatulona (Lakari & Engblom, 2009).

Osakekaupassa ostaja joutuu maksamaan varainsiirtoveroa. Substanssikaupassa maksetaan varainsiirtoveroa vain, mikäli kauppa sisältää varainsiirtoveronalaisia omaisuuseriä (kiinteistöt, arvopaperit). Osakekauppa ja substanssikauppa eivät aiheuta arvonlisäverotusta. (Blumme et al., 2001; Verohallinto, 2010)

Kun yritys on pitkäikäinen, siihen on voinut kertyä huomattavan paljon erilaista varallisuutta. Osa varallisuusmassasta ei välttämättä palvele jatkajan tarkoituksia, ja runsas tase nostaa yrityksen arvoa ja sen myötä sukupolvenvaihdoksen kauppahintaa. Omistajanvaihdos voi olla järkevämpää tehdä sen jälkeen, kun yritys on jaettu järkevämpiin osiin. (Järvenoja, 2003) Sukupolvenvaihdoksessa voidaan toimia esimerkiksi niin, että yhteen yhtiöön siirretään kaikki ylimääräinen varallisuus, jota ei tarvita itse päätoiminnan harjoittamisessa. Jäljelle jäävään yhtiöön jää vain välttämätön varallisuus ja tämän jälkeen yhtiö voidaan luovuttaa halvemmallalla eteenpäin (Mattila, 2002). Jakautumisessa jakautuvan yhtiön vanhat osakkeenomistajat tulevat vastaanottavan yhtiön osakkeenomistajiksi. Koska

jakautumisella ei voida muuttaa omistusrakennetta, se ei toimi sellaisenaan sukupolvenvaihdoksen keinona, vaan on valmisteleva toimenpide myöhemmälle kaupalle. (Blumme et al., 2001; Immonen, 2002; Järvenoja, 2003)

Rakennustoimisto Valve Oy:n kohdalla sukupolvenvaihdoksen toteuttaminen yrityskauppajärjestelyin ei välttämättä tuo sellaista veroetua, että vaihdos kannattaa sitä kautta toteuttaa. Edellytykset verohuojennuksiin saadaan kauppana tai lahjana toteutetusta sukupolvenvaihdoksesta, joten monimutkaisempien yritysjärjestelyjen läpi vieminen ei ole välttämätöntä. Yrityskauppojen epäedullisuuteen vaikuttaa se, että osakekaupassa luopuja ei voi hyödyntää TLV:n luovutusvoiton verovapaussäännöksiä ostajan ollessa yritys, eikä rakennusyhtiöllä ole käyttämättömiä tappioita aiemmilta vuosilta, joita sen tulisi huomioida sukupolvenvaihdosta toteuttaessa. Lisäksi kohdeyritys ei ole niin laaja, että sitä tarvitsisi jakaa pienempiin osiin ja uudelleen organisoida sukupolvenvaihdosta varten. Ainoa suurempi kokonaisuus on jo eriytetty omaksi yhtiökseen. Seuraavassa kappaleessa käsitellään sukupolvenvaihdosta Rakennustoimisto Valveen kohdalla tehden erinäisiä laskelmia tämän hetkisistä veroista, mikäli vaihdos tehtäisiin tänä vuonna ja tämän hetkisellä yritysrakenteella. Tarkastelemme kaupan ja lahjan veroseuraamuksia luopujan ja jatkajan kannalta.

3 RAKENNUSTOIMISTO VALVEEN SUKUPOLVENVAIHDOS

Rakennustoimisto Valveella sukupolvenvaihdos on tulevina vuosina ajankohtainen. Vaikka perheyriyksessä sukupolvenvaihdoksesta on keskustelu, sitä ei ole suunniteltu käytäntöön asti. Yritystä tulee jatkamaan nykyisten omistajien poika Ville Valve, joka on ollut yrityksessä vakituksena työntekijänä noin 3,5 vuotta. Hän on vastannut yrityksen päivittäisestä toiminnasta suorittaen samanaikaisesti rakennusinsinöörin tutkintoaan.

Rakennustoimisto Valveen kohdalla tulee pohdittavaksi se, halutaanko yritys siirtää vastikkeellisesti vai vastikkeetta vai niiden välimuotona, eli kauppana, lahjana vai lahjanluonteisena kauppana. Jos pienesakeyhtiön osakekanta myydään esimerkiksi hieman yli 50 % niiden käyvästä arvosta omistajan lapselle, soveltuvat sekä perintö- ja lahjaverolain että tuloverolain verovapaussäännökset. Tällöin yhtiön luovutus on verovapaa sekä luovuttajalle että ostajalle. (Kukkonen, 2004) Kauppahinta voidaan jättää velaksi luovuttajan ja jatkajan välillä. Tämä velka on maksettava koron kanssa, jotta veronkiertosäännöstä ei tule sovellettavaksi. (Andersson, 2004)

Kun yritys siirretään seuraavalle sukupolvelle, sen on oltava siirtokunnossa. Jatkaja on kiinnostunut yleensä vain yrityksen ydinliiketoimintaan liittyvästä omaisuudesta, mutta yritykseen on saattanut kertyä erilaista varallisuutta, joka ei ole välttämätöntä tai edes järkevää siirtää liiketoimintaa jatkavalle osapuolelle. Tällaisen omaisuuden siirtäminen kasvattaisi yrityksen arvoa ja jatkajan rahoitustarvetta. (Stenholm, 2003) Rakennustoimisto Valve Oy:n ydinliiketoimintaa on rakentaminen. Näin ollen jatkaja on kiinnostunut ostamaan ainakin, yrityksen koneet, kaluston, vaihto-omaisuuden ja tietyn määrän rahoitusomaisuutta, jotka liittyvät rakennusliiketoiminnan pyörittämiseen. Muun, ei suoranaisesti ydinliiketoimintaa kuuluvan, omaisuuden osalta on ratkaistava siirretäänkö ne yrittäjän henkilökohtaiseksi omaisuudeksi, myydäänkö ne pois vai luovutetaanko ne yrityksen mukana. Tällaisia, ylimääräisiä omaisuuseriä voivat olla esimerkiksi yrityksen omistamat kiinteistöt ja osakeomistukset. Mikäli yrityksellä on huomattavan paljon ylimääräisiä kassavaroja, ei niitä välttämättä kannata pitää yhtiössä kasvattamassa yhtiön substanssiarvoa, vaan suositeltava menettely on usein, että näillä voittovaroilla lunastetaan osa vanhempien osakkeista yhtiölle ja tehdään suunnattu osakeanti toimintaa jatkavalle.

Alihintainen osakeanti voi kuitenkin aiheuttaa lahjaveroseuraamuksia. Mikäli yhtiön jatkaja ottaa lainaa osakkeiden ostoa tai lahjaveron maksamista varten, on lainan korko hänelle vähennyskelpoinen pääomatuloista. (Andersson, 2004; Immonen & Lindgren, 2004)

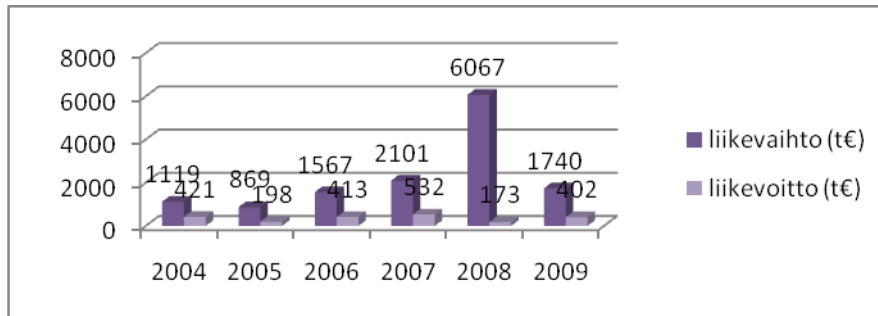
Yllätyksellisten veroseuraamusten välttämiseksi Andersson (2001) painottaa, että sukupolvenvaihdosten osapuolten kannattaa hakea verovirastolta ennakkoratkaisu. Yrityksen arvonmääritys on erittäin hankalaa ja vaihdoksessa tulee olla varovainen, ettei omaisuuseriä arvosteta yli käypien arvojen. Ennakkoratkaisu voi käyvän arvon määrittämisen lisäksi koskea esimerkiksi huojennussäännösten soveltamista. (Andersson, 2001)

3.1 Rakennustoimisto Valve Oy

Rakennustoimisto Valve Oy on Päijät-Hämeen alueella toimiva rakennusliike, jonka toiminta kattaa asuintalotuotannon, peruskorjaukset sekä teollisuus- ja liikerakentamisen (Rakennustoimisto Valve Oy, 2010). Osakeyhtiö on perustettu vuonna 1995 ja sen kotipaikka on Heinola. (Patentti- ja rekisterihallitus, 2010). Alun perin yhtiö toimi kommandiittiyhtiönä (perustettu vuonna 1978), jossa vastuunalaisina yhtiömiehinä olivat Juhani Valve ja Sauli Ylitalo. Eine Valve, Juhani Valveen vaimo, tuli yhtiön omistajaksi vuonna 1983 Ylitalon lähtiessä. Yhtiöstä tehtiin osakeyhtiö vuonna 1995. Muita omistajamuutoksia ei ole tämän vuoden jälkeen tapahtunut. Tällä hetkellä yrityksen omistajia ovat Juhani ja Eine Valve, jotka yhdessä omistavat kaikki osakeyhtiön osakkeet puoliksi (50 + 50 kpl). Osakeyhtiön osakepääoma on 8 409,40 euroa ja osakkeen nimellisarvo ja hankintahinta on ollut 84,094 euroa (vuosi 1995). Osakkeet ovat samanlaiset eivätkä ne poikkea toisistaan. Osakepääomassa ei ole tapahtunut muutoksia vuoden 1995 jälkeen. Juhani Valve toimii yrityksen toimitusjohtajana sekä hallituksen puheenjohtajana ja Eine Valve on hallituksen varsinainen jäsen. Ville Valve on tällä hetkellä hallituksen varajäsen.

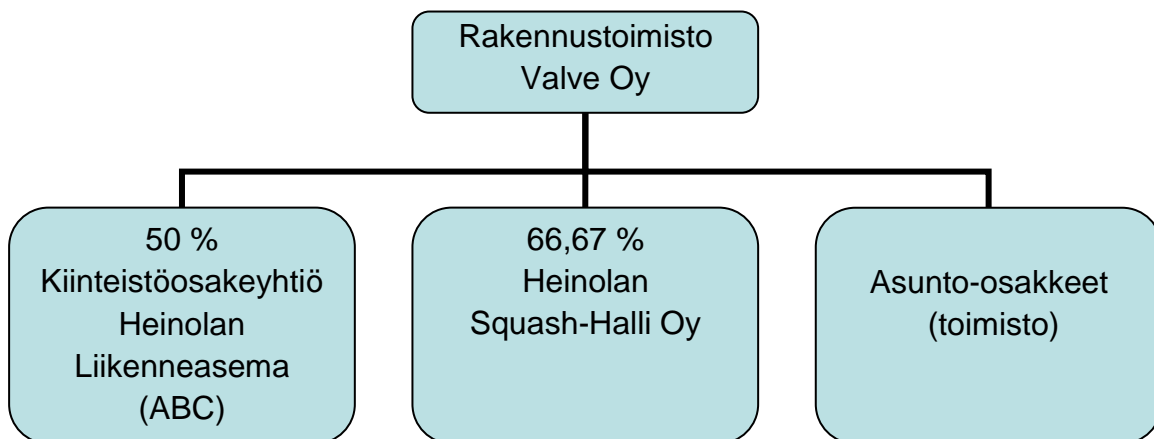
Viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen mukaan Rakennustoimisto Valve Oy:n liikevaihto on ollut 1,7 miljoonaa euroa (11/2009). Alla olevasta kuviosta on nähtävillä yrityksen

viimeisien vuosien liikevaihdon ja liikevoiton kehitys, jossa erottuu vuoden 2008 suuri liikevaihto muuten tasaisten vuosien rinnalla.



Kuvio 1. Rakennustoimisto Valveen liikevaihto ja liikevoitto vuosina 2004- 2009.

Rakennustoimisto Valve Oy omistaa Kiinteistöosakeyhtiö Heinolan Liikenneaseman (Abc-liikenneasema) osakekannasta 50 %, Heinolan Squash-Halli Oy:stä 66,67 % sekä toimistonsa asunto-osakkeet. Lisäksi sillä on vaihto-omaisuus asunto-osakkeita kahdeksan kappaletta ja kaksi suurempaa kiinteistöä, jotka eivät ole osakeyhtiömuotoisia. Kuviossa 2. on nähtävillä Rakennustoimisto Valve Oy:n omistus muista yhtiöistä.



Kuvio 2. Rakennustoimisto Valveen käyttöomaisuusosakkeet.

Sukupolvenvaihdoksen kannalta Ville Valve ei välttämättä ole kiinnostunut ostamaan kaikkia kiinteistöjä ja osuuksia muista yhtiöistä, jotka eivät suoranaisesti kuulu hänen jatkamaansa liiketoimintaan. Nämä omistukset kasvattavat vain vaihdoksen hintaa. Voikin pohtia, onko kaikki osakeyhtiöt tarpeellisia olla juuri Rakennustoimisto Valveen omistuksessa, vai voiko Rakennustoimisto Valve luopua osasta omistuksistaan. Squash-Halli Oy:n käypä arvo ei ole kovin merkittävä (66 000 €) ja sen liikevaihto

muodostuu pienimuotoisesta vuokraustoiminnasta. Toimiston kohdalla on mielestäni luonnollista, että omistus pysyy rakennusliikkeellä itsellään. Kiinteistöosakeyhtiö Heinolan liikenneasema on suuri kokonaisuus, jonka tilat ovat vuorattuna SOK:lle. Liikenneaseman osakkeiden käypä arvo (11 000 €) on pieni johtuen yrityksen velkataakasta. Koska rakentaminen kuuluu yhtiön ydinliiketoimintaan, heillä on myös myytäväksi tarkoitettuja asunto-osakeyhtiöosuuksia. Näiden omistus kuuluu Rakennustoimisto Valveen normaaliin liiketoimintaan ja niiden käypä arvo yhteensä on hieman alle 0,7 miljoonaa euroa.

Yllä mainittujen osakeomistusten lisäksi Rakennustoimisto Valve omistaa kiinteistöjä, jotka eivät ole osakeyhtiömuotoisia. Yksi on rakennusliikkeen omaan käyttöön tarkoitettu halli, mikä on tarpeellinen yhtiön liiketoiminnan kannalta. Toinen kiinteistö on Heila, joka on vuokrattuna ulkopuoliselle taholle liikemyymälää varten. Kiinteistön käypä arvo on merkittävä, noin 1,3 miljoonaa euroa, mikä on noin 37 % koko yhtiön omaisuudesta. Kuitenkin rakennusliikkeen ainoa pankkilaina kohdistuu kyseiseen kiinteistöön ja näin ollen todellinen kiinteistön nettoarvo on 0,3 miljoonaa euroa.

Kaikkien osakeyhtiöomistusten ja ylimääräisten kiinteistöjen myyminen pienentää sukupolvenvaihdoksen luovutushintaa. Suoraan ei kuitenkaan voi sanoa, mistä omistuksista tulisi luopua ja mitä kiinteistöjä tulisi myydä, sillä nämä kiinteistöt toimivat hyvänä vakuutena yhtiön pankkilainoille, kasvattavat Rakennustoimisto Valveen uskottavuutta ja lisäksi niistä saa jatkuvaa kassavirtaa. Rakennustoimisto Valveella ei ole kovin suuria omistuksia, jotka muodostaisivat yksistään merkittävää osaa yhtiön substanssiarvosta. On kuitenkin mahdollista, että kiinteistöjen omistus ja hallinta siirretään erilliseen yhtiöön, jonka tulee omistamaan luopuvat yrittäjät. Tämän jälkeen sukupolvenvaihdos toteutetaan siinä yhtiössä, johon jää vain itse rakennusliiketoiminta, ja josta on putsattu ylimääräinen kiinteä omaisuus pois.

Kiinteistöjen ja osakkeiden omistuksen lisäksi Rakennustoimisto Valveella voidaan tehdä muitakin valmistelevia toimenpiteitä sukupolvenvaihdosta varten. Rakennustoimisto Valveella on reilusti kertyneitä voittovaroja aiemmilta vuosilta (hieman alle 2 M€) ja ennen sukupolvenvaihdosta on kannattavaa jakaa suuria osinkoja luopujayrittäjille, koska jakamattomista voittovaroista on turha maksaa korotettua kauppahintaa tai lahjaveroa (Mattila, 2000). Valmistelevinä toimenpiteinä

toimii myös se, että Rakennustoimisto Valve ostaa kertyneillä voittovaroillaan omia osakkeitaan luopujayrittäjiltä ja siirtää varoja sitä kautta vanhoille omistajilleen. Lopullinen sukupolvenvaihdos voidaan omien osakkeiden hankkimisen jälkeen toteuttaa niin, että Ville Valve ostaa jäljelle jääneet Eine ja Juhani Valveen omistuksessa olevat osakkeet.

3.2 Osakkeen käypä arvo

Yrityksen tuottovaatimus, pääomitus korkokanta, lasketaan vieraan pääoman ja oman pääoman painotettuna keskiarvona (WACC). Rakennustoimisto Valveelle itse määritelty pääoman kustannus on 6,2 %, kun verottajan antama pääomitus korkokanta on puolestaan 15 %. Rakennustoimisto Valveen osakkeen käyvän arvon määrittäminen tapahtuu lähtökohtaisesti substanssiarvon ja tuottoarvon mukaisesti. Vaikka sukupolvenvaihdos ei tapahdu vielä, lasketaan mallilaskelmat niin kuin vaihdos tapahtuisi jo tänä vuonna. Yhtiön substanssiarvo tällä hetkellä on noin 2,1 miljoonaa euroa ja tuottoarvo 1,6 miljoonaa euroa verottajan 15 % pääomitus korkokannalla laskettuna. Koska substanssiarvo on suurempi kuin yhtiön tuottoarvo, yhtiön käyväksi arvoksi katsotaan sen substanssiarvo. Mikäli halutaan käyttää itse määriteltyä korkokantaa (6,2 %), saadaan yhtiön tuottoarvoksi 3,9 miljoonaa euroa. Tällöin yhtiön tuottoarvo on suurempi kuin substanssiarvo ja yhtiön käypä arvo on substanssiarvon ja tuottoarvon keskiarvo 3,0 miljoonaa euroa. $[(2\,073\,758,42\text{€} + 3\,880\,529,03\text{€}) / 2 = 2\,977\,143,73\text{€}]$ Taulukosta 3 on nähtävillä Rakennustoimisto Valveen substanssiarvon muodostuminen. Taulukosta 4 on nähtävillä Rakennustoimisto Valveen tuottoarvon määräytyminen eri pääomitus korkokannoilla.

Substanssiarvo	
Maa-alueet	54433,44
+ Rakennukset ja rakennelmat	1354602,00
+ Koneet ja kalusto	15369,19
+ Osakkeet ja osuudet	112586,83
+ Vaihto-omaisuus osakkeet	670800,00
+ Muu vaihto-omaisuus	152890,20
+ Saamiset	811987,77

+ Rahat ja pankkisaamiset	445289,01
- Vieras pääoma	1364200,02
- Maksettavaksi päätetty osinko	180000,00
Substanssiarvo	2073758,42
Yhden osakkeen arvo (100 kpl)	20737,5842

Taulukko 3. Rakennustoimisto Valve Oy:n substanssiarvo.

Tuottoarvo	2005	2006	2007	2008	2009
Tulos ennen veroja	202459	414960	158586	131616	296661
Oikaistu nettotulos	201767	414708	158414	131492	298670
Oikaistujen nettotulosten keskiarvo	240 592,80 €				
Tuottoarvo (korkokanta 15 %)	1 603 952,00 €				
Tuottoarvo (korkokanta 6,2 %)	3 880 529,03 €				
Yhden osakkeen arvo 15 %	16 039,52 €				
Osakkeen arvo 6,2 %	38 805,29 €				

Taulukko 4. Rakennustoimisto Valve Oy:n tuottoarvo.

Rakennustoimisto Valveen arvo vaihtelee huomattavan paljon sen mukaan käytetäänkö pääomitus korkokantana 15 prosenttia vai 6,2 prosenttia. Koska sukupolvenvaihdos halutaan toteuttaa mahdollisimman pienin kustannuksin, kannattaa arvonmäärityksessä käyttää suurempaa pääomitus korkokantaa, jolloin koko yhtiön käypä arvo on alempi 2 073 758,42 €. Yhden osakkeen käypä arvo saadaan, kun jaetaan koko yhtiön arvo ulkona olevien osakkeiden lukumäärällä (100 kpl). Näin ollen Rakennustoimisto Valveen yhden osakkeen käypä arvo on 20 737,58 €.

Yrityksen ja osakkeen arvo voidaan määrittää myös muilla arvonmääritysmenetelmillä: osinkoperusteinen malli, vapaan kassavirran malli ja lisäarvomalli. Rakennustoimisto Valveen maksamien osinkojen määrä on vaihdellut merkittävästi eri tilikausina, minkä johdosta tulevien vuosien osinkojen määrää on vaikea ennustaa ja arvonmääritysmallina osinkoperusteinen malli on epäluotettava. Ennustettavuuden vaikeus ja epäluotettavuus ovat ongelmana myös muissa arvonmääritysmalleissa. Rakennustoimisto Valve Oy:n kassavirrat riippuvat lähes täysin yrityksen kyseisen vuoden rakennusprojekteista ja vain murto-osa yrityksen liikevaihdosta tulee jatkuvista kassavirroista (esimerkiksi vuokratulot). Lisäksi Rakennusala on hyvin suhdanneherkkä ja tulevia rakennushankkeita, jotka riippuvat

ulkopuolisten investointihalukkuudesta, on mahdotonta tietää etukäteen. Kohdeyrityksen toimiessa paikallisesti liiketoimintariski kasvaa verrattuna sellaisiin suuriin rakennusyhtiöihin, jotka pystyvät toimimaan laajemmalla alueella. Näistä johtuen yrityksen kassavirtoja ja tulevien vuosien voittoja ei voi millään ennustaa tarkasti ja luotettavasti tulevaisuuteen. Tästä johtuen vapaaseen kassavirtaan pohjautuva malli ei sovellu kohdeyrityksen osakkeiden käyvän arvon määrittämiseen. On luotettavampaa käyttää verottajan antamia arvonmääritysmenetelmiä, niiden heikkouksista huolimatta, jotta yllättäviltä ja turhilta veroseuraamuksilta vältytään.

Osakkeen arvostuksessa voidaan ottaa huomioon myös muita osakkeisiin liittyviä tekijöitä, kuten tuotto-oikeuden pidättäminen luovutettaviin osakkeisiin. Tämä on yleistä silloin, kun vaihdos toteutetaan lahjana (jolloin luopuja ei saa vaihdoksesta itselleen tuloja) ja luopuvan yrittäjän saama eläke jää pieneksi. Oletetaan esimerkiksi, että Juhani ja Eine Valve pidättävät itselleen elinikäisen ja osittaisen (25 %) tuotto-oikeuden osinkoon. Rakennustoimisto Valve on jakanut edellisenä 3 vuotena osinkoa keskimäärin yhteensä 80 000 € vuodessa (800 €/osake). Juhani on tällä hetkellä 58 vuotta ja Eine on 59 vuotta. Ikien perusteella Juhani Valveen kerroin on 10 ja Eine Valveen 9. Tuotto-oikeuden arvoksi tulee Juhaniin luovuttamalle osakkeelle $[10 \times (800\text{€} \times 25\%) \text{€}] = 2\,000 \text{€}$. Tuotto-oikeuden arvoksi tulee Einen luovuttamalle osakkeelle $[9 \times (800\text{€} \times 25\%) \text{€}] = 1\,800 \text{€}$. Nämä tuotto-oikeuden arvot vähennetään luovutettavien osakkeiden käyvästä arvosta, ja vasta tästä arvosta määrätään maksettava vero.

3.3 Sukupolvenvaihdos osakekaupalla

Osakekaupassa Rakennustoimisto Valveen osakkeita ostaisi yritystoimintaa jatkava Ville Valve. Myyjinä olisi Juhani Valve ja Eine Valve. Koska myyjinä ovat luonnolliset henkilöt, heitä verotetaan tuloverolain (TVL) mukaan. Jotta TVL:n edellytykset luovutusvoiton verovapaudesta myyjälle täyttyvät, on Ville Valveelle luovutettavien osakkeiden oikeutettava vähintään 10 % koko osakekannasta. Nykyiset omistajat ovat omistaneet Rakennustoimisto Valveen osakkeet yli 10 vuotta. Koska osakkeiden hankintahinta on ollut alhainen (84 €), Juhani ja Eine Valveen on kannattavaa käyttää hankintameno-olettamasäännöstä luovutusvoittoa laskettaessa, jossa osakkeiden

hankintahinnaksi katsotaan 40 % osakkeiden myyntihinnasta. Ville Valveen ei kannata luovuttaa osakkeita ennen kuin 5 vuotta on kulunut hänen saannostaan, muuten verottamatta jäänyt osuus tulee hänelle maksettavaksi. Säännös ei kuitenkaan edellytä, että Ville Valve jatkaa rakennusliikkeen liiketoimintaa, vaan edellytys täyttyy, kun hän ei myy ostamiaan osakkeita eteenpäin.

Myyntihinnan tulee olla vähintään 75 % osakkeen käyvästä arvosta, jotta luovutusta ei katsota lahjaksi. Aiemmin määritelty yhden osakkeen käypä arvo on 20 737,58 €, josta 75 % on 15 553,19 €. Jotta sukupolvenvaihdoksen huojennuksia voidaan hyödyntää, kummankin vanhemman on luovutettava vähintään 10 kappaletta omistamiaan osakkeita. Ville Valveelle tulee maksettavaksi yhteensä 20 kappaleen osakkeet, eli yhteensä 311 063,80 € (20 x 15 553,19€), kun kauppahinta on 75 % käyvästä arvosta. Myyjän yhden osakkeen luovutusvoitoksi saadaan 9 331,92 € (15 553,19€ - 40 % x 15 553,19€). Normaalisti myyjä joutuisi maksamaan luovutusvoitosta 28 % pääomaveron, mutta sukupolvenvaihdoshuojennusten takia myynti on edellytysten täytyessä verovapaata. Verovapaa luovutusvoitto yhdelle yrittäjälle on 93 319,20 €.

Jos Ville Valve ottaa lainaa osakkeiden hankkimista varten, hän voi vähentää velan korot omista pääomatuloistaan. Kauppana toteutetussa sukupolvenvaihdoksessa Ville Valveen tulee maksaa kauppahinnan lisäksi osakkeiden varainsiirtovero. Varainsiirtovero on 1,6 % kauppahinnasta. Jos kauppa toteutetaan 75 % käyvästä arvosta, yhdestä osakkeesta maksettava varainsiirtovero on 248,85 € (15 553,19 € x 1,6 %) ja 20 osakkeesta 4977 €.

3.4 Sukupolvenvaihdos lahjana tai lahjanluonteisena kauppana

Luovutus katsotaan lahjaksi, jos osakkeista maksettu kauppahinta alittaa 75 % osakkeiden käyvästä arvosta. Lahjan osuus on käyvän arvon ja maksetun vastikkeen erotus. Kuitenkin, jos maksettu kauppahinta on yli 50 % käyvästä arvosta, lahjavero jätetään maksuun panematta. Eine ja Juhani Valveen luovutukset katsotaan erillisiksi lahjoiksi. Lahjaveron osittaishuojennusta (kauppahinta alle 50 % käyvästä arvosta) varten omaisuudelle lasketaan käypä arvo ja vertailuarvo. Vertailuarvo on 40 %

omaisuuden arvostuslain mukaan lasketusta arvosta. Osittaishuojennus perustuu siihen, että maksettava lahjanveron määrä pohjautuu osakkeen vertailuarvoon, eikä korkeampaan osakkeen käypään arvoon. Mikäli yhden osakkeen arvo olisi alle 4 000 €, voisi Villelle lahjoittaa kolmen vuoden välein osakkeita ilman lahjaveroseuraamuksia. Mutta koska aiemmin lasketun osakkeen käypä arvo on tätä suurempi, kannattaa samalla kertaa luovuttaa 10 % osakekannasta, jotta lahjaverohuojennusta voidaan hyödyntää. Huojentamisen edellytykset täyttyvät Rakennustoimisto Valveen sukupolvenvaihdoksen kohdalla, mikäli lahjaan sisältyy yritys tai sen osa (vähintään 10 % osakekannasta), Ville Valve jatkaa liiketoimintaa saamillaan varoilla (Villen tulee olla hallituksen varsinainen jäsen tai toimitusjohtaja) ja hän esittää verovirastolle pyynnön lahjaveron huojentamisesta.

Rakennustoimisto Valve Oy:n tämän hetkinen nettovarallisuus on 1 822 652,94 €, josta 40 % on 729 061,18 €. Tämä jaettuna ulkona olevien lukumäärällä, saadaan yhden osakkeen vertailuarvoksi 7 290,61 €. Taulukosta 5 on nähtävillä Rakennustoimisto Valve Oy:n arvostuslain mukaan viimeksi vahvistetusta tilinpäätöksestä laskettu nettovarallisuus.

Nettovarallisuus	
Kiinteistöt	1364530,09
+ Koneet ja kalusto	15369,19
+ Osakkeet ja osuudet	98564,69
+ Vaihto-omaisuus osakkeet	478222,01
+ Muu vaihto-omaisuus	152890,20
+ Saamiset	811987,77
+ Rahat ja pankkisaamiset	445289,01
- Vieras pääoma	1364200,02
- Maksettavaksi päätetty osinko	180000
Nettovarallisuus	1822652,94
SPV-arvo (40%)	729061,18
Yhden osakkeen vertailuarvo (100kpl)	7290,62

Taulukko 5. Rakennustoimisto Valve Oy:n nettovarallisuus ja yhden osakkeen vertailuarvo.

Mikäli sekä Eine Valve että Juhani Valve lahjoittavat Ville Valveelle 10 kappaletta yhtiön osakkeita (minimimäärä 10 % koko osakekannasta ja molemmat erillisiä

saantoja), tulee yhden vanhemman antaman lahjan vertailuarvoksi 72 906,20 € (10 x 7290,62€). Alla olevan taulukon mukaan Villelle määrättävä lahjavero yhden saannon osalta olisi 7287,81 €. Näin ollen molempien vanhempien antaman lahjan lahjavero olisi yhteensä 14 575,62 €. Kokonaan lahjana toteutettavasta osakevaihdosta ei makseta osakkeiden varainsiirtoveroa.

Verotettavan osuuden arvo	Veron vakioerä osuuden alarajan kohdalla	Veroprosentti ylimenevästä osuudesta
euro	euro	%
4 000 - 17 000	100	7
17 000 - 50 000	1 010	10
50 000 -	4 310	13

Taulukko 6. I veroluokan lahjaverotaulukko.

Mikäli vaihdos toteutetaan lahjanluonteisena kauppana, jossa osakkeista maksettava vastike on yli 50 % sen käyvästä arvosta, lahjavero jätetään kokonaan maksuun panematta ja maksettavaksi jää 51 % yrityksen käyvästä arvosta. Tällöin Ville Valveen tulisi maksaa 10 576,17 €/osake, joka tekee 20 osakkeesta yhteensä 211 523,32 €. Tämä tulo olisi verovapaata luopuville yrittäjille. Lahjanluontoisessa kaupassa maksetaan varainsiirtoveroa vastikkeen osalta, mikä tässä tapauksessa olisi 3 384,37 € (211 523,32 € x 1,6 %).

Lahjanluonteinen kauppa voidaan toteuttaa myös niin, että maksettu vastike on alle 50 % käyvästä arvosta. Tällöin lahjavero tulee maksettavaksi lahjan osalta. Esimerkiksi, jos Ville Valve maksaa 20 yhtiön osakkeesta yhteensä 100 000 euroa (Eine Valveelle 50 000€ ja Juhani Valveelle 50 000€), katsotaan käyvän arvon ja maksetun vastikkeen välinen erotus lahjaksi. Lahjan arvo olisi yhteensä 314 751,60 € (20 737,58 € x 20 kpl – 100 000 €), mikä olisi yhteensä 75,89 % luovutettavien osakkeiden käyvästä arvosta (314 751,60€ / 414 751,60 €). 20 kpl:n osakkeen vertailuarvo on 145 812,40 € (7290,62 € x 20 kpl), josta lahjan osuus 75,89 % on 110 657,03 €. 110 657,03 euroa jaetaan molempien luovuttajien kesken, josta yhden lahjan arvoksi (10 kappaletta osakkeita) saadaan 55 328,52 €, josta myös maksuun pantava lahjavero lasketaan. Tässä tapauksessa Ville Valveelle maksuun pantava lahjavero olisi 5 002,71 € yhden saannon osalta ja yhteensä molemmista saannoista 10 005,41 €. 100 000 € kauppahinnan ja 10 005,41 € lahjaveron lisäksi Villen tulee

maksaa varainsiirtoveroa kauppahinnasta, 1 600 € ($100\,000\text{ €} \times 1,6\%$). Juhani Valveelle ja Eine Valveelle 50 000 euron kauppahinta on verovapaata tuloa.

Halutessaan Ville Valve voi hakea maksuaikaa lahjaveron maksamiselle. Jos hän luovuttaa kuitenkin pääosan eli yli puolet lahjana saaduistaan osakkeista viiden vuoden sisällä, huojennettu lahjaveron määrä pannaan maksuun 20 prosentilla korotettuna.

4 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tehdyn tutkimuksen tavoitteena oli tarkastella eri sukupolvenvaihdoksen toteutustapoja, eritoten kauppaa, lahjaa ja niiden välimuotoa, ja pyrkiä tekemään laskelmia niistä kustannuksista, joita Rakennustoimisto Valve Oy:n sukupolvenvaihdoksessa syntyy sekä luopujalle että jatkajalle. Työn pohjalta pyrittiin muodostamaan selkeä kuva sukupolvenvaihdoksesta eri osapuolille ja tuomaan esille ne edellytykset, mitä verohuojennusten hyödyntäminen vaatii. Samalla määritimme kohdeyrityksen arvon. Tarkastelussa oli Rakennustoimisto Valve Oy:n nykytila, mutta tutkielmassa pyrittiin löytämään myös keinoja, joiden avulla kauppahintaa ja turhia veroseuraamuksia pystytään sukupolvenvaihdoksessa välttämään.

Kohdeyrityksen arvo määritettiin verottajan hyväksymien substanssiarvon ja tuottoarvon perusteella. Tämän hetkiseksi yhtiön substanssiarvoksi saatiin 2,1 miljoonaa euroa ja tuottoarvoksi 1,6 miljoonaa euroa, kun käytetään verottajan 15 prosentin pääomituskorkokantaa. Koska substanssiarvo on suurempi kuin yhtiön tuottoarvo, yhtiön käyväksi arvoksi katsotaan sen substanssiarvo. Substanssiarvo jaettuna yhtiön ulkona olevien osakkeiden lukumäärällä, saadaan yhden osakkeen käypä arvo, joka on 20 737,58 €.

Perheyhtymässä sukupolvenvaihdoksen päävaihtoehdot ovat: osakekauppa käypään hintaan, lahjanluonteinen kauppa (jossa kauppahinta on enintään 75 %) tai kokonaan vastikkeeton luovutus eli lahja (Immonen & Lindgren, 2004). Mikäli luovuttaja ei tarvitse tai halua vastiketta luovutuksensaajalta, lahja sopii luovutustavaksi. (Lakari & Engblom, 2009) Sukupolvenvaihdos voi johtaa verotuksellisesti edulliseen lopputulokseen, kun vaihdos toteutetaan lahjanluonteisena kauppana, jossa jatkaja maksaa vastiketta enemmän kuin 50 % kohteen käyvästä arvosta. Tällöin myyjä voi hyödyntää tuloverolain luovutusvoiton verovapaussäännöksiä ja jatkaja voi hyödyntää perintöverolain huojennussäännöstä siitä, ettei lahjaveroa maksuun panna. (Kukkonen, 2004) Taulukosta 7 on nähtävillä yhteenveto kohdeyrityksen sukupolvenvaihdoksen toteutustavoista ja niiden rahallisista seurauksista vaihdoksen osapuolille. Jotta sukupolvenvaihdoksen huojennuksia voidaan Rakennustoimisto Valveella hyödyntää, on jatkajan ostettava

kummaltakin luopujayrittäjältä vähintään (10 % yhtiön osakekannasta) 10 kappaletta kohdeyrityksen osakkeita.

Sukupolvenvaihdoksen toteutustapa	Yhdestä osakkeesta maksettu hinta	20 kpl osakkeesta maksettava hinta	Maksettava lahjavero (yhteensä)	Varainsiirto vero (20kpl)	Ostajan kaikki kulut yhteensä	Yhden myyjän tulot (10 kpl) (verovapaata)
Osakekauppa	75 % käyvästä arvosta	311 063,80 €	ei ollenkaan	4 977 €	316 040,8 €	155 531,90 €
Lahja	ei vastiketta ollenkaan	ei ollenkaan	14 575,62 €	ei ollenkaan	14 575,62 €	ei ollenkaan
Lahjaluonteinen kauppa	51 % käyvästä arvosta	211 523,32 €	ei ollenkaan	3 384,37 €	214 907,69 €	105 761,70 €
Lahjaluonteinen kauppa	24,11 % käyvästä arvosta	100 000 €	10 005,41 €	1 600 €	111 605,41 €	50 000 €

Taulukko 7. Yhteenveto Rakennustoimisto Valveen sukupolvenvaihdoksen kustannuksista.

Vaikka lahjanluonteinen kauppa, jossa osakkeista maksettu vastike on yli 50 % niiden käyvästä arvosta, on verotuksellisesti edullisin, tulee toteutustapa valita sellaiseksi, jossa luopujan ja jatkajan intressit yhtenevät. Osakekauppa vähintään 75 % osakkeen käyvästä arvosta, on jatkajalle kallein tapa toteuttaa vaihdos ja lahja puolestaan edullisin tapa. Myyjä saa eniten tuloja vaihdoksesta, joka toteutetaan lähes käypään arvoon osakekauppana ja vähiten puhtaasti lahjana suoritettuna sukupolvenvaihdoksesta. Osapuolet voivat sopia sukupolvenvaihdoksesta, joka toteutetaan lahjan ja kaupan välimuodolla sen mukaan, kuinka paljon myyjä haluaa vastiketta osakkeistaan ja kuinka paljon jatkaja on valmis maksamaan ostettavista osakkeista.

Sekä perintö- että tuloverolain sukupolvenvaihdoshuojennusten hyödyntäminen edellyttää Rakennustoimisto Valveen kohdalla sitä, että Ville Valve (luovutuksen saaja) jatkaa yhtiön elinkeinotoimintaa luovutuksen jälkeen, luovutus koskee vähintään 10 % yhtiön osakkeista yhden saannon osalta eikä Ville Valve myy saamiaan osakkeita ennen kuin 5 vuotta on kulunut luovutuksesta. Muut edellytykset täyttyvät automaattisesti: Ville on luovuttajan lapsi, Eine ja Juhani Valve ovat omistaneet yhtiön osakkeet yli 10 vuotta ja yhtiö harjoittaa elinkeinotoimintaa.

Kohdeyrityksen käyvän arvon alentamiseksi ja sitä kautta kauppahinnan ja veroseuraamusten pienentämiseksi Rakennustoimisto Valvea voidaan muokata sukupolvenvaihdosta varten. Valmistelemina toimenpiteinä ovat ylimääräisen

omaisuuden myynti tai yhtiöittäminen uuteen yritykseen, kertyneiden voittovarojen jako vanhoille omistajille osinkoina tai omien osakkeiden osto vanhoilta omistajilta.

Koska sukupolvenvaihdos ei todellisuudessa tapahdu Rakennustoimisto Valveella tänä vuonna, on hyvä pohtia niitä lainsäädännöllisiä tekijöitä, jotka voivat muuttua tulevina vuosina ja vaikuttaa sukupolvenvaihdoksen toteutustapojen edullisuuteen. Kukkonen (2004) on sitä mieltä, että sukupolvenvaihdosten verotusta on tulevaisuudessa mahdollista kehittää sekä perintö- ja lahjaverotuksen että luovutusvoittoverotuksen suhteen. Vaikka Pohjoismaiden trendi suuntaa perintö- ja lahjaverotuksen poistamista, Kukkonen on sitä mieltä, että Suomessa perintö- ja lahjaveron kokonaispoistoa ei tulla kuitenkaan tekemään.

LÄHDELUETTELO

Andersson E. & Linnakangas E.: *Tuloverotus* (7. painos). Jyväskylä: Gummerus, 2006.

Andersson E.: ”Sukupolvenvaihdos verotuksen kannalta ja sen verohuojennukset”, *Defensor Legis*, 2004, nro 1, 3-11.

Andersson E.: ”Perheyhtiön osakkeiden arvostuksesta perintö- ja lahjaverotuksen suunnittelun kannalta”, *Verotus*, 2000, nro 1, 4-14.

Blumme N., Pitkänen T., Raunio M., Äärilä L.: *Yritystoiminnan uudelleenjärjestely*. Jyväskylä: Gummerus, 2001.

Damodaran A.: *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (2nd Edition). New York: John Wiley & Sons, Inc., 2002.

Ernst & Young (useita tekijöitä): *Yrityksen verosuunnittelu 2005*. Jyväskylä: Gummerus, 2005.

Ilkkala O., Andersson E., Nuorvala E.: *Uusi elinkeinoverolainsäädäntö*. Jyväskylä: Gummerus, 1993.

Immonen R.: ”Yrityksen sukupolvenvaihdoksen huojennus – missä nyt mennään?”, *Tilisanomat*, 2009, nro 1, 49–51.

Immonen R.: *Yritysjärjestelyt*. Helsinki: Talentum, 2008.

Immonen R. & Lindgren J.: *Onnistunut sukupolvenvaihdos*. Jyväskylä: Gummerus, 2004.

Immonen R.: ”Yrityksen sukupolvenvaihdoksen erilaisia vaihtoehtoja”, *Tilisanomat*, 2002, nro 5, 23–27.

Järvenoja M.: *Yritysjärjestelyjen verotus*. Porvoo: WSOY, 2003

Kallunki J. & Niemelä J.: *Uusi yrityksen arvonmääritys* (4. painos). Jyväskylä: Gummerus, 2007.

Kauppalehti. 2010. Yhtiöiden pörssitietoa (YIT, SRV, Lemminkäinen) [verkkodokumentti]. [Viitattu 1.4.2010] Saatavilla <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/osake/index.jsp?klid=1946>, <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/osake/index.jsp?klid=1119>, <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/osake/index.jsp?klid=1016>

Knupfer S. & Puttonen V.: *Moderni rahoitus*. Vantaa: WSOY, 2004.

KPMG. Juusela J., Kellas S., Lepistö M., Soikkeli L., Torkkel T., Tunturi M.: ”Yritysverouudistuksesta”, *Edilex*, 2004, 1-23.

Korpela V.: ”Sukupolvenvaihdoksiin jää veroa”, *Tilisanomat*, 2008, nro 3, 24–29.

Kukkonen M.: *Pienosakeyhtiön ja sen osakkaan tuloverotus*. Helsinki: Gummerus, 2004.

Lakari T.: ”Jäikö sukupolvenvaihdosten verokohtelu ennalleen?”, *Tilintarkastus-Revision*, 2009 nro 2, 61–63.

Lakari T. & Engblom A.: *Käytännön sukupolvenvaihdos: yritysraenteet ja verotus*. Keuruu: Otavan kirjainpaino Oy, 2009.

Leppiniemi J. & Walden R.: *Tilinpäätös- ja verosuunnittelu*. Helsinki: WSOYpro, 2009.

Lindgren J.: ”Yrityksen sukupolvenvaihdoksen verotus ja verouudistusehdotukset”, *Tilintarkastus-Revision*, 2003, nro 1, 21–25.

Lindgren J.: *Osakeyhtiön sukupolvenvaihdoksen verotus*. Jyväskylä: Gummerus, 2001a.

Lindgren J.: ”Osakeyhtiössä toteutettavan sukupolvenvaihdoksen verotuksesta”, *Verotus*, 2001b, nro 5, 530–537.

Lipponen U.: ”Perheyhtiön osakkeiden arvostus sukupolvenvaihdoksessa”, *Edilex*, 2004, 1-79.

Mattila P.: ”Yrityksen nettovarallisuus verotuksessa”, *Verotus*, 2008, nro 2, 112–122.

Mattila P.: ”Omien osakkeiden hankinnan verotuskysymyksiä”, *Verotus*, 2002, nro 2, 11–18.

Mattila P.: ”Valmistautuminen sukupolvenvaihdokseen”, *Tilisanomat*, 2000, nro 1, 21–26.

Myrsky M. & Linnakangas E.: *Elinkeinotulon verotus* (2. painos). Jyväskylä: Gummerus, 2006.

Niskanen J. & Niskanen M.: *Yritysrahoitus*. Helsinki: Edita, 2000.

Nuotio V.: ”Osakekaupan purkamisen ja kauppahinnan alentamisen vaikutukset elinkeinotoiminnan verotuksessa”, *Verotus*, 2009, nro 1, 507–520.

Ossa J.: ”Yrityksen arvostaminen – vero-oikeudellinen näkökulma”, *Edilex*, 2002, 83–104.

Ossa J.: ”Yritysverouudistuksen keskeisimmät muutokset”, *Edilex*, 2003, 1-14.

Ossa J.: ”Hallinta ja tuotto-oikeus verotuksessa”, *Verotus*, 2009, nro 4, 366–380.

Patentti- ja rekisterihallitus. 2010. Yritys- ja yhteisötietojärjestelmä (YTJ) [verkkodokumentti]. [Viitattu 11.3.2010]. Saatavilla <http://www.ytj.fi/yritystiedot.aspx?yavain=178831&kielikoodi=1&tarkiste=76035F5327DE3098A71F4733B5C60F188661B1BE&path=1547;1631;1678>

Penttilä S.: *Yrityksen omistajan tuloverotus*. Jyväskylä: Gummerus, 2003.

Puronen P.: *Perintö- ja lahjaverotus* (7. painos). Jyväskylä: Gummerus, 2000.

Rakennustoimisto Valve. 2010. Yritysesittely [verkkodokumentti]. [Viitattu 11.3.2010]. Saatavilla <http://www.valverak.fi/Rakennustoimisto%20Valve%20Oy/Etusivu.html>

Räbinä T. & Nykänen P.: *Yksityishenkilöiden luovutusvoittojen verotus*. Helsinki: Gummerus, 2006.

Sisä-Suomen verovirasto. 2006. Perintö- ja lahjaverotuksen arvostamisohje [verkkodokumentti]. [Viitattu 15.3.2010]. Saatavilla <http://www.vero.fi/nc/doc/download.asp?id=4896;388432>

Stenholm P. Kauppa- ja teollisuusministeriön tutkimuksia ja raportteja: *Yrityksen sukupolvenvaihdos ja sen tukeminen*. Edita, 2003.

Suomen Pankki. 2010. Korot [verkkodokumentti]. [Viitattu 1.4.2010]. Saatavilla http://www.suomenpankki.fi/Stats/default.aspx?r=/tilastot/markkina-_ja_hallinnolliset_korot/euribor_korot_today_fi

Tikka K., Nykänen O., Juusela J.: *Yritysverotus I-II*. WSOYpro (jatkuvatäydenteinen), 2009

Työ- ja elinkeinoministeriö. 2008. Yrittäjyyskatsaus 2008 [verkkodokumentti]. [Viitattu 12.3.2010]. Saatavilla http://www.tem.fi/files/20315/TEMjul_25_2008_Tyo_ja_yrittajyys.pdf

Uusitalo H.: *Tiede, tutkimus ja tutkielma: johdatus tutkielman maailmaan* (7.painos).
Juva: WSOY, 2001.

Verohallinto. 2009a. Lahjaverotaulukko [verkkodokumentti]. [Viitattu 8.3.2010].
Saatavilla <http://www.vero.fi/nc/doc/download.asp?id=6476;1335621>

Verohallinto. 2009b. Lahjaverotus [verkkodokumentti]. [Viitattu 8.3.2010]. Saatavilla
<http://www.vero.fi/nc/doc/download.asp?id=6473;44515>

Verohallinto. 2009c. Varojen arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa
[verkkodokumentti]. [Viitattu 26.3.1010]. Saatavilla
<http://www.vero.fi/nc/doc/download.asp?id=7460;496194>

Verohallinto. Verohallituksen ohje 57/349/2010: ”Yrityksen sukupolvenvaihdos
verotuksessa”. Verohallitus, 2010, 1-65.

LIITTEET

Liite 1. Esimerkki: osakkeen käypä arvo noteeraamattomalle osakkeelle

1) Yhtiön substanssiarvo

Varojen käypä arvo yhteensä	2 000 000 €
Velkojen käypä arvo yhteensä	600 000 €
Substanssiarvo	1 400 000 €

2) Yhtiön tuottoarvo

Tilikausi	Oikaistu voitto/tappio
2007	140 000 €
2008	40 000 €
2009	180 000 €
Yhteensä	360 000 €
Keskiarvo (360 000 € / 3 vuotta)	120 000 €
Pääomituskorkokanta	15 %
Tuottoarvo (120 000 € / 0,15)	800 000 €

Koska tuottoarvo on pienempi kuin substanssiarvo, vahvistetaan yhtiön käypä arvo substanssiarvon mukaan 1 400 000 euroksi. Luovutettavien osakkeiden käypä arvo on niiden osuus ulkona olevien osakkeiden lukumäärästä.

Luovutettavien osakkeiden lkm	50
Ulkona olevien osakkeiden lkm	170
Luovutettavien osakkeiden käypä arvo (50/170 x 1 400 000 €)	411 765 €

Liite 2. Tuotto-oikeuden kertoimen määräytyminen

Verovelvollisen ikä	Luku, jolla vuositulon määrä kerrotaan
alle 44 vuotta	12
44–52 vuotta	11
53–58 vuotta	10
59–63 vuotta	9
64–68 vuotta	8
69–72 vuotta	7
73–76 vuotta	6
77–81 vuotta	5
82–86 vuotta	4
87–91 vuotta	3
92 tai enemmän	2

Liite 3. Esimerkki: osakekauppa sukupolvenvaihdoksessa

Isä on myynyt vuonna 2000 pojalleen yli 10 vuotta omistamansa osakkeet. Poika myi osakkeet edelleen vuonna 2004 (omistusaika alle 5 vuotta). Luovutusvoitto lasketaan seuraavista tiedoista:

	Isä	Poika
Ostohinta	100 000 €	300 000 €
Myyntihinta	300 000 €	450 000 €

Koska isä on omistanut osakkeet yli 10 vuotta, kannattaa hankintamenoa määrittäessä käyttää hankintameno-olettamaa, sillä se on suurempi kuin alkuperäinen hankintameno. Hankintameno hankintameno-olettamalla on $40\% \times 300\,000\text{ €} = 120\,000\text{ €}$. Luovutusvoitoksi saadaan $300\,000\text{ €} - 120\,000\text{ €} = 180\,000\text{ €}$. Isän luovutusvoitto on verovapaata.

Pojan luovutusvoitto ei ole verovapaata, sillä osakkeiden ostosta on kulunut alle 5 vuotta. Pojan hankintamenosta vähennetään 180 000 € eli määrä, jota ei pidetty isän veronalaisena tulona. Pojan veronalaiseksi luovutusvoiton määräksi saadaan siten 330 000 €.

Myyntihinta	450 000 €
./i. hankintameno (300 000 – 180 000 €)	120 000 €
Veronalainen luovutusvoitto	330 000

Liite 4. Tase-erien arvostaminen substanssiarvoon ja arvostuslain mukaiseen arvoon.

Vastaavaa	Substanssiarvo	Arvostuslain arvo
PYSYVÄT VASTAAVAT		
I Aineettomat hyödykkeet		
Perustamismenot	Ei arvoa	Ei arvoa
Tutkimusmenot	Tasearvo	Ei arvoa
Kehittämismenot	Tasearvo	Ei arvoa
Aineettomat oikeudet	Tasearvo	Tasearvo
Liikearvo	Tasearvo	Tasearvo
Muut pitkävaikutteiset menot	Tasearvo	Tasearvo, jos aktivoitava
Ennakkomaksut	Tasearvo	Tasearvo
II Aineelliset hyödykkeet		
Maa- ja vesialueet	Käypä arvo / alueelliset arvostusohjeet	Tasearvo tai verotusarvo, jos korkeampi
Rakennukset ja rakennelmat	Käypä arvo / alueelliset arvostusohjeet	Tasearvo tai verotusarvo, jos korkeampi
Koneet ja kalusto	Tasearvo	Tasearvo
Muut aineelliset hyödykkeet	Tasearvo	Tasearvo
Ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat	Tasearvo	Tasearvo
III Sijoitukset		
Osakkeet ja osuudet	Käypä arvo	Tasearvo tai verotusarvo, jos korkeampi
Lainasaamiset	Tasearvo	Tasearvo
Omat osakkeet ja osuudet	Ei arvoa	Ei arvoa
VAIHTUVAT VASTAAVAT		
I Vaihto-omaisuus		
Arvopaperit ym.	Käypä arvo	Tasearvo
Muu vaihto-omaisuus	Tasearvo	Tasearvo
II Saamiset	Tasearvo	Tasearvo
		Tasearvo tai verotusarvo, jos korkeampi
III Rahoitusarvopaperit	Käypä arvo	Tasearvo tai verotusarvo, jos korkeampi
IV Rahat ja pankkisaamiset	Tasearvo	Tasearvo
Vastattavaa		
OMA PÄÄOMA	Ei arvosteta	Ei arvosteta
TILINPÄÄTÖSSIIRTOJEN KERTYMÄ	Ei arvosteta	Ei arvosteta
PAKOLLISET VARAUKSET	vähennetään varoista	Ei arvosteta
VIERAS PÄÄOMA	Tasearvo (-)	Tasearvo (-)

Liite 5. Esimerkki: lahjaverotus osakkeiden luovutuksessa

X Oy:n pääosakas isä A ja hänen poikansa B toteuttavat sukupolvenvaihdoksen siten, että poika ostaa 20 osaketta eli 20 % yhtiön osakekannasta isältä 30 000 euron kauppahinnalla. Luovutus toteutetaan 1.6.2005. Poika jatkaa X Oy:n toimintaa toimitusjohtajana ja esittää verotoimistolle pyynnön lahjaveron huojentamisesta lahjaveroilmoituksessa. Yhtiön tilikausi on kalenterivuosi, ja tilinpäätöspäivän ja lahjan saantopäivän välisenä aikana ei ole tapahtunut yhtiön varallisuuteen tai osakkeiden arvoon vaikuttaneita poikkeuksellisia muutoksia. Yhtiön varoihin ei sisälly muuta omaisuutta kuin yritysvarallisuutta. Viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen 31.12.2004 perusteella verotuslaskennassa määritetty nettovarallisuus on 700 000 euroa. Yhtiön käypä arvo on kuitenkin korkeampi, 1 000 000 euroa. Yhtiön osakkeen varallisuusverotusarvo verovuodelle 2004 on 4 000 euroa. Osakekaupasta pojalle suoritettavaksi tuleva lahjaverotus lasketaan seuraavasti:

Luovutettujen osakkeiden käypä arvo:

$$20 \% \times 1\,000\,000 \text{ €} = 200\,000 \text{ €}$$

Koska kauppahinta 30 000 € ei ylitä $\frac{3}{4}$ luovutuksen kohteen käyvästä arvosta, katsotaan käyvän arvon ja kauppahinnan välinen erotus 170 000 € lahjaksi. Lahjaveron määrä ensimmäisen veroluokan mukaan tästä lahjasta on 24 935 €. Lahjaveroa ei voida huojentaa kokonaan, koska kauppahinta ei ylitä 50 % omaisuuden käyvästä arvosta. Lahjaverosta vähennettävä osahuojennus lasketaan seuraavasti:

Osakkeiden osuus nettovarallisuudesta:

$$20 \% \times 700\,000 \text{ €} = 140\,000 \text{ €}$$

Osakkeiden enimmäisarvo

$$20 \text{ kpl} \times 4\,000 \text{ €} \times 1.5 = 120\,000 \text{ €}$$

$$\text{Luovutuksen kohteen arvo arvostuslain mukaan} = 120\,000 \text{ €}$$

Lahjan suhteellinen osuus saannosta

$$170\,000 \text{ €} / 200\,000 = 85 \%$$

Lahjan arvo arvostuslain mukaan

85 % x 120 000 € =	102 000 €
Osakkeiden vertailuarvo PerVL:n mukaan	
40 % x 102 000 €	40 800 €
Lahjavero käyvästä arvosta	24 935 €
./.. Lahjavero vertailuarvosta	4 539 €
Verohuojennuksen määrä	20 396 €

Käyvästä arvosta määrätystä lahjaverosta pannaan maksuun lahjan vertailuarvosta lasketun veron määrä eli 4 539 €. Jos B olisi suorittanut kauppahintana enemmän kuin 100 000 € (eli yli 50 % käyvästä arvosta), oli lahjaverohuojennettu kokonaan. Mikäli kauppahinta olisi ollut yli 150 000 € (eli enemmän kuin $\frac{3}{4}$ käyvästä arvosta), ei luovutus olisi ollut lahjanluonteinen eikä lahjaveroilmoitusta olisi tarvinnut antaa. (Verohallinto 2010)