

Sisekaitseakadeemia

Finantskolledž

Irmeli Jasson

**DEBT PUSH-DOWN STRUKTUURI KASUTAMISE JA  
MAJANDUSNÄITAJATE VAHELINE SEOS**

Lõputöö

Juhendaja:

Madis Laas, M.Sc

Kaasjuhendaja:

Maret Güldenkoh, MBA

Tallinn 2024

SISEKAITSEAKADEEMIA LÕPUTÖÖ ANNOTATSIOON

Finantskolledž	Juuni 2024
<p>Töö pealkiri eesti keeles: Debt push-down struktuuri kasutamise ja majandusnäitajate vaheline seos</p> <p>Töö pealkiri võõrkeeles: The Relationship Between Economic Indicators and Use of the Debt Push-Down Structure</p> <p>Lühikokkuvõte:</p> <p>Lõputöö on kirjutatud eesti keeles ja koosneb 60 leheküljest. Lõputöö koostamisel on kasutatud 49 allikat. Teema on aktuaalne, sest <i>debt push-down</i> struktuuri kasutamise piiramiseks on vaja hinnata selle mõju tulumaksu laekumisele, et alustada seaduse muutmist.</p> <p>Lõputöö eesmärk on välja selgitada seos majandusnäitajate ja <i>debt push-down</i> struktuuri kasutamise vahel.</p> <p>Eesmärgi täitmiseks püstitati järgmised uurimisülesanded: Analüüsida <i>debt push-down</i> struktuuri olemust ning sellega kaasnevat maksustamisega seotud eeliseid ja puuduseid. Analüüsida ühinenud ema- ja tütarettevõtjate 2015–2023 aasta majandusnäitajaid ning hinnata auditipõhiselt <i>debt push-down</i> struktuuri kasutanud ettevõtjaid ning viia läbi kvantitatiivne analüüs ja arvutada potentsiaalne maksukahju <i>debt push-down</i> struktuuri kasutamisest. Sünteesida teooriat ja kvantitatiivse analüüsi tulemusi ning teha nende põhjal järeldusi ja soovitusi <i>debt push-down</i> struktuuri maksukäsitluse ühetaolisemaks muutmiseks.</p> <p>Töö teoreetilises osas antakse ülevaade <i>debt push-down</i> struktuuri ning alakapitaliseerituse olemusest ning sellega seonduvatest regulatsioonidest. Töö empiirilises osas antakse ülevaade <i>debt push-down</i> struktuuri kasutanud äriühingute majandusnäitajatest ning arvutatakse selle põhjal arvestuslik maksukahju.</p>	
Võtmesõnad: maksuõigus, tulumaks, majandusnäitajad	
Võõrkeelsed võtmesõnad: tax law, income tax, economic indicators	
Säilitamise koht: Sisekaitseakadeemia raamatukogu	
<p>Töö autor: Irmeli Jasson</p> <p>Olen koostanud lõputöö iseseisvalt. Kõik lõputöö koostamisel kasutatud teiste autorite tööd, seisukohad, kirjalistest allikatest ja mujal allikates saadud info on nõuetekohaselt viidatud. Annan Sisekaitseakadeemiale tasuta loa (lihtlitsentsi) minu loodud teose reprodutseerimiseks säilitamise ja elektroonilise avaldamise eesmärgil, sealhulgas Sisekaitseakadeemia raamatukogu digikogusse lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni. Annan loa teose üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Sisekaitseakadeemia veebikeskkonna kaudu sealhulgas Sisekaitseakadeemia raamatukogu digikogu kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni. Olen teadlik, et nimetatud õigused jäävad alles ka autorile. Kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei riku ma teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse õigusaktidest tulenevaid õigusi.</p> <p>Allkiri:</p>	
Vastab lõputöö nõuetele	
Juhendaja: Madis Laas	allkirjastatud digitaalselt
Vastab lõputöö nõuetele	
Kaasjuhendaja: Maret Guldenkoh	allkirjastatud digitaalselt
Kaitsmisele lubatud	
Kolledži direktor: Kerly Randlane	allkirjastatud digitaalselt

# SISUKORD

SISSEJUHATUS .....	5
1. DEBT PUSH-DOWN STRUKTUUR JA ALAKAPITALISATAIOON.....	8
1.1 Debt push-down struktuuri olemus, põhiprintsiibid ja kasutusviisid.....	8
1.2 Alakapitaliseeritus.....	12
1.3 Debt push-down struktuuri regulatsioon.....	15
2. MAJANDUSNÄITAJATE MUUTUS DEBT PUSH-DOWN STRUKTUURI KASUTAMISEL .....	19
2.1 Uuringu meetoodika ja valim .....	19
2.2 Analüüsi tulemused.....	22
Debt push-down struktuuri kasutanud ettevõtjaid ja nende majandusnäitajate muutus aastate lõikes .....	22
Auditipõhine äriühingute hindamine .....	31
2.3 Järeldused ja soovitused.....	36
KOKKUVÕTE.....	38
SUMMARY .....	40
VIIDATUD ALLIKATE LOETELU .....	42
Lisa 1. Majandusnäitajad 2013-2016 .....	47
Lisa 2. Majandusnäitajad 2014-2017 .....	48
Lisa 3. Majandusnäitajad 2015-2018 .....	49
Lisa 4. Majandusnäitajad 2016-2019 .....	50
Lisa 5. Majandusnäitajad 2017-2020 .....	51
Lisa 6. Majandusnäitajad 2018-2021 .....	52
Lisa 7. Majandusnäitajad 2019-2022 .....	53
Lisa 8. Majandusnäitajad 2020-2023 .....	54
Lisa 9. Kasumi muutus aastates 2015-2022 võrreldes baasaastatega .....	55

Lisa 10. Kohustiste muutus aastates 2015-2022 võrreldes baasaastatega .....	56
Lisa 11. Varade muutus aastates 2015-2022 võrreldes baasaastatega.....	57
Lisa 12. Omakapitali (v.a kasum) muutus aastates 2015-2022 võrreldes baasaastatega .....	58
Lisa 13. Päring Maksu-ja Tolliametile .....	59
Lisa 14. Päring Registrate ja Infosüsteemide Keskusele.....	60

## SISSEJUHATUS

Ettevõtjate peamine eesmärk on teenida kasumit. Selleks, et enda kasumlikkust suurendada, püüavad ettevõtjad sageli vältida maksukulu. Maksude optimeerimiseks kasutatakse oskuslikult mitmeid erinevaid struktuure või maksusoodustusi. Suurkorporatsioonides levinud ostu- ja müügitehingutega kaasneb sageli *debt push-down* struktuuri rakendamine. *Debt push-down* ehk maksuplaneerimise skeem on vahend, millega tekitatakse laenukohustus emaettevõtja või kolmanda isiku ees ning mis annab võimaluse kasum tulumaksuvabalt välja viia. *Debt push-down* struktuuri kasutamine liigitub agressiivse maksuplaneerimise alla, seega on saavutatav maksueelis sageli suuremahuline (OECD, 2013, p. 56).

Lõputöö teema valik on tingitud Maksu- ja Tolliameti vajadusest kaardistada *debt push-down* struktuuri mõju maksulaekumisele.

Töö aktuaalsus on seotud Maksu- ja Tolliameti 2023. aasta arengukavaga, mille eesmärk on võrdsete tingimuste loomine ettevõtjatele ning riiklike maksude laekumise tagamine (Maksu- ja Tolliamet, 2023a, lk 15). Maksu- ja Tolliamet on *debt push-down* struktuuri kasutamise reguleerimiseks alustanud advokatuuri palvel ka juhendi koostamist. Selleks, et juhendi reguleerimisala ja sisu oleksid täpsed, tuleb hinnata *debt push-down* struktuuri mõju investeerimiskeskonnale ning kasu/kahju proportsiooni ning vastavalt sellele alustada tulumaksuseaduse muutmist (Pokk, 2024a). Eeltoodust tulenebki töö aktuaalsus.

Teema on uudne, sest esmakordselt analüüsitakse ettevõtete ostu- ja müügitehingutel *debt push-down* struktuuri kasutamise mõju äriühingute majandusnäitajatele. Ettevõtete kasumi mittemaksustamise mõjust majandusarengule ning investeringutele on uurinud Tartu Ülikooli Sotsiaalteaduslike rakendusuringute keskus koos Poliitikauuringute Keskuse ning advokaadibürooga Glimstedt (Masso, *et al.*, 2010). *Debt push-down* olemusest ning maksustamise võimalustest on 2019. aastal kirjutanud Oliver Keller. Käesolev töö käsitleb ainult *debt push-down* struktuuri ning selle kasutamisel avalduvat mõju äriühingute majandusnäitajatele.

Probleemkohaks on see, et praegust tulumaksuseadust ei ole koostatud lähtudes *debt push-down*'i kasutamisest (Kolts, 2023). Sellest tulenevalt püstitatakse uurimisprobleem: Millist mõju avaldab *debt push-down* struktuuri kasutamine tulumaksu laekumisele ja majandusnäitajatele?

Lõputöö eesmärk on selgitada välja seos *debt push-down* struktuuri kasutamise ja äriühingute majandusnäitajate vahel.

Eesmärgi täitmiseks püstitatakse järgmised uurimisülesanded:

1. Analüüsida *debt push-down* struktuuri olemust ning sellega kaasnevaid maksustamisega seotud eeliseid ja puuduseid.
2. Analüüsida ühinenud ema- ja tütarettevõtjate 2015–2023 aasta majandusnäitajaid ning hinnata auditipõhiselt *debt push-down* struktuuri kasutanud ettevõtjaid ning viia läbi kvantitatiivne analüüs ja arvutada potentsiaalne maksukahju *debt push-down* struktuuri kasutamisest.
3. Sünteesida teooriat ja kvantitatiivse analüüsi tulemusi ning teha nende põhjal järeldusi ja soovitusi *debt push-down* struktuuri maksukäsitlemise ühetaolisemaks muutmiseks.

Eesmärgi saavutamiseks kasutatakse kvantitatiivset uurimismeetodit. Analüüsitakse Maksu- ja Tolliametilt ning Äriregistrilt saadud sekundaarandmeid ettevõtete kontsernisestest ühinemiste ja deklareeritud laenude ning kohustiste kohta aastatel 2015-2023. Uuringus kasutatakse eesmärgistatud valimit, kus uurimisobjektid valitakse kindlate kriteeriumite alusel, mitte juhuslikult (Teddlie & Yu, 2017, p. 88). Andmeanalüüsi käigus võrreldakse ettevõtete majandusnäitajaid ning laenukohustusi enne ning peale struktuuri rakendamist.

Lõputöö koosneb kahest peatükist, mis jagunevad alapeatükkideks. Esimeses peatükis käsitatakse *debt push-down*niga seonduvaid õiguslikke aspekte, levinumaid kasutusviise ning alakapitaliseerituse olemust. Samuti vaadeldakse OECD liikmesriikide praktikaid selles valdkonnas.

Teine peatükk koosneb kolmest alapeatükist, kus kirjeldatakse esimeses alapeatükis analüüsi meetodikat. Teises alapeatükis kirjeldatakse analüüsi käigus selgunud tulemusi ning arvutatakse arvestuslik maksukahju, mis tuleneb *debt push-down*

struktuuri kasutamisest. Viimases alapeatükis tehakse järeldused ja töötatakse välja ettepanekud võimalikeks lahendusteks põhinedes analüüsi tulemustele.

# **1. DEBT PUSH-DOWN STRUKTUUR JA ALAKAPITALISATAIOON**

## **1.1 Debt push-down struktuuri olemus, põhiprintsiibid ja kasutusviisid**

Antud alapeatükis antakse ülevaade *debt push-down* struktuuriga kaasnevatest mõistetest ning aspektidest. Samuti antakse ülevaade *debt push-down* struktuuri olemusest ning sellega kaasnevatest eelistest ning puudustest.

Eesti unikaalse tulumaksusüsteemi kohaselt ei kuulu jaotamata kasum maksustamisele (Staehr, 2005, p. 93). Reegel kehtib nii passiivsele (näiteks dividendid, intressid, litsentsitasud) kui aktiivsele (näiteks aktsiatega kauplemine) tulule. Samuti ei maksustata teenitavat kasumit ettevõtte varade müügist, mis hõlmab igat liiki vara, aktsiate, väärtpaberite ning sealhulgas ka kinnisvara müüki. (PwC, 2019, p. 53) Ettevõtete tulumaksustamise eripära ilmneb võrdlusel teiste riikidega. OECD 2023.aastal ilmunud raporti andmetel moodustasid 2021. aastal Eesti juriidilise isiku tulumaksu laekumised 4,6% kogu laekunud maksutuludest. Samas OECD liikmesriikide keskmine näitaja oli sel aastal 10,2% (OECD, 2023).

Majandus on globaalne, aga maksustamine kohalik. Iga riik saab maksustada juriidiliste isikute kasumeid nii nagu soovitakse, seetõttu erinevad maksubaasid ja maksumäärad riigiti. Sellest tulenevalt on efektiivsed maksumäärad erinevad vastavalt riigile, milles ettevõtja tegutseb. Seeläbi on asukoha valik hargmaise äriühingu tulude ning mahaarvamiste juures oluline. (Masui, 2014, p.103)

Maksutulu on riikide olulisim fiskaaltulu vorm ning üks suurimatest kuludest ettevõtjatele. Ettevõtte maksudest hoidumine hõlmab nii seaduslikku maksuplaneerimist kui ka ebaseaduslikku maksudest kõrvalehoidmist. Maksuplaneerimine tähendab ettevõtte maksukoormuse vähendamist investeeringute ja äritegevuse struktureerimise kaudu maksuseaduse piires. Maksudest kõrvalehoidmine läheb kaugemale planeerimisest kuni sinnamaani, kus ettevõtte väldib maksukohustuste täitmist, rikkudes maksuseadusi ja nendega seotud määrusi. Teadlased defineerivad maksudest kõrvalehoidu kui suletud hulka kõigist



maksuplaneerimise strateegiatest, kus suletud hulga üks pool on seaduslik maksude planeerimine ning teine pool ebaseaduslik maksudest kõrvalehoidumine ning nende vältimine. (Hanlon & Heitzman, 2010, p. 130)

*Debt push-down* struktuuri kasutamise eesmärk on võla alla surumine tütarettevõttesse nii, et selle tulemusena kantakse tütarettevõtte kasum üle emaettevõttele maha arvatava intressikuluna (Tallqvist, 2007, p. 58).

Rahvusvahelistel ettevõtetel on efektiivse maksumäära vähendamiseks kaks peamist võimalust (Woodford & Schreiber, 2004, p. 66):

1. Kasutada finantsstrateegiaid kohaliku maksukoormuse vähendamiseks.
2. Kasutada ärimudeleid nii, et kasumid oleksid madala maksukoormusega jurisdiktsioonides.

Maksukoormuse vähendamiseks kasutavad ettevõtjad ka maksude optimeerimist ehk meetodit, kus maksukohustust vähendatakse järgides seaduseid ning regulatsioone. Olenemata tegevuse seaduslikkusest mõjutab maksude optimeerimine riikide maksutulust negatiivselt. (Yanti, 2023, p. 561) *Debt push-down* struktuuri kasutamise on OECD (2013, p. 56) liigitanud agressiivse maksuplaneerimise alla.

Majandusliku tõlgendamise meetodi eesmärk on tagada võrdne maksustamine kõigi isikute puhul. Selle meetodiga võetakse arvesse tehingu sisu, mitte ainult seda, kuidas maksumaksja on tehingu vormistanud. See võimaldab ignoreerida isikute poolt loodud kunstlikke juriidilisi konstruktsioone maksude vältimise eesmärgil. Enamiku maksude puhul on fookuses mitte niivõrd õigussuhted, vaid pigem majanduslikud toimingud, mis tavaliselt tulenevad lepingu täitmisest. (Lopman, 2005, lk 489)

Eestis reguleerib maksudest kõrvalehoidumise eesmärgil tehtud tehingute maksustamist Maksukorralduse seaduse (2002) § 84, mille järgi kohaldatakse sellisele tehingule või toimingule tingimusi, mis vastavad tehingu tegelikule majanduslikule sisule. Alates 2019.aastast on muutunud ka Tulumaksuseaduse (1999) § 5<sup>1</sup>, mis võimaldab maksuhalduril jätta tehingu juriidilise vormi arvestamata, kui tehingu põhieesmärk või üks põhieesmärkidest on maksueelis ning

tehingu juriidiline vorm erineb majanduslikust sisust. Majanduslik sisu tuvastatakse vara liikumise kaudu (Künnapaas, 2018).

Eesti omanäoline lähenemine ettevõtete kasumi maksustamisele on meelitanud siia suurel hulgal välismaiseid ettevõtteid ning investoreid, sest äriühingu kasum kuulub Eestis maksustamisele alles selle jaotamisel osanikele (Staehr, 2005, p. 93). Jaotamisena loetakse nii dividendide maksmist, aktsiate tagasiostu, omakapitali vähendamist, likvideerimisjaotisi kui ka muid kasumieraldisi. Kasumieraldistena loetakse siirdehinna korrigeerimisi, ettevõtlusega mitteseotud kulusid ja väljamakseid, erisoodustusi ning kingitusi ja annetusi (PwC, 2019, p. 53).

Kasumit defineeritakse uuringutes erinevalt – näiteks on Hicksi (1946) (ref Barker 2010 p. 151) kohaselt kasum võrdne suurima summaga, mille ettevõtja saab osanikele vastava perioodi eest dividendidena välja maksta, ilma et see mõjutaks netovarade majanduslikku väärtust. Alternatiivseks definitsiooniks on Al Hayek (2018, p. 149) enda töös viidanud, et kasum on äriühingu kõik tulud peale kulude mahaarvamist.

Ühinemis- ja omandamistehingute puhul on tavapärane, et ostetava ettevõtte aktsiad omandab *special purpose vehicle* (edaspidi SPV) ja seejärel, kui omandamist rahastatakse võlakohustustega, koondatakse SPV võetud laen selle soetatud ettevõtte maksustatava tuluga. Selle võlgade vähendamise saavutamiseks võib kasutada mitut mehhanismi, näiteks SPV ja sihtettevõtte tulemuste konsolideerimine maksustamise eesmärgil (nt grupi maksusoodustuse või kontserni konsolideerimise kaudu) või SPV ja sihtettevõtte ühendamise ülesvoolu kaudu. (Boulogne, 2019, p. 444)

*SPV* või ka *SPE* (*special purpose entity*) on äriühing, mis luuakse teise äriühingu poolt ning kuhu paigutatakse ajutiselt varasid. *SPV*-d luuakse üldjuhul konkreetse eesmärgiga mingi toimingu läbiviimiseks. Nende tegevus on piiritletud ning hõlmab tavaliselt vaid üksikuid tehinguid. *SPV*-l puudub võime teha ise otsuseid, sest seda reguleerivat toimingud on juba enne selle loomist planeeritud. *SPV*-l puuduvad töötajad ning füüsiline asukoht. *SPV* on võimalik luua kasutades erinevaid äriühingu vorme, näiteks osaühing, usaldusühing ning täisühing. (Gorton & Souleles, 2007, p. 550)

SPV kasutamist eelistatakse tavapärasele omandamistehingule vähema aja- ja seeläbi ka rahakulu tõttu. Tänu sellele on ka tehingu tingimused kindlamad ning hinna määramine täpsem. Samuti kehtivad ühinemistehingul vähemad piirangud äriistel läbirääkimistel. (Singer & Hays, 2023, p. 50)

*SPV*-le iseloomulikud tunnused on (Gorton & Souleles, 2007, p. 550):

- *SPV* on alakapitaliseeritud;
- *SPV*-l puudub iseseisev juhtimine ning töötajad;
- *SPV* administratiivseid tegevusi teostab esindaja, kelle roll on rangelt piiritletud;
- *SPV* varasid kasutatakse teenuslepingu kaudu;
- Äriühing on struktureeritud selliselt, et puudub pankrotistumise võimalus.

Tänapäeval limiteeritud vahendite, ärilise küllastuse ning rahvusvahelise konkurentsi ajastul kasutatakse ettevõtluse edukamaks toimimiseks ning konkurentsielise saamiseks efektiivset tootmist ning horisontaalset või vertikaalset integratsiooni (Lee, *et al.*, 2013, p. 594). Ühinemis- ja omandamistehingute eesmärk on turu reklaamkanalite ning tehnoloogiate omandamine teistelt ettevõtetelt selleks, et ettevõtte muutuks mitmekesisemaks ning laieneks mitmekülgsemaks (Lee & Chao, 2012, p. 107). Olenemata põhjustest, tekitab igasugune äriühingu restruktureerimine ettevõtjates alati küsimusi seoses sellega kaasneva maksukohustusega. Eesti maksuõiguse kohaselt on siseriiklikud ühinemised ja jagunemised maksuneutraalsed ehk maksukohustust ei teki. (Paltsar, 2015, lk 55) See-eest piiriülestel ühinemistel ja jagunemistel võib tekkida topeltnmaksustamise oht.

Välisinvestorite vaatest on see aga maksunduslikult mittedoodne tehing ning selle tagajärjel võidakse tegevus viia teise riiki (Paltsar, 2015, lk 55). Piiriüleste ühinemiste ning jagunemiste korral kaitseb topeltnmaksustamise eest Eestis Tulumaksuseaduse (1999) § 15 lg 4 p-d 9 ja 10, mis sätestavad, et tulumaksuga ei maksustata tulu osaluse (aktsiad, osad, osamaks, sissemakse) vahetamisest äriühingute või mittetulundusühistute ühinemise, jagunemise või ümberkujundamise käigus; tulu äriühingus osaluse (aktsiad, osad, osamaks,

sissemakse) suurendamisest või omandamisest mitterahalise sissemakse teel. *Debt push-down* struktuuri saab kasutada nii siseriiklikult kui ka piiriülevalt.

Rahvusvahelisel tasandil tõusetub kontsernisisesete laenude puhul probleem pigem seoses intressimaksetega. Piiriülese kontsernisisesese laenu andja peaks laenu pealt teenima intressi ning laenu saaja peaks intressi tasumisega kandma kulusid. (Paltsar, 2015, lk 50) Riigikohus on oma otsuses leheküljel 20 välja toonud, et kui residendist juriidilise isiku poolt antud laenu intressimäär on madalam sama liiki laenude puhul tavapäraselt kokku lepitavast intressi määrast, ei maksustata üldjuhul mitte laenusummat, vaid kohaldatud intressi ja turutingimustele vastava intressi vahet. (OÜ Niiter kaebus Maksu- ja Tolliameti Lõuna maksu- ja tollikeskuse 15. mai 2006. a maksuotsuse nr 12-5/169 tühistamiseks, 2007)

Kokkuvõtvalt selgus, et riigiti kasutavad äriühingud oskuslikult maksukohustuste vähendamiseks erinevaid seaduseid ning ka nn seaduse auke. Üheks selliseks viisiks on *debt push-down* struktuuri kasutamine, mis toimub äriühingute omandamis- ja ühendamistehingute näol. Maksukohustuse vähendamiseks kasutatav *debt push-down* struktuur leiab aset siis, kui kasumit kantakse tütarettevõtelt üle emaettevõttele laenult maha arvatava intressikuluna.

## **1.2 Alakapitaliseeritus**

Alakapitalisatsioon tekib siis, kui ettevõtte võlad on suuremad, kui selle omakapital (OECD, 2013, p. 58). Kõrge maksumääraga riigid motiveerivad ettevõtteid rahastama investeringuid laenuga, sest intressimaksud on maksudest mahaarvatavad, samas kui omakapitali finantseerimisega seotud kulud enamasti mitte. Mõned rahvusvahelised ettevõtted kasutavad ära laenufinantseerimisega seotud maksusoodustusi, laenates madala maksumääraga riikide tütarettevõtelt raha kõrge maksumääraga riikide ettevõtetele. Maksusääst kõrge maksumääraga riikides ületab tavaliselt madala maksumääraga riikides makstava maksu, vähendades ülemaailmset maksukohustust. (Cooper & Nguyen, 2020, p. 5)

Rahvusvaheliste kontsernide maksuplaneerimine on nii maksuhaldurite kui ka seadusandjate huviorbiidis. On teada mitmeid levinud strateegiaid maksustamise edasilükkamiseks, näiteks siirdehindade või grupisisesete laenude kasutamine.

Sellised strateegiad võivad olla kahjulikud riigi tuludele, mistõttu on seadusandjal huvi muuta maksuseadusi nii, et piirata või takistada teatud maksuplaneerimise struktuure. Siiski võib see lähenemine osutada ebatõhusaks, kuna see võib viia rahvusvaheliste kontsernide investeeringute kaotamiseni, mis võib omakorda olla veelgi ebasoodne. Oluline aspekt rahvusvaheliste kontsernide maksuplaneerimisel on nende võime struktureerida laene ja omakapitali mitte ainult korporatsioonile tervikuna, vaid ka grupisisestes raamides. (Buettner, *et al*, 2008, pp. 1-2)

Yanti (2023) uuringust ilmneb, et ettevõtete alakapitaliseeritusel on positiivne seos maksudest kõrvalehoidumisega. See tähendab, et mida kõrgem on alakapitaliseerituse tase, seda suurem on intressikulu, mida tasutakse. Seeläbi väheneb ettevõtte kasum ning samuti tulumaksukohustus.

Kui ettevõtte tulumaks lisandub kapitalistruktuuri valikute mudelitesse, saab ettevõtte suurendada enda väärtust valides laenu omakapitali asemel ja kasutades intresside mahaarvamisi. Kapitali struktureerimise valik ei hõlma ainult võla ja omakapitali vahel valimist, vaid ka valikut grupisisese laenu ja välise finantseeringu vahel. Kui rahvusvahelised ettevõtted kasutavad grupisiseseid laene, et kanda kasumit kõrge maksukoormusega riikidest madala maksukoormusega riikidesse, võivad kõrge maksukoormusega riigid kaotada ettevõtte tulumaksutulu. (Buettner, *et al*, 2008, p. 1)

Sellise rahvusvahelise võla ümberpaigutamise tõkestamiseks on paljud riigid rakendanud alakapitaliseerituse reegleid, mis piiravad intresside summat, mida rahvusvaheline ettevõtte võib maksustamise eesmärgil maha arvata. Kaks kõige levinumat praktikas kasutatavat tüüpi on ühepoolset maksukindlust andvate ehk *safe harbour* reeglid ja tulude mahaarvamise reeglid. *Safe Harbouri* reeglid piiravad võlasummat, mille intressid on maksudest mahaarvatavad, kuni määratletud võla ja omakapitali suhteni. Seda määratud suhet ületava võla intressid ei kuulu mahaarvamisele. Tulude vähendamise reeglid piiravad võla intresside mahaarvatava osa maksueelsest tulust. (Cooper & Nguyen, 2020, p. 5)

Eestis piiritleb alakapitaliseeritust tulumaksuseaduse § 54<sup>2</sup>, mis sätestab, et tulumaksuga maksustatakse residendist äriühingu, välja arvatud finantsettevõtja, ülejääv laenukasutuse kulu, mis ületab 3 000 000 eurot ning 30% residendist

äriühingu majandusaasta intressi, maksu- ja amortisatsioonieelsest kasumist osas, mis ületab residendist äriühingu kahjumit, välja arvatud juhul, kui residendist äriühing ei ole finantsaruandluse eesmärgil konsolideeritud kontserni osa ja tal ei ole sidusettevõtjat ega püsivat tegevuskohta. Samuti ei maksustata laenu, mida kasutatakse pikaajaliste avaliku sektori taristuprojektide rahastamiseks, mille puhul on nii projekti teostaja, laenukasutuse kulu, vara kui ka tulu asukoht Euroopa Liidus. Tulumaksu ei tasu selliselt tehingult ka residendist äriühing, kes on finantsaruandluse eesmärgil konsolideeritud kontserni liige. (Tulumaksuseadus, 1999)

Saksamaal võeti 1993.aastal alakapitaliseerituse vastane seadus, mille kohaselt keelati nende intresside mahaarvamine, mida maksti mitteresidendist äriühingule. 2002.aastal leidis Euroopa Kohus, et selline seadus on vastuolus ühe Euroopa Liidu põhivabadusega – asutamisdõigusega. (Bunning, 2002, p. 236)

Hollandis lubatakse maksumaksjal valida kahe erineva testi vahel (Keizer & Sunderman, 2012, p. 503 ref Majerovitš, 2013, lk 63):

1. *Safe harbour* test: kui maksumaksja võlakapital on kolm korda suurem kui tema omakapital, siis piirmäära ületavatest võlakohustustest arvestatavad intressimaksed ei ole mahaarvatavad intressimaksja maksustavast tulust. Piirmäära ületavad 500 000 eurot võib siiski igal juhul maha arvata. Võõr- ja omakapitali suhe kontrollimine toimub majandusaasta näitajate põhjal.
2. Grupi test: alakapitalisatsiooni kontrollitakse kogu seotud äriühingute gruppi konsolideeritud aruannete alusel. Selle testi korral ei kehti erand esimese 500 000 euro kohta.

Belgias kehtis kuni 2019. aastani üldise alakapitaliseerituse reegel, mille kohaselt ei kuulunud maksustamisele intressimaksed, mis jäävad alla 5:1 võlakohustuste ja omakapitali suhtele. Alates aastast 2020 rakendab Belgia maksuhaldur sarnaselt Eestile EBIDTA-põhist lähenemist, mille kohaselt maksustatakse ainult ülejäävat laenukasutuse kulu, mis ületab 30% EBIDTA-st või 3 000 000 eurot. (PwC, 2023)

Soomes puuduvad alakapitaliseerituse reeglid, selle asemel on kehtestatud üldised intresside mahaarvamise reeglid, mis kehtivad aastast 2019. Reegli kohaselt saavad

ettevõtjad intresse maha arvata ainult 25% ulatuses kogu maksustatavast tulust. Piirangud kehtivad nii grupisisestele- kui välistele laenudele ning intressidele. Kui intressikulu ületab 500 000 eurot, siis kuulub see samuti maksustamisele. Samuti peavad kõik laenud ning intressid vastama turuhindadele. (PwC, 2024)

Kokkuvõtvalt selgus, et alakapitalisatsioon tekib äriühingu kohustiste ületamisel omakapitalist ning sellisesse seisundisse viiakse äriühing kulude mahaarvamise või kasumi ümberpaigutamise eesmärgil. *Debt push-down* struktuuri kasutamise ning emaettevõtte laenude surumise tütarettevõttesse tulemusel, mille eest varasid tegelikult ei saada, tekib alakapitalisatsioon. Alakapitalisatsiooni ning intresside mahaarvamise tõkestamiseks on riigid välja töötanud reeglid, mis põhinevad äriühingu EBITDA või maha arvatavate intresside summadel.

### **1.3 *Debt push-down* struktuuri regulatsioon**

*Debt push-down* struktuuri saab selgitada nii omandamis- kui ka ühendamistehingutega. Omandamistehingu *debt push-down* puhul tuleb omandaval äriühingul esmalt luua uus äriühing (SPV) mida rahastatakse väliselt, kas panga- või omanikulaenuga. Rahastus peab olema piisav selleks, et sihtettevõtet soetada. Teiseks on tehingule seatud eeltingimus, et omandataval äriühingul on piisavalt vahendeid, et tasuda loodud äriühingu laenude ning intressimaksete eest. Tingimuste täitmisel sõlmitakse ostu-müügilepingu omandava ettevõtte ning sihtettevõtte aktsionäride vahel, kus omandav ettevõtte teeb soetuse laenu arvel nii, et loodud ettevõtetest ning sihtettevõtetest formuleerub üks juriidiline keha. Loodud juriidiline keha on osaleb maksuneutraalses omandamistehingus, kus intressimaksed on maha arvatavad. (Tettey, 2016, pp. 39-40)

Lasse Lehis (2022, lk 92) on maksuseaduste kommentaaride kogumikus selgitanud, et Eesti tulumaksusüsteemi üks riskikohti on dividendi maksmise asemel tähtajatute kontsernisestest laenude andmine.

Kontserni iseloomustavad erinevad tunnused (Äriseadustik, 1995 § 6):

- Juhul kui üks äriühing on teises äriühingus osanik või aktsionär ning omab seal häälteenamust, peetakse osalevat ühingut emaettevõtjaks ja ühingut, kus ta osaleb, tütarettevõtjaks. Emaettevõtja tütarettevõtjaks on ka ühing,

kus häälteenamus on teisel tütarettevõtjal või tütarettevõtjatel üksinda või koos emaettevõtjaga.

- Tütarettevõtjaks on ka ühing, kus teine ühing (emaettevõtja) omab selle osaniku või aktsionärina lepingu alusel või ilma selleta valitsevat mõju.
- Emaettevõtja koos tütarettevõtjatega moodustab kontserni.

Lisaks äriseadustikus sätestatule on Maksu- ja Tolliamet enda kodulehel täpsustanud, millistel juhtudel on väljaantud laenu käsitatavad varjatud kasumieraldisena või mis annavad aluse arvata, et laenu andmisega on üritatud maksukohustust vältida või vähendada (Maksu- ja Tolliamet, 2023b):

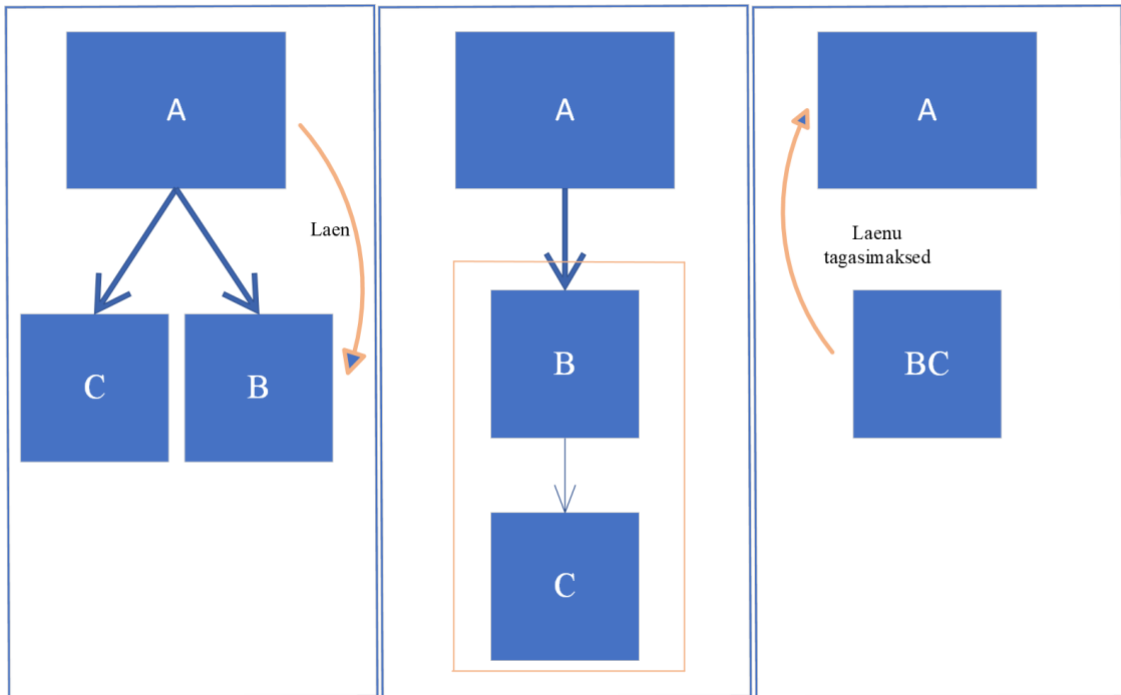
- ebamõistlikult pikaks ajaks antud laen (üle viie aasta);
- tagasimakse tähtaja korduv pikendamine;
- laenusumma suuruse sõltumine kasumi suurusest (olukorrad, kus emaettevõtjale antakse igal aastal laenu samas suurusjärgus, mis on tütarettevõtja kasum);
- tagasimaksmise võimatusele viitav laenusaaaja tegevus;
- dividendide mittemaksmine.

Kontsernisisesse *debt push-down* struktuuri kasutamisel ei looda ühendamiseks *SPV*-d, vaid kasutatakse kahte olemasolevat tütarühingut. Ühendamiseks annab emaühing laenu tütarühingule B, kes soetab tütarühingu C 100% osaluse oma emaühingult. Omandamise tulemusena tekib struktuur, kus äriühingust C saab äriühingu B tütarühing. Seejärel ühendab äriühing B endaga tütarühingu C. Tehingu lõpuks jääb alles struktuur, kus emaühing A omab tütarühingut BC. Kohustus laenu tagasi maksta jääb äriühingu BC tasandile ja nii on võimalik laenu- ja intressimaksete näol kasum maksuvabalt ettevõttest välja viia. (Keller, 2019, lk 23)

Ühendamistehingute *debt push-down* struktuuri tüüpi tehingud eeldavad, et ühendav äriühing omandab ühendatava äriühingu kõik varad ja selle tulemusena lakkab ühendatav äriühing olemast (Tetty, 2016, p. 40).



Kuigi raha laenab emaettevõtte, kajastatakse võlg tütaretevõtte bilansis kohustuste konto all. Lisaks kajastatakse võla pealt tasutud intressid kuluna omandatud ettevõtte bilansis. (Liberto, 2021) Eeltoodu alusel saab välja tuua kontsernisestest struktuuri eripära (vt joonis 1).



Joonis 1. Kontsernisine *debt push-down* struktuur (Keller, 2019, autori mugandatud)

Omandamistinguid saab illustreerida näitega Norrast, kus *Ingka Pro Holding BV*, mis on Ikea Handel og Eiendom AS-i emaettevõtte, asutas *holding*ettevõtte Ikea Eiendom Holding AS-i (edaspidi *holding*ettevõtte) ning seitse *SPV*-d, kuhu paigutati kinnisvara eesmärgiga see ümber struktureerida. Seejärel viidi varad Ikea Handel og Eiendom AS-ist üle emaettevõttele, mis omakorda tegi seitsme *SPV* aktsiatega mitterahalise sissemaks *holding*ettevõttesse. Viimase sammuna omandas tütaretevõtte emaettevõttelt *holding*ettevõtte aktsiad 2,1 miljardi Norra krooni eest kontsernisese laenu abil. (PwC, 2016) Norra Ülemkohus leidis oma otsuses, et emaettevõtte ei saa soetusega seotud laenult intresse maha arvata, sest ettevõtte ümberstruktureerimise eesmärk oli maksudest kõrvalehoidumine (International Tax Review, 2016).

Ka Jaapanis on *debt push-down* struktuuri kasutamise osas kohtuotsus jõustunud. Sealne juhtum hõlmas rahvusvahelist kontserni, millel oli Jaapanis mitu

tütarettevõtet. Vaidlusalune tehing seisnes ettevõtte restruktureerimises nii, et äsja loodud tütarettevõtte (ettevõtte A) sai 86,6 miljardi suuruses laenu välismaiselt seotud osapoolelt selleks, et omandada teiste, olemasolevate, ettevõtete aktsiad. Omandamise järel ühendati ettevõtte A-ga teine ning ülejäänud ettevõtted nende alla üheks tütarettevõtteks. Laenu saamise tulemusena arvas ettevõtte A 5-aastase perioodi jooksul maha intressimakseid summas 18,1 miljardit jeeni. Kõik kolm kohtuastme lahendit olid sarnased: kohus leidis, et ilmselt oli tehingu üheks eesmärgiks maksueelise saamine, kuid tõendatud olid ka muud ärilised kasud ning ettevõtete arvu vähendamise eesmärk ning otsus tehti maksumaksja kasuks. (Deloitte, 2022)

Kokkuvõtvalt on omandamis- ning ühinemistehingute läbiviimine kasutades välist või kontsernisest laenu ettevõtjale soodne, kuid riikidele kahjulik. Kohtulahendite põhjal saab väita, et oluline on äriiline eesmärk ja kasu ehk tehingul peab olema majanduslik sisu. Ainult maksueelise saamise eesmärgil tehtud tehingud või tehingute jada on maksustatavad.

Tulenevalt eeltoodust defineerib autor *debt push-down* struktuuri kui tehingute ahelat, kus asutatakse enne ümberkujundamist 1,5 aasta jooksul nn tühi keha, millele antakse olemasoleva tütarettevõtte osade omandamiseks laen. Laenu saamise tulemusel on ühinenud ettevõttel suurenenud kohustised, kuid muutumatuks jäänud, vähenenud varad või varad on suurenenud immateriaalse vara arvel. Tehingut iseloomustab vaid maksueelise saamine, st ettevõtte ei saa muud ärilist kasu (kulude kokkuhoid, süsteemide ühildamine, protsesside kiirenemine).

Definitsioonist lähtudes valiti kõikide ühinenud äriühingute seast välja need, kus:

- ühinemine toimus ema- ja tütarettevõtte vahel;
- emaühingu vanus ühinemisel oli alla 1,5 aasta, mis viitab sellele, et maksueelise saamiseks on tehtud tehingud kiirelt ja planeeritult;
- emaühing omandas 100% osaluse;
- suurenenud on laenukohustised, mille arvelt kulusid peale ühinemist maha arvata.

## 2. MAJANDUSNÄITAJATE MUUTUS *DEBT PUSH-DOWN* STRUKTUURI KASUTAMISEL

### 2.1 Uuringu metoodika ja valim

Töö eesmärk on selgitada välja seos *debt push-down* struktuuri kasutanud ettevõtete majandusnäitajate vahel. Uuringuga täidetakse töö eesmärk ja saadakse vastus püstitatud uurimisprobleemile: millist mõju avaldab *debt push-down* struktuuri kasutamine tulumaksulaekumisele ja majandusnäitajatele?

Kvantitatiivse uurimistöö peamine eesmärk on koostada usaldusväärseid ja objektiivseid uuritavate nähtuste kirjeldusi ning näidata nähtuste kontrollitavust, manipuleerides nende tunnustega. Püütakse avastada printsiipe ja seadusi, mida võib üldistada laiemale üldkogumile. Uurimistööd juhivad hüpoteesid, analüüsi jaoks kogutakse arvandmeid, mida analüüsitakse statistiliste meetoditega. (Taylor, 2005, pp. 91–92) Kvantitatiivse uurimistöö strateegias rõhutatakse kvantifitseerimist andmete kogumisel ja analüüsimisel, kus teooria eelneb uurimisele ning rõhuasetus on teooria kontrollimisel (Bryman, 2012, pp. 35-37). Analüüs tehakse kasutades eesmärgipärast valimit, kus uurimisobjektid valitakse kindlate kriteeriumite alusel (Teddlie & Yu, 2017, p. 88). Analüüsis kasutatakse autori poolt koostatud definitsiooni (vt käesolev töö lk 18) kohaseid andmeid ettevõtete kohta, kus nendevaheline ühinemine on toimunud vähemalt 1,5 aasta jooksul peale emaettevõtte loomist. Teiseks seatakse tingimus, et ühinemine on toimunud ema- ja tütarettevõtte vahel ning ühendavaks ühinguks on tütarettevõtte.

Töö empiirilises osas kasutatakse kvantitatiivset analüüsimeetodit. Analüüsitakse ettevõtete tulu- ja laenuandmeid aastatest 2010–2023. Analüüs viiakse läbi Äriregistrist saadud teiseste andmete põhjal. Äriregistrist küsiti erinevaid andmeid kahel korral. Esimene päring (vt lisa 13) esitati läbi Maksu- ja Tolliameti 06.03.2024. Päringuga saadi järgmised andmed: alates aastast 2015 ühinenud (ema ja tütar) ettevõtete nimed, registrikoodid, seos, vanused ühinemisel ning ühinemise kuupäev. Ühendava ühingu majandusnäitajate kohta saadi andmed järgmiste bilansiosade kohta: osa- või aktsiakapital, ülekurs, muud reservid, põhivarad, kohustised, varad ning aruandeaasta kasum. Teine päring (vt lisa 14) esitati

03.04.2024 Sisekaitseakadeemia kaudu. Antud päringus küsiti andmeid alates aastast 2010 kuni 2022, samuti küsiti juurde kasumiaruande näitajatest müügitulu ning müüdnud kauba kulu.

Valim moodustati 06.03.2024 päringuga (vt lisa 1) saadud andmetest. Andmed saadi alates 2015. aastast ühinenud ettevõtete kohta, kokku 2646 äriühingut. Nendest 87% äriühinguid ühines hetkel, mil tütarühingu vanus ületas 1,5 aastat ning seeläbi ei sobinud analüüsi valimisse, seega analüüsi esialgsetele parameetritele vastas 13% ehk 350 äriühingut. Seejärel valiti välja nendest *debt push-down* struktuuri parameetritele vastavad ettevõtted ehk sellised, kus emaühing ühines tütarühingusse (ühendav ühing) ning suurenenud olid äriühingute kohustised. Tulemusena jäi valimisse *debt push-down* struktuuri sobivat 91 ettevõtet.

Päringuga saadi ka äriühingute tulu- ja sotsiaalmaksu, kohustusliku kogumispensioni makse ja töötuskindlustusmakse deklaratsiooni (edaspidi TSD) lisa seitse koodide 7009 (Madalama maksumääraga maksustatud dividend ja muud kasumieraldised), 7010 (Tavamääraga maksustatud dividend ja muud kasumieraldised) ning 7080 (Omakapitalist väljamakstud sissemakseid ületav maksustatav summa) väljavõtted. 84-st äriühingust 18 olid TSD lisa 7 perioodil 2018-2023 esitanud, kuid koodide 7009, 7010 ning 7080 read ei olnud täidetud või olid väärtusega 0. Sel põhjusel ei saa analüüsis muutujana arvesse võtta äriühingute tasutud juriidilise isiku tulumaksu dividendidelt ning omakapitalist väljamakstud summalt.

Äriregistrist saadud andmete põhjal arvutatakse arvestuslik maksukahju Eestile, mis tuleneb *debt push-down* struktuuri maksustamise puudumisest. Lisaks sooviti teada saada laenukasutuse maksustamise deklareerimise ning dividendide maksamise kohta, sellekohased andmed saadi päringuga MTA teabeosakonnast 15.03.2024.

Kasutatakse kirjeldavat statistikat, sest selle abil saab anda ülevaate nii struktuuri kasutamisele eelnenud ning järgnenud majandusnäitajate seisundist. Seejärel leitakse hinnanguline maksuaugu suurus, mis tuleneb *debt push-down* struktuuri kasutamisest. Analüüsitakse ettevõtjate kasumit, kohustisi, omakapitali ning põhivarasid. Ettevõtte tulumaksu maksuaugu hindamiseks on Saar jt (2022, lk 49)

analüüsi raportis välja toonud, et üldiselt on kirjanduse fookuses meetodikad, mis on suunatud klassikalise ettevõtte tulumaksu analüüsimiseks, kus tulumaksu tuleb tasuda kasumi teenimise hetkel, mitte selle jaotamise hetkel, nagu toimub Eestis, Lätis või Gruusias. Seega on meetodikate sihiks hinnata, millisel määral on ettevõtjad püüdnud maksustatavat kasumit varjata või seda ebaseaduslike või seaduslike optimeerimisvõtetega vähendada.

Eestis kehtiva ettevõtte tulumaksu eripära arvesse võtvad meetodikad puuduvad. Ettevõtte tulumaksuaugu hindamiseks kasutatakse peamiselt kolme meetodikat: maksuauditipõhine meetodika, ökonomeetiline modelleerimine ning rahvamajanduse arvepidamise meetodika. (Saar., *et al*, 2022, lk 49)

Ökonomeetiline modelleerimine on majandusnähtusi peegeldavate mudelite loomise ja kasutamise protsess, mis tugineb majandusteoreetilistele seisukohtadele, empiirilistele andmetele ning statistilistele meetoditele. Ökonomeetrisel modelleerimisel on neli peamist etappi, millest esimene saab alguse majandusteoreetiliste kontseptsioonide analüüsist. Modelleerimise esimesel etapil piiritletakse uurimiseesmärk ning määratakse ülesande maht. Majandusteoreetiliste seisukohtade piiritlemisele järgneb teoreetilise mudeli püstitamine ning analüüs. Seejärel antakse eelnevalt formuleeritud majandusprobleemile ökonomeetrisel mudeli kuju, mis viib hilisemas perspektiivis mudeli parameetrite hindamiseni. Enne parameetrite hindamist on oluline ette valmistada mudelis kasutatavad andmed. Andmete ettevalmistamist võib pidada ökonomeetrisel modelleerimise üheks vastutusrikkamaks etapiks. (Paas, 1995, lk 73) Antud analüüsis selgitatakse *debt push-down* struktuuri mõjust tingitud muutusi majandusnäitajatele nende muutumise ja üksteisest sõltuvuse kaudu.

Auditipõhiste meetodite puhul põhineb maksuaugu hindamine auditi tegija võimekusel tuvastada maksuhaldurile kättesaadavate andmete põhjal iga auditeeritava maksumaksja varjatud maksubaas. Seega lähtutakse hindamisel iga riigi maksusüsteemi eripärast ja konkreetses riigis kehtivad erisused selle meetodika rakendamist otseselt ei mõjuta. Muidugi võivad riigispetsiifilised asjaolud ja maksureeglid maksuaugu tuvastamise muuta osas riikides keerukamaks või vähem tulemuslikumaks kui teistes. Kuid see ei takista meetodika rakendamist

ja selle asjakohasust oskavad maksuhaldurid, kes ise regulaarselt maksukontrolle teevad, ilmselt oma kogemuse põhjal kõige paremini hinnata. Metoodiliseks põhiküsimuseks on pigem leida sobilik lähenemine audititulemuste üldistamisel üldkogumile selektsiooninihke korrigeerimiseks. Kirjanduses on kasutatud selleks näiteks järelkihitamist, kus üldistamine üldkogumile toimub audititulemuste põhjal, kuid teatud kihtide ehk mingi kriteeriumi alusel ettevõtete rühmade kaupa eraldi. (Saar., *et al*, 2022, lk 49) Autor oma praktika kogemuse põhjal saab väita, et auditipõhise analüüside puhul ei valita auditeeritavaid sageli mitte juhusliku valiku põhjal, vaid mingite riskikriteeriumite alusel, kuna maksuhalduri eesmärk on auditiga avastada maksurikkumisi. Seega on peamine siht auditeerida neid, kellel on suurem kalduvus maksudest kõrvale hiilimiseks. Antud analüüsi riskikriteerium on emasettevõtja ühinemine tütarühingusse piiratud perioodi vältel ning kohustiste suurim muutus võrreldes teiste, samade tingimustega ettevõtjatega võrreldes. Selleks, et tuvastada, kas vara on näiliselt liikunud, analüüsiti äriühinguid majandusaasta aruannetest kättesaadava info põhjal.

Auditipõhise analüüsi käigus arvutatakse välja osakaal kohustistest ehk laenudest, mida on *debt push-down* struktuuri tulemusel võimalik ettevõttest maksuvabalt välja viia. Üldistamiseks kihitatakse tulemus samal aastal ning sarnaste tingimustega ühinenud äriühingute tulemustega ning leitakse arvestuslik maksukahju.

Analüüsis selgitatakse välja *debt push-down* struktuuri kasutanud ettevõtjate arv ja ühinenud ettevõtjate majandusnäitajate muutused. Seejärel hinnatakse auditipõhiselt *debt push-down* struktuuri kasutanud ettevõtjaid ja arvutatakse potentsiaalne maksukahju *debt push-down* struktuuri kasutamisest.

## **2.2 Analüüsi tulemused**

### ***Debt push-down* struktuuri kasutanud ettevõtjad ja nende majandusnäitajate muutus aastate lõikes**

Definitsioonist tulenevalt on *debt push-down* struktuuri kasutanud ettevõtjaid alates aastast 2015 kokku 91. Ühinenud ema- ja tütaretevõtete ühinemisel allesjäänud (ühendava) äriühingu majandusnäitajate statistika ja nende muutused

aastate lõikes on koondatud lisadesse 1-12. Järgnevalt esitatakse majandusnäitajate muutused aastate lõikes tulenevalt baasaastast. Baasaasta **t** on aasta, mil äriühingud ühinesid ning seda võrreldakse kahe ühinemisele eelnenud aastaga ning aastaga peale ühinemist. Baasaastal ühinenud äriühingute majandusnäitajad summeeriti ning võrreldi ühinemisele eelnenud ning järgnenud aasta keskmistega.

91 äriühingu baasaastate kasumid seitsme aasta peale kokku on 27 404 873 eurot ning kohustiste maht 348 345 022 eurot.

**Baasaastaga 2015** võrreldes 2013 aasta kasum oli 59% ehk pea kaks korda madalam, 2014 aastal 3% kõrgem baasaasta keskmisest kasumist. 2016. aastal on äriühingute keskmine kasum hüppeliselt tõusnud, olles 400% suurem kui 2015. aastal. Kohustised on ühinemisele kaks aastat eelnenud ehk 2013. aastal olnud 75% madalamad kui baasaastal. Ühinemisele eelnenud aastal on kohustised moodustanud 72% baasaasta kohustiste mahust. Peale ühinemist on kohustiste keskmine maht baasaastaga võrreldes langenud 61%. Keskmine varade maht on 2013. aastal olnud 58% madalam baasaasta mahust. Ühinemisele eelnenud aastal on varade maht kasvanud, moodustades 87% baasaasta varade mahust. Peale ühinemist on varade maht vähenenud 45% baasaasta keskmisest väärtusest. Omakapitali (v.a kasum) keskmine väärtus on 2013. ja 2014. aastal olnud 17% väiksem, kui baasaastal. Peale ühinemist on omakapitali keskmine maht tõusnud 437%. 2015. aasta esimesel poolel ettevõtete kasum vähenes ja dividendimaksud suurenesid, mis tõi kaasa omakapitali kahanemise (Eesti Pank, 2015, lk 22).

**Baasaastal 2016** oli kasum 62% kõrgem, kui aastal 2014. 2015. aastal vähenes kasum veelgi, olles 76% madalam baasaasta kasumist. Keskmine kasum oli ühinemisejärgsel ehk 2017. aastal 77% madalam, kui baasaastal. Kohustised olid 2014. aastal 61% madalamad, kui baasaastal. Ühinemisele eelnenud aastal ehk 2015. aastal olid kohustised 37% madalamad, kui ühinemisaastal. 2017. aastal ühinemist olid kohustised ühinemisaastaga samal tasemel, olles 2% väiksemad. Varade maht oli 2014. aastal 117% baasaasta varade mahust. 2015. aastal ehk ühinemise-eelsel aastal 10% kõrgem kui ühinemisaastal. Ühinemisele järgnenud aastal olid varad suurenenud 5% ühinemisaasta varade mahust. Omakapital (v.a kasum) oli 2014. aastal 62% kõrgem kui baasaastal. Ühinemisele eelnenud aastal

oli omakapitali maht 22% kõrgem kui ühinemisaastal. Peale ühinemist langes omakapitali keskmine maht 3% ühinemisaasta mahust.

**Baasaastal 2017** keskmine kasum oli 77% kõrgem, kui 2015. aasta keskmine. Ühinemisele eelnenud aastal oli kasum 76% madalam, kui ühinemisaastal. Peale ühinemist vähenes keskmine kasum 2017. aasta kasumist 70%. Ühinemisele kaks aastat eelnenud kohustised moodustasid 26% baasaasta keskmistest kohustistest. 2016. aastal moodustasid keskmised kohustised 37% baasaasta kohustistest. Peale ühinemist olid kohustised 1% võrra kõrgemad, kui ühinemisaastal. Varade maht oli 2015. aastal 26% kõrgem, kui baasaastal. Ühinemisele eelnenud aastal ületas keskmine varade maht baasaasta varade mahtu 24% võrra. Ühinemisele järgnenud aastal oli varade maht sarnane ühinemisaasta mahuga, ületades seda 4% võrra. Omakapital (v.a kasum) oli 2015. aastal 47% madalam, kui baasaastal. Ühinemisele eelnenud aastal moodustas keskmine omakapital 49% baasaasta omakapitali mahust. Peale ühinemist jäi omakapitali keskmine tase ühinemise aastaga samale tasemele. Andmetest ilmnes, et aastatel 2015 ja 2016 olid kõik finantsnäitajad oluliselt madalamad võrreldes aastaga 2017, kuid 2018. aastaks oli toimunud teatav stabiliseerumine, eriti varade ja kohustiste osas. Omakapital ja kasum jäid siiski madalamaks või samale tasemele, kui 2017. aastal.

**Baasaasta 2018** kasumist oli keskmine kasum 2016. aastal 75% ning 2017. aastal 76% madalam. Peale ühinemist, ehk 2019. aastal langes kasum taas 70% võrreldes ühinemisaastaga. Kohustised olid 2016. aastal 76% madalamad baasaasta kohustiste mahust. Ühinemisele eelnenud aastal (2017) olid kohustised 37% madalamad kui ühinemisaastal. Peale ühinemist jäi kohustiste maht baasaastaga samale tasemele, tõustes 1% võrra. Varade maht oli 2016. aastal 28% ning 2017. aastal 26% kõrgem kui 2018. aastal. Peale ühinemist, 2018. aastal, oli varade maht sarnane baasaastale, ületades seda 3% võrra. 2016. aastal oli omakapitali (v.a kasum) maht 55% madalam, kui baasaastal. Ühinemisele eelnenud aastal langes maht, moodustades baasaasta mahust 38%. Peale ühinemist, 2018. aastal, oli omakapitali maht sama, mis ühinemisaastal. Nende andmete põhjal on näha, et 2016. ja 2017. aastal olid finantsnäitajad oluliselt madalamad kui 2018. aastal. Seevastu 2019. aastal olid kohustised ja varad peaaegu samal tasemel ning



omakapital oli täpselt 2018. aasta tasemel. Kasum püsis ühinemisele eelnenud ning järgnenud aastatel võrreldes 2018. aastaga madal.

Ühinenud äriühingute keskmine kasum oli **baasaastal 2019** negatiivne, mis tähendab, et äriühingud olid kahjumis. 2017. aasta kasum oli 158% suurem, kui baasaastal. Ühinemisele eelnenud aastal oli keskmine kasum 131% kõrgem, kui ühinemisaastal. Peale ühinemist suurenes kahjum veelgi 74% võrra. 2019. ja 2020. aasta kahjumid võivad olla seotud COVID-19 pandeemiaga. 2017. aastal oli keskmine kohustiste maht 61% väiksem, kui baasaastal. Ka ühinemisele eelnenud aastal olid kohustised 67% madalamad, kui ühinemisaastal. Ühinemisele järgnenud aastal suurenesid kohustised märgatavalt, 56% võrra. Varade maht oli 2017. aastal 52% madalam, kui baasaastal. Ühinemisele eelnenud aastal olid varad võrreldes baasaastaga 55% madalamal tasemel. Peale ühinemist suurenes varade maht 38% võrra. Omakapitali (v.a kasum) mahud olid 2017. aastal 9% madalamad kui baasaastal 2019. Ühinemisele eelnenud aastal oli omakapitali maht sarnane baasaastaga, olles sellest 3% väiksem. Ühinemisele järgnenud aastal langes omakapitali maht 29% võrra. Nende andmete põhjal võime näha, et 2017 ja 2018 olid kasumi, kohustiste, varade ja omakapitali osas märkimisväärselt madalamad kui 2019. aastal. Aastal 2020 aga suurenesid nii varad kui kohustised, ent omakapitali mahud vähenesid suures osas.

**Baasaastal 2020** oli analüüsitava äriühingute keskmine kasum negatiivne, st äriühingud olid kahjumis. Äriühingute keskmine kasum oli 2018. aastal üle kaheksa korda suurem, kui baasaastal 2020. Ka ühinemisele eelnenud aastal ületas kasum kuuekordselt baasaasta kasumit. Peale ühinemist ning pandeemia leevenemist vähenes äriühingute kahjum 74% võrra. Kohustised olid 2018. aastal 73% madalamad, kui baasaastal. Ühinemisele eelneval aastal oli kohustiste maht 65% madalam, kui ühinemisaastal. Peale ühinemist, 2021. aastal, olid kohustised võrreldes baasaastaga samal tasemel, suurenedes 2% võrra. 2018. aasta ja 2019. aasta keskmine varade maht oli 52% madalam kui baasaastal. Ühinemisele järgnenud aastal oli varade maht 12% madalam, kui ühinemisaastal. Omakapitali (v.a kasum) maht oli 2018. aastal 71% madalam, kui baasaastal. Ühinemisele eelnenud aastal oli omakapitali keskmine maht 66% madalam baasaasta mahust. Peale ühinemist oli omakapital 54% madalam, kui ühinemisaastal. See võib

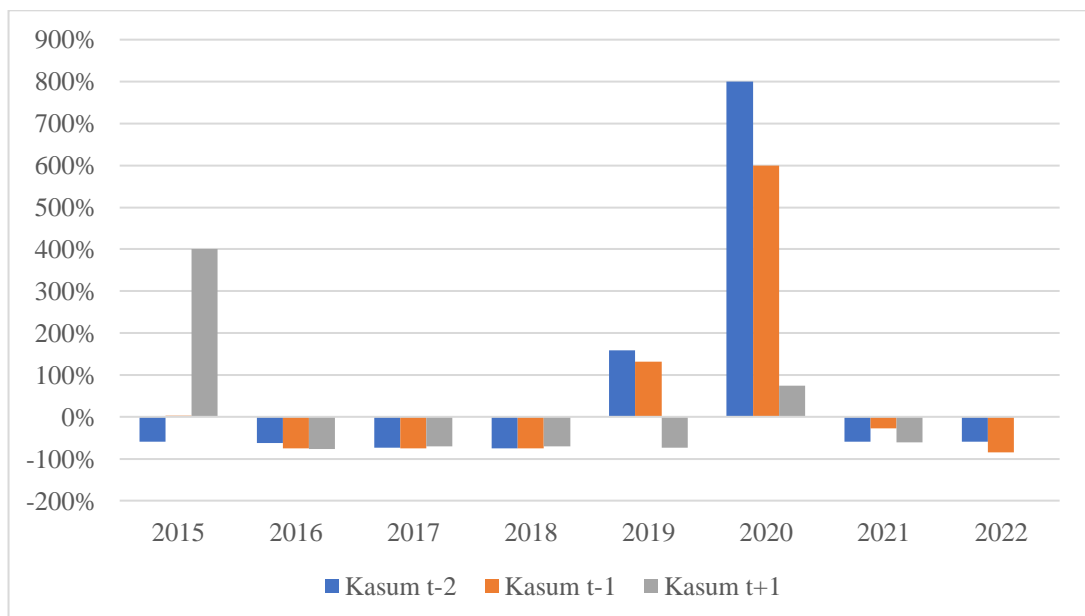
tähendada, et tulenevalt COVID-19 pandeemia mõjust tegid äriühingud sissemaksleid omakapitali selleks, et täita seadusest tulenevat nõuet, et omakapital ei oleks negatiivne.

**Baasaasta 2021** äriühingute keskmine kasum oli 40% kõrgem kui 2019. aastal. Ühinemisele eelnenud aastal oli kasum keskmiselt 28% madalam, kui ühinemisaastal. Ühinemisele järgnenud aasta kasum oli 61% madalam, kui baasaastal. Kohustised olid 2019. aastal 84% madalamad, kui ühinemisaastal. Ühinemisele eelnenud aastal olid kohustised 62% madalamad, kui baasaastal. Peale ühinemist tõusis kohustiste tase võrreldes ühinemisaastaga 154% võrra. Varade maht oli 2019. aastal 60% madalam, kui baasaastal. Ühinemisele eelnenud aastal olid äriühingute varad keskmiselt 47% madalamad, kui ühinemisaastal. Peale ühinemist suurenesid varad 156% võrra. Omakapitali (v.a kasum) mahud olid 2019. aastal ja 2020. aastal 61% madalamad, kui baasaastal. Ühinemisele järgnenud aastal jäi maht võrreldes ühinemisaastaga samaks. Nende andmete põhjal nähtub, et aastatel 2019 ja 2020 olid kõik finantsnäitajad oluliselt madalamad kui 2021. aastal. Aastal 2022 aga suurenesid nii varad kui ka kohustised märkimisväärselt, ületades 2021. aasta taset, samal ajal kui omakapital jäi samaks.

**Baasaasta 2022** kasumid olid 2020. aasta äriühingute keskmisest kasumist 41% kõrgemad. 2021. aasta kasumid langesid veelgi, olles 85% madalamad kui baasaastal. Kohustised olid 2020. aastal 38% madalamad võrreldes ühinemisaastaga. Ühinemisele eelnenud aastal oli keskmine kohustiste maht 27% kõrgem, kui baasaastal. Varade maht oli 2020. aastal 8% madalam, kui baasaastal ning ühinemisele eelnenud aastal olid varade mahud kasvanud 21% võrra. Omakapitali (v.a kasum) 2020. aasta mahud ületasid baasaasta mahtusid 13% võrra. Ühinemisele eelnenud aasta omakapitali mahud ületasid ühinemisaasta mahtusid 15-kordselt. Kokkuvõttes näitavad need andmed, et aastatel 2020 ja 2021 olid kohustised ja varad erineval tasemel võrreldes 2022. aastaga. Kasum oli mõlemal aastal madalam kui baasaastal, kuid omakapital näitas 2021. aastal erakordset kasvu võrreldes 2022. aastaga.

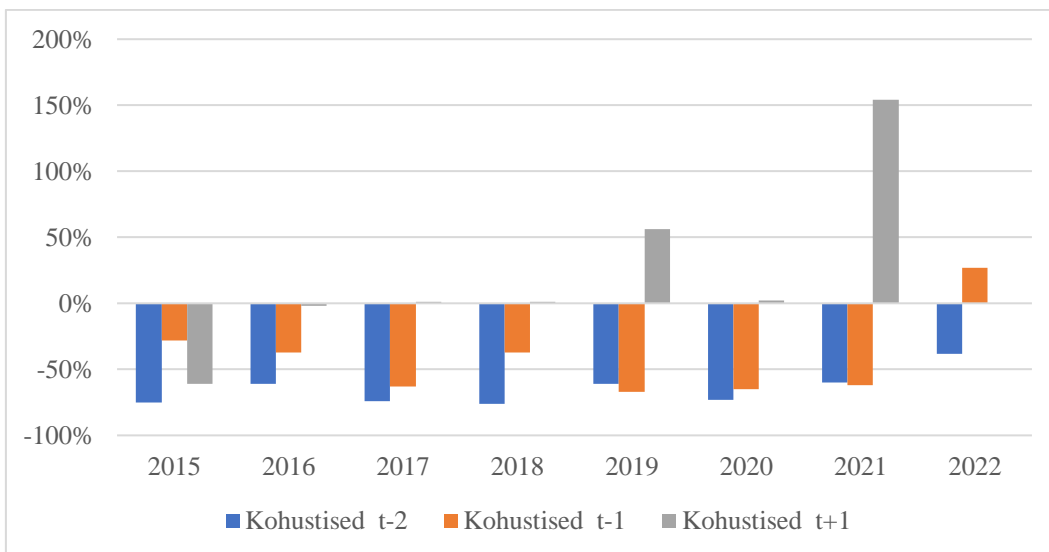
Kokkuvõtvalt on analüüsitud baasaastatel äriühingute kasumid ühinemisele kaks aastat eelnenud hetkest keskmiselt 71% kõrgemad, kui ühinemisaasta kasum. Kui

jätta arvutusest kõrvale pandeemia aasta kahjum, siis on kaks aastat enne ühinemist olnud kasumid keskmiselt 33% madalamad, kui ühinemisaastal. Ühinemisele eelneval aastal on kasumid olnud keskmiselt 49% kõrgemad kui ühinemisaastal, kui jätta välja 2020. aasta ehk pandeemiast tugevalt mõjutatud periood, siis on ühinemisele eelnenud aastatel olnud kasumid keskmiselt 30% madalamad, kui ühinemisaastal. Sellest saab järeldada, et ühinemisaastal on kasumid kasvanud märgatavalt. Peale ühinemist on äriühingute kasum keskmiselt 17% tõusnud ühinemisaasta kasumiga võrreldes. Kui jätta välja pandeemiast 2020. aasta baasis ilmnunud kahjum, on ühinemisjärgsed kasumid keskmiselt 8% kõrgemad, kui ühinemisaastal. (vt joonis 2)



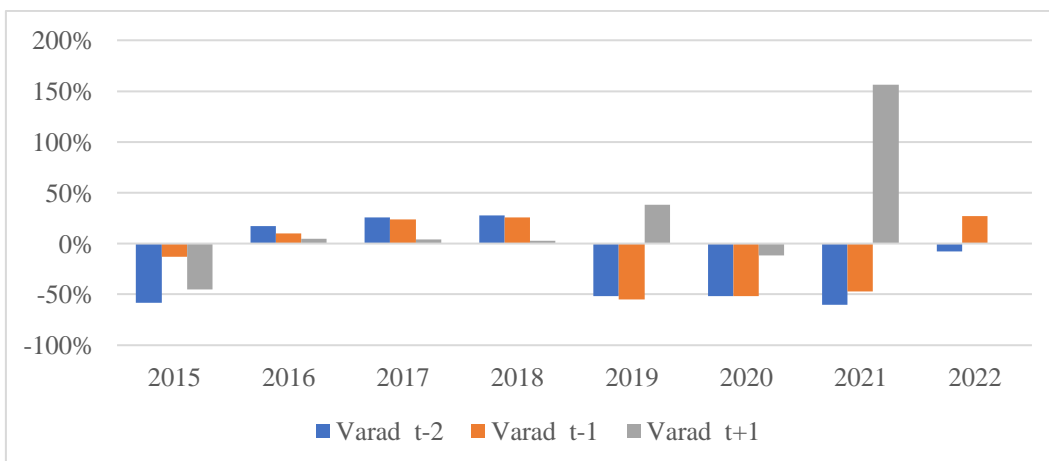
Joonis 2. Kasumi muutus aastates 2015-2022 võrreldes baasaastatega (autori arvutused lisa 9 põhjal)

Kohustiste mahud on ühinemisele kaks aastat eelnenud hetkel olnud 65% madalamad, kui ühinemisaastal. 2020. aasta pandeemia kohustistele mõju ei avaldanud. Aasta enne ühinemist on kohustiste tase olnud 41% madalam, kui ühinemisaastal. Peale ühinemist on kohustised suurenenud 22% võrra ühinemisaasta kohustiste tasemest. (vt joonis 3 järgmisel lehel)



Joonis 3. Kohustiste muutus aastatel 2015-2022 võrreldes baasaastatega (autori arvutused lisa 10 põhjal)

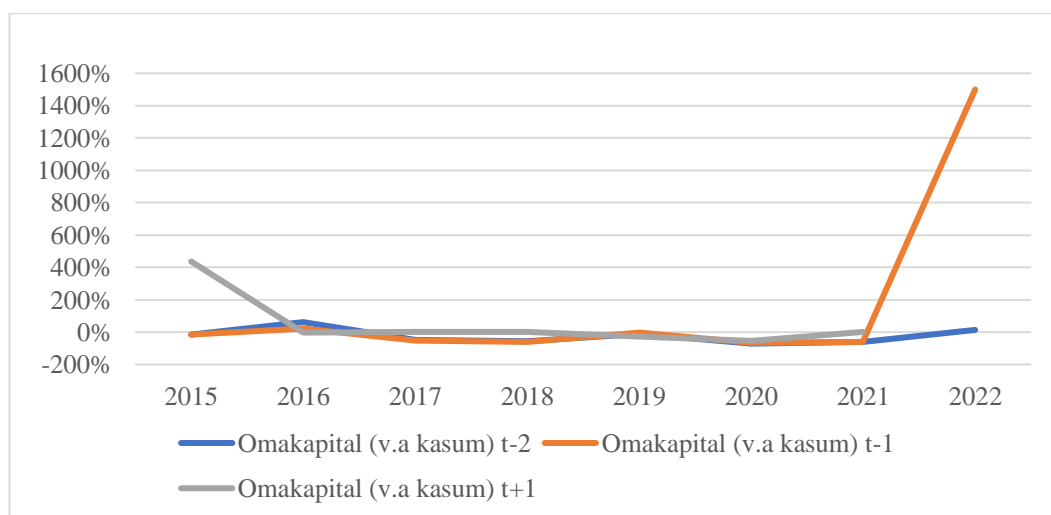
Äriühingute varade mahud ühinemisele kaks aastat eelnenud perioodil olid läbi aastate keskmiselt 20% madalamad, kui ühinemisaastal. Ühinemisele eelnenud aastal olid varad keskmiselt 10% madalamad, kui ühinemisaastal. Peale ühinemist on varade tase tõusnud 21% võrra, 2020. aastat välja jättes on tase tõusnud 27%. (vt joonis 4)



Joonis 4. Varade muutus aastatel 2015-2022 võrreldes baasaastatega (autori arvutused lisa 11 põhjal)

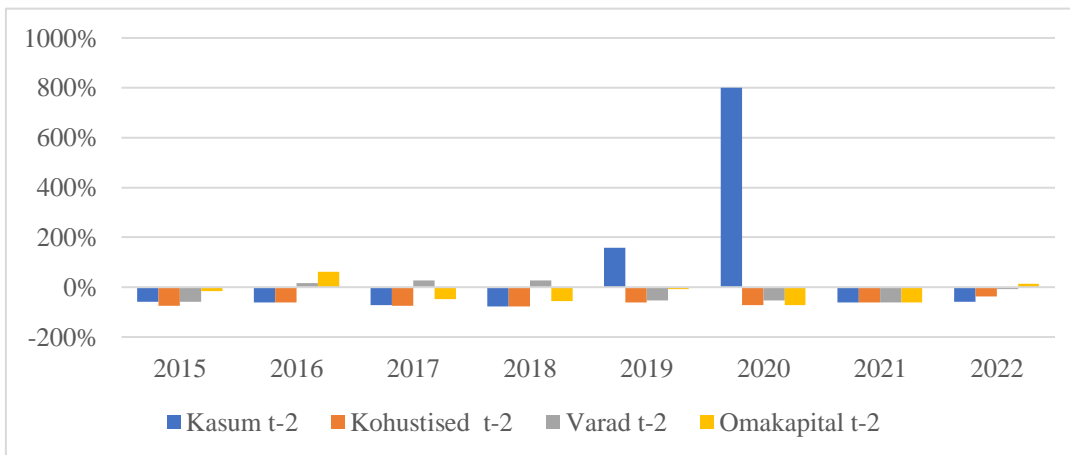
Omakapital (v.a kasum) on kaks aastat enne ühinemist olnud keskmiselt 23% madalam, kui ühinemisaastal. Kui välja jätta pandeemiast mõjutatud 2020. aasta,

on tase olnud 16% madalam baasaastast. Ühinemisele eelnenud aastal oli omakapitali maht keskmiselt 158% suurem, kui ühinemisaastal, kui välja jätta 2020. aasta, on tase 22% kõrgem ehk 190%. Peale ühinemist on omakapitali maht tõusnud keskmiselt poole võrra ning 2020. aastat mitte arvesse võttes on maht tõusnud 68% võrra. (vt joonis 5)



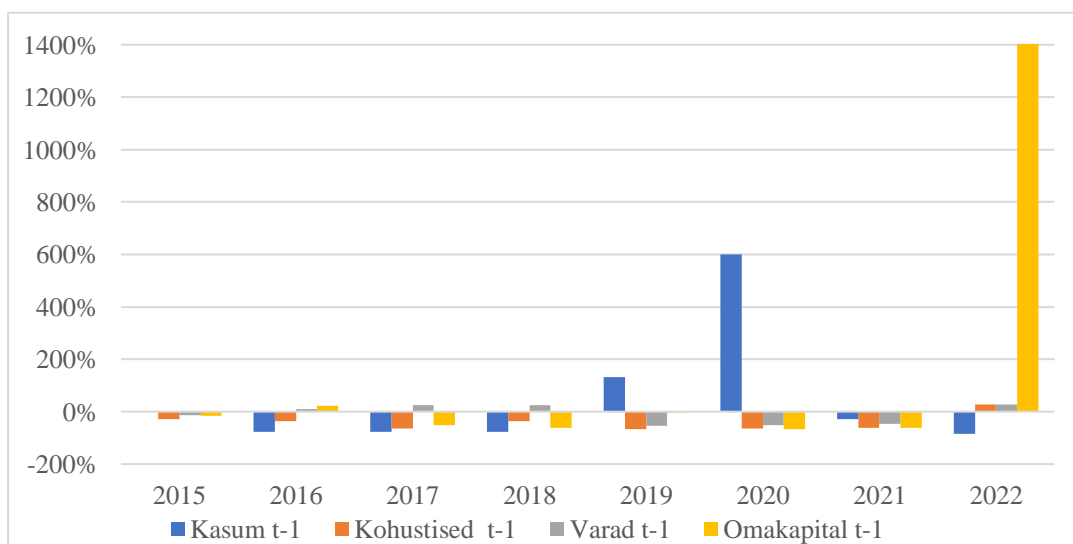
Joonis 5. Omakapitali muutus aastatel 2015-2022 võrreldes baasaastatega (autori arvutused lisa 12 põhjal)

Kõrvutades kohustised, kasumi, varad ning omakapitali (v.a kasum) **kaks aastat enne ühinemist**, siis ilmneb, et peale kasumi hüppelise tõusu 2020. aastal on majandusnäitajad olnud stabiilsed. Kasum on läbi aastate olnud ühinemisele kaks aastat eelnenud aastal 71% kõrgem, kui baasaastal ning madalaim kasumite tase võrreldes baasaastaga oli 2018. aastal. Kasumite tase 2 aastat enne baasaastat on tõusnud alates 2015. aastast ning hüppeliselt tõusid kasumid 2020. aastal. Baasaastale kaks aastat eelnenud perioodil on kohustised olnud keskmiselt 65% madalamad ning varad 20% madalamad, kui baasaastatel. Ka omakapitali (v.a kasum) tase on püsinud stabiilne ning võrreldes baasaastaga keskmiselt 23% madalam. (vt joonis 6 järgmisel lehel)



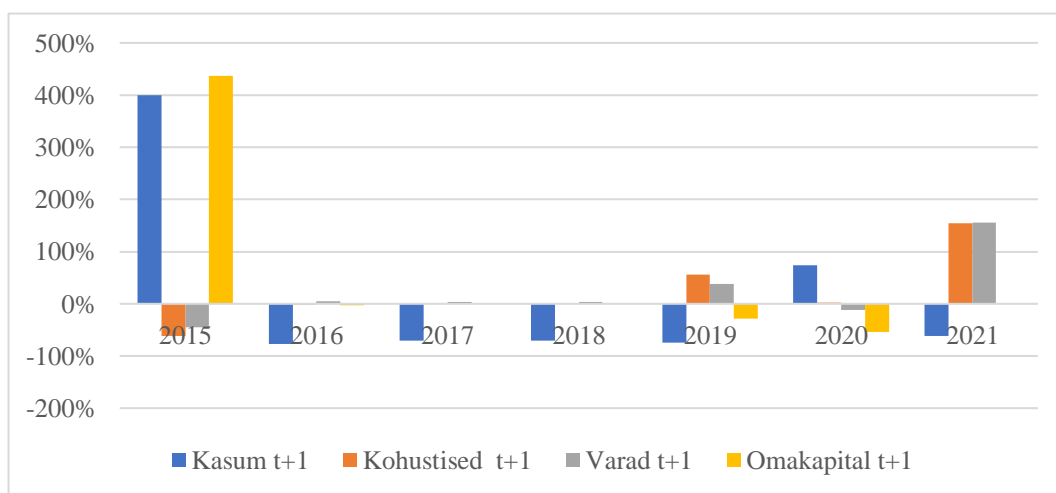
Joonis 6. Äriühingute majandusnäitajate muutus kaks aastat enne ühinemist (autori arvutused lisade 9-12 põhjal)

Kasum, kohustised ja teised majandusnäitajad on **üks aasta enne ühinemist** olnud valdavalt stabiilsed, ent kasumid on alates 2019. aastast järsult tõusnud 600% ning peale seda taas vähenenud ning stabiliseerunud, olles keskmiselt 49% suuremad baasaasta kasumist. Samuti on 2022. aastal hüppeliselt, 14-kordselt tõusnud omakapitali (v.a kasum) maht. Omakapitali (v.a kasum) maht on ühinemisele eelnenud aastal olnud keskmiselt 158% kõrgem, kui ühinemisaastal. Stabiilsena on püsinud varade ning kohustiste muutus võrreldes baasaastaga. Varad on baasaastal olnud ühinemisaastal keskmiselt 10% kõrgemad, kui sellele eelnenud aastal. Kohustised on olnud ühinemisaastal keskmiselt 42% kõrgemad, kui sellele eelnenud aastal. (vt joonis 7)



Joonis 7. Äriühingute majandusnäitajate muutus üks aasta enne ühinemist (autori arvutused lisade 9-12 põhjal)

**Üks aasta peale ühinemist** on äriühingute kasumid võrreldes baasaastaga langenud alates 2016. aastast järsult ning püsinud stabiilselt baasaasta kasumitest 17% madalamad. Omakapitali kirjed on samuti 2016. aastast alates langenud ning püsinud sarnased baasaasta mahule, olles keskmiselt 50% kõrgemad. Enim on kõikunud varade ning kohustiste kirjed, mis on 2015. aastal olnud madalamad, kui baasaastal, ent siis püsinud sarnased baasaasta kirjetele. 2019 ja 2021 aastal on varad ja kohustised võrreldes ühinemisaastatega tõusnud. Varad on peale ühinemist keskmiselt 21% ning kohustised 22% kõrgemad, kui baasaastal. (vt joonis 8)



Joonis 8. äriühingute majandusnäitajate muutus üks aasta peale ühinemist aastatel 2015-2022 (autori arvutused lisade 9-12 põhjal)

### Auditipõhine äriühingute hindamine

Auditipõhise meetodi puhul põhineb maksuaugu hindamine audititegija võimekusest kättesaadavate andmete põhjal tuvastada maksumaksja varjatud maksubaas (Saar., *et al*, 2022, lk 49). Antud töös valiti auditipõhiseks analüüsiks äriühingud teooria ning eelneva analüüsi põhjal.

Analüüsist ilmnenuid keskmiste põhjal valiti auditipõhise analüüsi valimisse ettevõtted selle põhjal, millise äriühingu majandusnäitajad on keskmist ühinemise aasta (**t** - väärtus) kohustisi enim positiivselt (**max** - väärtus) mõjutanud (vt lisad 1-12). Igal ühinemisaastal valitakse analüüsimiseks neile kriteeriumitele vastav äriühing. Analüüsitakse äriühingute majandusaasta aruandeid nelja aasta kohta ning hinnatakse kohustiste ja vara suhet, immateriaalse põhivara osakaalu kogu varadest, firmaväärtust ning teisi analüüsi seisukohast olulisust omavaid näitajaid.

**2015. aastal ühinenud** keskmist kohustiste väärtust **enim mõjutanud äriühingu** kohustised on keskmisest 528% suuremad. Hinnanguliselt sama palju erinevad ühinemisaasta kohustised ka ühinemisele kaks aastat eelnenud perioodi kohustustes, ehk 524%. Bilansist ilmneb, et ühinemisaastal ja sellele eelnenud aastal moodustavad pikaajalised laenukohustised emaaettevõtja ees kogu kohustistest 86,6% ehk 29 miljonit eurot. Bilansi varade poolel on kohustistega samas summas tõusnud ettevõtte firmaväärtus ning investeeringud sidusettevõtjatesse. Ühinemisaastal on äriühing olnud tugevalt alakapitaliseeritud (vt käesoleva töö lk 12) ning kohustised ületavad omakapitali 18-kordselt. Ühinemisele järgneval aastal puuduvad ettevõttel laenukohustised ning eelnevate perioodide jaotamata kasum on muutunud kahjumiks. Kahjumi tekkimist majandusaasta aruandes ei selgitata. Samuti on samas suured ühinemisele järgnenud aasta kahjum ning võetud laenu kohustus, seega on kasumi suurus sõltuv laenusummast (vt käesoleva töö lk 16). Tugev alakapitaliseeritus, kahjumi tekkimine ning kohustiste ja kasumi omavaheline seos viitavad *debt push-down* struktuuri kasutamisele ning kasumi maksuvabale väljaviimisele.

**2016. aastal ühinenud** ettevõtjatest enim kohustiste keskmisele mõju avaldanud äriühingu kohustised on aasta keskmisega võrreldes 3,5 korda suuremad. Ühinemisele eelnenud aasta kohustistega on ühinemisaasta kohustised tõusnud 1,5 kordselt pikaajaliste laenude näol. Peale ühinemist on äriühingu varad aga vähenenud kolmandiku võrra, peamiselt käibevara arvelt. Äriühingu kasum on peale ühinemist vähenenud 20-kordselt. Äriühing ei olnud enne ühinemist alakapitaliseeritud, kuid peale ühinemist ületavad lühi- ja pikaajalised laenukohustused omakapitali viiendiku võrra.

**2017. aastal ühinenud** analüüsitava äriühingu kohustised erinevad keskmisest neljakordselt. Ühinemisele eelnenud aasta kohustised on ühinemisaasta kohustistest kaks korda väiksemad. Kasum on läbi nelja aasta stabiilselt kasvanud ning äriühing ei ole olnud alakapitaliseeritud. Peale ühinemist on hüppeliselt kasvanud varade maht, ligi 155%, mis on suuresti tulenenud immateriaalse vara arvel. Immateriaalne põhivara on kasvanud omakapitali tehtud sisse maksetega võrdse summa ulatuses ning mida kajastatakse firmaväärtuse ehk ühendatud äriühingu väärse summa kasvuna.



**2018. aastal ühinenud** äriühing, mida analüüsitakse on olnud nii enne kui peale alakapitaliseeritud, kuid peale ühinemist on äriühing ka kahjumisse jäänud. Peale ühinemist on kohustised suurenenud võrreldes ühinemisele eelnenud bilansiga 15-kordselt ning baasaasta keskmisest olnud ligi seitse korda kõrgemad. Äriühingu varad on ühinemisele eelnenud mahuga suurenenud kolmekordselt. Enim on muutust avaldanud immateriaalsete põhivarade kasv firmaväärtuse arvel, mis peale ühinemist moodustavad kogu varadest 77%, muu vara ei ole peale ühinemist muutunud. Immateriaalsed põhivarad on majandusaasta aruandes kajastatud firmaväärtuse soetamismaksumusena.

**2019. aastal ühinenud** analüüsitud äriühingu kohustised on võrreldes baasaasta keskmisega neli korda suuremad. 2018. aasta kohustistega võrreldes on ühinemisaasta kohustised kolm korda suuremad. Äriühingu kohustised on omakapitali ühinemisele eelnevalt ületanud kahekordselt ning peale ühinemist viie- ning kaheksakordselt. Seega on äriühing peale ühinemist tugevalt alakapitaliseeritud. Varade maht on võrreldes 2018. aastaga kahekordistunud. Immateriaalse põhivara osakaal on 20% kogu varadest ning kajastatud firmaväärtuse soetusmaksumusena. Ühinemisele eelnenud aastal moodustasid immateriaalsed põhivarad kogu varade mahust 15%.

**2020. aastal ühinenud** analüüsitava äriühingu kohustised on võrreldes keskmise baasaasta kohustiste mahuga 240% kõrgemad. Ühinemisele eelneva aasta kohustised on ligi kuus korda madalamad kui ühinemisaastal. Peale ühinemist on kohustiste maht suurenenud eelkõige pikaajalise finantseerimislaenu näol. Kohustised on omakapitali ühinemiseelselt ületanud 30-kordselt, kuid peale ühinemist on vahe kahekordne. Äriühingu varad on peale ühinemist kahekordistunud, varade muutus on eelkõige toimunud immateriaalsete põhivarade arvel, mille sisu on firmaväärtuse soetusmaksumus.

**2021. aastal ühinenud** äriühingu kohustised erinevad samal aastal ühinenud äriühingute kohustiste keskmisest neljakordselt. Ühinemisele eelnenud aasta kohustistest on ühinemisaasta kohustised viis korda suuremad. Kohustiste suurenemine on toimunud pikaajaliste laenude näol, mis on nii kontsernisisesed kui ka -välised. Äriühing on olnud ühinemiseelselt tugevalt alakapitaliseeritud, peale

ühinemist ületavad kohustised omakapitali viiekordselt. Äriühingu kasum on peale ühinemist langenud 500% ning äriühing on muutunud kahjumlikuks. Varad on peale ühinemist kahekordistunud ning muutus on toimunud immateriaalsete põhivarade arvel. Immateriaalsete põhivarade muutus on samaväärne laenukohustiste muutusega ning muutused on toimunud firmaväärtuse arvel.

**2022. aastal ühinenud** äriühingu kohustised on baasaasta keskmisest kohustiste mahust kuus korda kõrgemad. Ühinemisele eelnenud aasta kohustistest on ühinemisaasta kohustised 150% kõrgemad ning on suurenenud pikaajaliste laenude näol. Varade maht on samuti suurenenud 120% võrra ning suurenemine on toimunud nii käibe- kui põhivarade arvel, raha ning kinnisvarainvesteeringute näol. Äriühingu kohustised ületavad omakapitali 70 kordselt.

91 äriühingu kasumid on seitsme vaadeldava ühinemisaasta lõikes kokku 27 miljonit eurot ning kohustiste maht kokku 348 miljonit eurot. Seitsme analüüsitud äriühingu kasumid moodustavad kogu kasumist 9,1 miljonit eurot (33%) ning kõikide kohustiste summa 150 miljonit eurot (43%).

Analüüsitud äriühingute kasumid ei ole ühinemisaastatel võrreldes ühinemisele eelnenud perioodide tulemustega paranenud ning kohustiste maht on ühinemisaastal olnud kõrgem, kui sellele eelnevatel aastatel. Seetõttu ei ole sellisel viisil äriühingute ühinemine olnud maksustamise seisukohalt õigustatud ning ühinemistel puudus äriiline kasu, mistõttu saab eeldada, et ühinemised on tehtud maksueelise saamise eesmärgil.

Auditipõhise analüüsi käigus vaadeldi ühinenud äriühingute majandusnäitajaid nelja aasta vältel - ühinemisele eelnenud kahel aastal, ühinemisaastal ning ühinemisele järgnenud aastal. Selgus, et äriühingute kohustised on suurenenud laenude näol ning varad suurenenud firmaväärtuse arvel. Samuti on kõik vaadeldavad äriühingud olnud mingil hetkel olnud alakapitaliseeritud ning nende kasumid peale ühinemist vähenenud. Eelnevalt kirjeldatud tulemused kinnitavad, et äriühingud on kasutanud *debt push-down* struktuuri selleks, et saavutada maksueelist.

### ***Debt push-down* struktuuri kasutamisest tulenev arvestuslik maksukahju**

Maksukahju arvutamisel võetakse maksubaasiks pikaajaliste laenude summa, mille väärtus vastab immateriaalse põhivara kasvule. Saamata jäänud maksutulu arvutamiseks jagatakse maksustatav summa enne maksumääraga korrutamist arvuga 0,80. **Maksubaasiks** on seitsme äriühingu laenukohustiste muutuste summa 89 065 434 eurot, mis on võrdväärne immateriaalsete varade muutuste summaga.

**Arvestuslik maksukahju** on seega auditipõhise analüüsi põhjal kokku 22 266 359 eurot (vt tabel 1). Statistikaameti (2024) andmete kohaselt on seitsme aasta juriidilise isiku tulumaksu laekumine olnud kokku 3 712 772 460 eurot, millest *debt push-down* struktuuri kasutamisest tekkinud maksukahju summa moodustab 0,6%.

Tabel. Auditipõhiselt hinnatud äriühingute *debt push-down* struktuuri kasutamisest tulenev arvestuslik maksukahju

Aasta	Laenukohustiste muutuste summa	Arvestuslik maksukahju
2015	23 600 000	5 900 000
2016	2 600 000	650 000
2017	26 000 000	6 500 000
2018	8 000 000	2 000 000
2019	8 000 000	2 000 000
2020	10 000 000	2 500 000
2021	10 200 000	2 550 000
2022	665 434	166 359
<b>Kokku</b>	<b>89 065 434</b>	<b>22 266 359</b>

Auditipõhiselt analüüsitud äriühingute immateriaalsete varade osakaal kogu varade suhtes on 60%, mis on vastavuses kohustiste muutuste mahuga. Kihitades valimis olnud samadel tingimustel ühinenud 91 äriühingu tulemused auditipõhiselt

analüüsitud äriühingute kohustiste muutustega, on lisanduv kahju suurus 29 872 219 eurot.

Maksukahju tulenevalt *debt push-down* struktuuri kasutamisest aastatel 2015-2022 on seega 52 138 577 eurot. Juriidilise isiku tulumaksu laekumisest moodustab see antud aastatel 1,6%.

Kokkuvõtvalt saab tulenevalt töö tulemusel arvestatud maksukahju summast järeldada, et *debt push-down* struktuuri kasutamine annab äriühingutele maksueelise. Saavutatav maksueelis on äriühingute kasumeid arvestades enam, kui kahekordne ning moodustab kohustiste mahust ligi 60% (vt tabel). Mõju tulumaksulaekumisele on seitsme analüüsitava äriühingu näitel minimaalne.

### **2.3 Järeldused ja soovitused**

Uurimistöö käigus analüüsiti *debt push-down* struktuuri mõju äriühingute majandusnäitajatele ning seejärel hinnati, kas ühinemise tagajärjel on ettevõtte tulemused paranenud ning seeläbi äriühingute ühinemine põhjendatud, mitte tehtud maksueelise saamise eesmärgil.

*Debt push-down* struktuuri on määratletud kui tehingute jada, mille eesmärk on võla alla surumine tütarettevõttesse nii, et selle tulemusena kantakse tütarettevõtte kasum üle emaettevõttele maha arvatava intressikuluna. Struktuuri kasutamist liigitatakse OECD poolt (vt käesoleva töö lk 9) agressiivse maksuplaneerimisena.

Töö tulemusena selgus, et analüüsitud äriühingute ühendamise toimus ülesvoolu (vt käesoleva töö lk 10) ning ühendav äriühing omandas ühendatava äriühingu kõik varad ja selle tulemusena lakkas ühendatav äriühing olemast (vt käesoleva töö lk 16). Ühinemise korral ühendab suurem ettevõtte (emaettevõtte) enda alla väiksema ettevõtte (tütarettevõtja). See tähendab, et olemasolev tütarettevõtte ning tehingu jaoks loodud emaettevõtte ühendati omavahel ning ühinemise tulemusena lakkas tütarettevõtte olemast.

Teoriast tuleneb, et äriühingute ühendamisel rahastatakse omandamist võlakohustustega ning ühendatavata äriühingu laen koondatakse selle soetatud

ettevõtte maksustatava tuluga (vt käesoleva töö lk 10), mis annab võimaluse kasum laenuintresside kujul äriühingust välja viia (vt käesoleva töö lk 9).

Samuti selgus, et analüüsitavad äriühingud on olnud tugevalt alakapitaliseeritud. Mida kõrgem on alakapitaliseerituse tase, seda suurem on intressikulu, mida tasutakse (vt käesoleva töö lk 13). Analüüsi tulemusel selgus, et mida suurem on alakapitaliseerituse tase, seda suuremad on kohustised ning seeläbi maksueelis, mida struktuuri kasutamisel saavutatakse (vt käesoleva töö lk 34).

Analüüsist selgus, et kohustiste eest tegelikku vara ei saadud, vaid muutus firmaväärtus (vt käesoleva töö lk-d 32-34), mis võib seaduse järgi liigituda näiliku tehingu alla. Analüüsi käigus tuvastati, kas tehingutel on majanduslik sisu, teooriast tulenevalt tuvastati aga vara eeldatav näilik liikumine (vt käesoleva töö lk 9).

Kokkuvõtvalt saab järeldada, et analüüsitavate äriühingute majandusnäitajad peegeldavad teoorias käsitletud *debt push-down* struktuuri kasutamist. Struktuuri kasutamisel on äriühingute maksueelis kasumiga samaväärne, kuid ei avalda suurt mõju juriidilise isiku tulumaksu laekumisele.

Analüüsi tulemusest lähtuvalt soovib autor seadust muuta selliselt, et piiritletud oleks kindlad tingimused, mis peavad olema täidetud, et äriühingute ühinemine saaks olla maksustatav. Samuti soovib töö autor Soome eeskujul vähendada intresside summat, mida on võimalik kasumist kuluna maha arvata.

Autor soovib uurida *debt push-down* struktuuri kasutamist hargmaiste kontsernide Eesti tütarettevõtjate hulgas ning arvestada sellest tulenevat maksukahju Eesti riigile.

## KOKKUVÕTE

Ettevõtete maksudest hoidumine võib hõlmata nii seaduslikku maksuplaneerimist kui ka ebaseaduslikku maksudest kõrvalehoidmist. Agressiivse maksuplaneerimise üks mooduseid on *debt push-down* struktuuri kasutamine äriühingute ostu- ja müügitehingutel.

Lõputöö aktuaalsus seisneb selles, et Maksu- ja Tolliamet on koostamas juhendit, mis reguleerib *debt push-down* struktuuri kasutamist ettevõtluses. Selle eesmärk on tagada võrdsed tingimused ettevõtjatele ja maksude korrektne laekumine. Lõputöös püstitatud uurimisprobleemile: millist mõju avaldab *debt push-down* struktuuri kasutamine maksulaekumisele ja majandusnäitajatele saadi vastuseks, et saamata jäänud maksutulu on üksnes seitsme äriühingu näitel 22 miljonit eurot ning majandusnäitajate muutus toimus eelkõige varade ning kohustiste näol.

Lõputöö eesmärgiks oli selgitada välja seos *debt push-down* struktuuri kasutamise ja äriühingute majandusnäitajate vahel. Lõputöö eesmärk täideti läbi uurimisülesannete.

Esimeseks uurimisülesandeks oli analüüsida *debt push-down* struktuuri olemust ning sellega kaasnevaid maksustamisega seotud eeliseid ja puuduseid. Selle käigus tuli välja, et struktuuri maksustamisel tuleb lähtuda eelkõige selle majanduslikust sisust. Alakapitalisatsioon tekib äriühingu kohustiste ületamisel omakapitalist ning sellisesse seisundisse viiakse äriühing kulude mahaarvamise või kasumi ümberpaigutamise eesmärgil.

Teiseks uurimisülesandeks oli analüüsida ühinenud ema- ja tütarettevõtjate 2015–2023 aasta majandusnäitajaid ning hinnata auditipõhiselt *debt push-down* struktuuri kasutanud ettevõtjaid ning viia läbi kvantitatiivne analüüs ja arvutada potentsiaalne maksukahju *debt push-down* struktuuri kasutamisest. Analüüsi käigus selgus, et peale ühinemist ei paranenud äriühingute majandusnäitajad – langesid kasumid ning suurenesid kohustised, mille tõttu muutusid äriühingud alakapitaliseerituks. Seitsme äriühingu analüüsil osutus maksukahju arvestuslikuks suuruseks 22 miljonit eurot ning kõikide analüüsitud äriühingute puhul 52 miljonit eurot.

Kolmandaks uurimisülesandeks oli sünteesida teooriat ja kvantitatiivse analüüsi tulemusi ning teha nende põhjal järeldusi ja soovitusi *debt push-down* struktuuri maksukäsitluse ühetaolisemaks muutmiseks. Selle käigus jõuti järeldusele, et maksueelise saamiseks teevad ettevõtjad tehinguid, millel puudub majanduslik sisu ning varade liikumine on näilik. Saavutatav maksueelis on äriühingute kasumeid arvestades enam kui kahekordne. Tulumaksulaekumisega võrreldes on mõju väikesemahuline.

Töös soovitas autor seadust muuta selliselt, et piiritletud oleks kindlad tingimused, mis peavad olema täidetud, et äriühingute ühinemine saaks olla maksustatav. Samuti soovitab töö autor Soome riigi eeskujul vähendada kogu intresside summat, mida on võimalik kasumist kuluna maha arvata.

Autor soovitab edaspidi uurida *debt push-down* struktuuri kasutamist hargmaiste kontsernide Eesti tütarettevõtjate hulgas ning arvestada sellest tulenevat maksukahju Eesti riigile.

## SUMMARY

The thesis is written in Estonian and consists of 60 pages. 49 sources have been used in the preparation of the thesis. The topic is topical, because in order to limit the use of the debt push-down structure, it is necessary to assess its impact on income tax collection in order to start changing the law.

The topicality of the thesis lies in the fact that the Tax and Customs Board is preparing a guide that regulates the use of the debt push-down structure in business. Its purpose is to ensure equal conditions for entrepreneurs and the correct collection of taxes.

The aim of the thesis is to find out the relationship between economic indicators and the use of the debt push-down structure.

In order to fulfil the objective, the following research tasks were set: To analyse the nature of the debt push-down structure and the associated advantages and disadvantages related to its taxation. The second task was to analyse the 2015-2023 economic indicators of the merged parent and subsidiary companies and to evaluate the companies that used the debt push-down structure based on an audit, and to carry out a quantitative analysis and calculate the potential tax loss from the use of the debt push-down structure. The last objective was to synthesize the theory and the results of quantitative analysis and draw conclusions and recommendations based on them to make the tax treatment of the debt push-down structure more uniform.

In the theoretical part of the work, an overview of the debt push-down structure and the nature of undercapitalization and related regulations is given. In the empirical part of the work, an overview of the economic indicators of companies that used the debt push-down structure is given, and the estimated tax loss is calculated based on this.

The first research task was to analyse the nature of the debt push-down structure and the associated taxation advantages and disadvantages related to it. In the process, it turned out that the taxation of the structure must be based primarily on its economic content.



The second research task was to analyse the 2015-2023 economic indicators of the merged parent and subsidiary companies and to assess the companies that used the debt push-down structure using audit based analysis, and to carry out a quantitative analysis and calculate the potential tax loss from the use of the debt push-down structure. During the analysis, it was revealed that after the merger, the economic indicators of the companies did not improve - profits fell and liabilities increased, due to which the companies became thinly capitalized. In the analysis of seven companies, the calculated amount of tax loss turned out to be 22 million euros , and for all analysed companies 52 million euros.

## VIIDATUD ALLIKATE LOETELU

Barker, R., 2010. On the Definitions of Income, Expenses and Profit in IFRS. *Accounting in Europe* 7 (29), pp 147-158.

Boulogne, G. F., 2019. Debt Push-Downs in Times of BEPS Action 4 and the ATAD. *Intertax*, 47(5), pp 444-453.

Bryman, A., 2012. *Social Research Methods*, 4th Edition. New York: Oxford University Press Inc.

Buettner, T., Overesch, M., Schreiber, U. & Wamser, G., 2008. The impact of thin-capitalization rules on multinationals' financing and investment decisions. *Discussion paper. Series I: Economic Studies*, 12, pp. 1-35.

Bunning, M., 2002. Tax Complications for Banks in Germany. *International Tax Review.*, 14, pp. 236-245.

Cooper, M. and Nguyen, Q. T., 2020. Multinational enterprises and corporate tax planning: A review of literature and suggestions for a future research agenda. *International Business Review*, 29(3), pp. 1-73.

Deloitte, 2022. *Supreme Court rules in favor of taxpayer in "debt push down" case.* [Võrgumaterjal] Leitav: <https://www2.deloitte.com/jp/en/pages/tax/articles/bt/jp-inbound-tax-legal-october2022-no79.html> [Kasutatud 26.02.2024]

Eesti pank, 2015. Rahapoliitika ja majandus. Hetkeseis ja ettevaade. *Rahapoliitika ja majandus* 2/2015.

Gorton, G. B. & Souleles, N. S., 2007. Special purpose vehicles and securitization. In *The risks of financial institutions*, University of Chicago Press, pp. 549-602.

Hanlon, M. & Heitzman, S., 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economic*, 50 (2-3), pp 127-178.

Hayek, M. A. A., 2018. The Relationship Between Sales Revenue and Net Profit with Net Cash Flows from Operating Activities in Jordanian Industrial Joint Stock Companies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences* 8 (3), pp 149-162.

International Tax Review, 2016. *Exclusive: Supreme Court of Norway Rules in IKEA case.* [Võrgumaterjal] Leitav:

<https://www.internationaltaxreview.com/article/2a6a288106p1c83a7paf5/exclusive-supreme-court-of-norway-rules-in-ikea-case> [Kasutatud 26.02.2024]

Keller, O., 2019. *Debt push-down struktuuri maksustamise võimalused Eestis. Lõputöö.* Tallinn: Sisekaitseakadeemia.

Kolts, T., 2023. *Omandamistehingute kohal kõrgub jätkuvalt maksukirves.* [Võrgumaterjal] Leitav: <https://arvamus.postimees.ee/7733561/tonu-kolts-omandamistehingute-kohal-korgub-jatkuvalt-maksukirves> [Kasutatud 17.10.2023]

Künnapaas, K., 2018. *Tulekul maksumuudatused.* [Võrgumaterjal] Leitav: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2018/06/18/tulekul-maksumuudatused> [Kasutatud 17.10.2023]

Lee, C-C. & Chao, Y-S., 2012. The effect of cash capital reduction announcement-The application of event study model, *Yudako University Journal*, 30, pp. 103-131.

Lee, J. D., Wang, Y. H., Lin, C. W. & Lin, H. H, 2013. Information value of patent litigation and industry competition in Taiwan. *Technological and Economic Development of Economy*, 19(4), pp. 593-605.

Lehis, L., 2022. *Maksuseaduste kommentaarid 2022.* Tallinn: Casus Tax Services OÜ.

Liberto, D., 2021. *Pushdown Accounting: Definition, How It Works, Example.* [Võrgumaterjal] Leitav: <https://www.investopedia.com/terms/p/push-down-accounting.asp> [Kasutatud 26.02.2024]

Lopman, V., 2005. Majandusliku lähenemise põhimõte Eesti maksuõiguses. *Juridica*, VII, lk 488-500.

Majerovitš, N., 2013. *Euroopa liidu ja liikmesriikide uued meetmed agressiivse maksuplaneerimise tõkestamiseks tulumaksu valdkonnas. Magistritöö.* Tartu: Tartu Ülikool.

Maksu- ja Tolliamet, 2023a. *Arengukava 2023*. [Võrgumaterjal] Leitav: <https://www.emta.ee/ariklient/amet-uudised-ja-kontakt/maksu-ja-tolliamet/tutvustus-ja-struktuur> [Kasutatud 15.10.2023]

Maksu- ja Tolliamet, 2023b. *Dividendide ja varjatud kasumieraldise maksustamine*. [Võrgumaterjal] Leitav: <https://www.emta.ee/ariklient/maksud-ja-tasumine/tulumaks-ja-sotsiaalmaks/dividendide-ja-varjatud-kasumieraldise> [Kasutatud 23.01.2024]

*Maksukorralduse seadus* (2002) RT I, 21.11.2023, 12.

Masso, J., Meriküll, J., Vahter, P., Sander, P., Espenberg, S., Kaarna, R., Jürgenson, A., Sein, K., Kralik, S., Kuusk, K., Lasn, K. ja Eidemiller. R., 2010. Ettevõtete jaotamata kasumi mittemaksustamise mõju investeringutele ja majandusarengule. *Lõppraport*.

Masui, Y., 2014. Interest Deduction, Corporate Groups and Tax Jurisdictions: A Hitchhiker's Guide to an Aspect of the BEPS Project. *Asia-Pacific Tax Bulletin, March/April*, pp. 103-107.

OECD, 2013. *Update: Base erosion and profit shifting*. [Võrgumaterjal] Leitav: [https://www.oecd.org/mcm/C-MIN\(2013\)7-ENG.pdf](https://www.oecd.org/mcm/C-MIN(2013)7-ENG.pdf) [Kasutatud 22.01.2024]

OECD, 2023. *Revenue Statistics 2023: Tax Revenue Buoyancy in OECD Countries*. [Võrgumaterjal] Leitav: [https://www.oecd-ilibrary.org/sites/9d0453d5-en/1/3/1/index.html?itemId=/content/publication/9d0453d5-en&\\_csp\\_=78cbe597dec832bd2d3b836b8a91e48c&itemIGO=oecd&itemContentType=book#biblio-d1e13590-94ebac9c3b](https://www.oecd-ilibrary.org/sites/9d0453d5-en/1/3/1/index.html?itemId=/content/publication/9d0453d5-en&_csp_=78cbe597dec832bd2d3b836b8a91e48c&itemIGO=oecd&itemContentType=book#biblio-d1e13590-94ebac9c3b) [Kasutatud 23.01.2024]

OÜ Niiter kaebus Maksu- ja Tolliameti Lõuna maksu- ja tollikeskuse 15. mai 2006. a maksuotsuse nr 12-5/169 tühistamiseks (2007) 3-3-1-22-07.

Paas, T., 1995. Sissejuhatus ökonomeetrias. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus.

Paltsar, L., 2015. Eesti residendist äriühingu tulumaksuga maksustamise eripära eelised ja puudused rahvusvahelises konkurentsisis. *Magistritöö*. Tartu: Tartu Ülikool.

Pokk, P, 2024a. *Minister Riisalo viskus ettevõtlusliitude kaitsele ja kritiseerib maksuametit.* [Võrgumaterjal] Leitav:

<https://arileht.delfi.ee/artikkel/120269613/minister-riisalo-viskus-ettevotlusliitude-kaitsele-ja-kritiseerib-maksuametit> [Kasutatud 25.02.2024]

Pokk, P, 2024b. *Ettevõtlusliidud hoiatavad: maksuameti plaan võib Eestile kaasa tuua poole miljardi eurose kahju.* [Võrgumaterjal] Leitav:

<https://arileht.delfi.ee/artikkel/120261845/ettevotlusliidud-hoiatavad-maksuameti-plaan-voib-eestile-kaasa-tuua-poole-miljardi-eurose-kahju> [Kasutatud 25.02.2024]

PwC, 2016. *Norwegian IKEA debt pushdown and transfer pricing case - english translation.* [Võrgumaterjal] Leitav: [https://blogg.pwc.no/skattebloggen-en/norwegian-ikea-debt-pushdown-and-transfer-pricing-case](https://blogg.pwc.no/skattebloggen/en/norwegian-ikea-debt-pushdown-and-transfer-pricing-case)

[Kasutatud 26.02.2024]

PwC, 2019. *Doing business and investing in Estonia.* [Võrgumaterjal] Leitav:

<https://www.pwc.com/ee/et/publications/DoingBusinessinEstonia/Doing%20Business%202019.pdf> [Kasutatud 23.01.2024]

PwC, 2023. *Worldwide Tax Summaries. Belgium.* [Võrgumaterjal] Leitav:

<https://taxsummaries.pwc.com/belgium/corporate/group-taxation> [Kasutatud 23.01.2024]

PwC, 2024. *Worldwide Tax Summaries. Finland.* [Võrgumaterjal] Leitav:

<https://taxsummaries.pwc.com/finland/corporate/group-taxation> [Kasutatud 23.01.2024]

Saar, I., Randlane, K., Udde, H., 2022. *Maksuaugu hindamise meetodikad: hetkeseis ja tulevikuülesanded.* Uuringuraport. Tallinn: Sisekaitseakadeemia.

Singer, R. & Bailey, H., 2023. *Special Purpose Acquisition Companies.* *CPA Journal*, 93 (1/2), PP. 50-57.

Staehr, K., 2005. *Corporate Income Taxation in Estonia: Who Pays the Tax.* *In Proceedings of the 13th Scientific Conference on Economic Policy*, p. 93-101.

Statistikaamet, 2024. *R027: RIIGIEELARVESSE LAEKUNUD MAKSUD | Aasta, Näitaja ning Kuu.* [Võrgumaterjal] Leitav:

[https://andmed.stat.ee/et/stat/majandus\\_\\_rahandus\\_\\_valitsemisspektori-rahandus\\_\\_maksud/RR027/table/tableViewLayout2](https://andmed.stat.ee/et/stat/majandus__rahandus__valitsemisspektori-rahandus__maksud/RR027/table/tableViewLayout2) [Kasutatud 12.04.2024]

Tallqvist, D., 2007. *Tax as a key driver in motivating company investments: The case of debt push down. Master's thesis*. Stockholm: Stockholm School of Economics.

Taylor, G.R, 2005. *Integrating Quantitative and Qualitative Methods in Research*. Lanham: University Press of America.

Teddlie, C. & Yu, F., 2017. Mixed Methods Sampling: A Typology with Examples. *Journal of Mixed Methods Research*. 1(1), pp. 77-100.

Tettey, J. R., 2016. The tax treatment of debt and equity in leverage finance transactions. *Doctoral thesis*, University of the Witwatersrand, Faculty of Commerce, Law and Management, School of Accountancy.

*Tulumaksuseadus* (1999) RT I, 21.11.2023, 6.

Woodford, N. & Schreiber, C., 2004. Debt Financing Loses Appeal as Tax Planning Strategy. *International Tax Review*, 6 (66), pp 66-68.

*Äriseadustik* (1995) RT I, 06.07.2023, 130.

Yanti, C. D, A., 2023. The effect of thin capitalization and fixed asset intensity on tax avoidance with institutional ownership as a moderation variable. *Journal of Research and Community Service*, 4(2), pp. 560-574.

## Lisa 1. Majandusnäitajad 2013-2016

Järgnevas tabelis esitatakse summeeritult *debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad 2015 baasaasta kohta.

Tabel. *Debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad aastatel 2013-2016 eurodes, baasaasta 2015 (autori koostatud päringuga saadud andmete alusel)

	Aasta	Keskmine	Max	Min
Kasum	2013	333897	838730	14557
	2014	587792	1840932	1717
	<b>2015</b>	<b>570145</b>	<b>1612500</b>	<b>80896</b>
	2016	2314937	17775203	-73313
Kohustised	2013	1444487	5573160	94840
	2014	3990042	29041244	148025
	<b>2015</b>	<b>5525346</b>	<b>29194217</b>	<b>208739</b>
	2016	2128768	4617180	218598
Varad	2013	2775783	6924332	420507
	2014	5699165	29922590	391974
	<b>2015</b>	<b>6581055</b>	<b>31032537</b>	<b>1309011</b>
	2016	3631350	8627505	885661
Omakapital v.a kasum	2013	467674	3680012	2500
	2014	467674	3680012	2500
	<b>2015</b>	<b>565662</b>	<b>4003000</b>	<b>2500</b>
	2016	2469566	17137640	28060

## Lisa 2. Majandusnäitajad 2014-2017

Järgnevas tabelis esitatakse summeeritult *debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad 2016 baasaasta kohta.

Tabel. *Debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad aastatel 2014-2017 eurodes, baasaasta 2016 (autori koostatud päringuga saadud andmete alusel)

	Aasta	Keskmine	Max	Min
Kasum	2014	335740	1170704	7038
	2015	209968	1152994	-21167
	<b>2016</b>	<b>879165</b>	<b>4755419</b>	<b>54593</b>
	2017	293003	1374033	40208
Kohustised	2014	795642	1662372	71429
	2015	1286933	4790962	13268
	<b>2016</b>	<b>2056975</b>	<b>7341929</b>	<b>269511</b>
	2017	2008468	7497899	236457
Varad	2014	3620160	15620086	254282
	2015	3400285	15448057	252014
	<b>2016</b>	<b>3090172</b>	<b>11914261</b>	<b>412188</b>
	2017	3231269	12326063	421077
Omakapital v.a kasum	2014	1096121	10504699	0
	2015	827509	6559778	2500
	<b>2016</b>	<b>676461</b>	<b>6325159</b>	<b>2500</b>
	2017	652999	6090539	2500



### Lisa 3. Majandusnäitajad 2015-2018

Järgnevas tabelis esitatakse summeeritult *debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad 2017 baasaasta kohta.

Tabel. *Debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad aastatel 2015-2018 eurodes, baasaasta 2017 (autori koostatud päringuga saadud andmete alusel)

	Aasta	Keskmine	Max	Min
Kasum	2015	504494	1170704	7038
	2016	447265	1152994	-21167
	<b>2017</b>	<b>1896392</b>	<b>4755419</b>	<b>54593</b>
	2018	569081	1374033	40208
Kohustised	2015	843148	1662372	71429
	2016	2030388	4790962	13268
	<b>2017</b>	<b>3222805</b>	<b>7341929</b>	<b>269511</b>
	2018	3247608	7497899	236457
Varad	2015	6498176	15620086	254282
	2016	6366785	15448057	252014
	<b>2017</b>	<b>5138874</b>	<b>11914261</b>	<b>412188</b>
	2018	5326136	12326063	421077
Omakapital v.a kasum	2015	1256879	12386730	0
	2016	1149581	10386730	2500
	<b>2017</b>	<b>2354310</b>	<b>28162363</b>	<b>-44851</b>
	2018	2351341	28162363	-66326

## Lisa 4. Majandusnäitajad 2016-2019

Järgnevas tabelis esitatakse summeeritult *debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad 2018 baasaasta kohta.

Tabel. *Debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad aastatel 2016-2019 eurodes, baasaasta 2018 (autori koostatud päringuga saadud andmete alusel)

	Aasta	Keskmine	Max	Min
Kasum	2016	560745	1170704	7038
	2017	526364	1152994	-21167
	<b>2018</b>	<b>2235468</b>	<b>4755419</b>	<b>54593</b>
	2019	661107	1374033	40208
Kohustised	2016	858983	1662372	71429
	2017	2278206	4790962	13268
	2018	3611415	7341929	269511
	2019	3660655	7497899	236457
Varad	2016	7457515	15620086	254282
	2017	7355619	15448057	252014
	<b>2018</b>	<b>5821774</b>	<b>11914261</b>	<b>412188</b>
	2019	6024425	12326063	421077
Omakapital v.a kasum	2016	4547870	12386730	0
	2017	3846270	10386730	2500
	<b>2018</b>	<b>10157274</b>	<b>28162363</b>	<b>-44851</b>
	2019	10149126	28162363	-66326

## Lisa 5. Majandusnäitajad 2017-2020

Järgnevas tabelis esitatakse summeeritult *debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad 2019 baasaasta kohta.

Tabel. *Debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad aastatel 2017-2020 eurodes, baasaasta 2019 (autori koostatud päringuga saadud andmete alusel)

	Aasta	Keskmine	Max	Min
Kasum	2017	309843	1628911	-669515
	2018	164598	1500231	-930827
	<b>2019</b>	<b>-533183</b>	<b>1651948</b>	<b>-5123819</b>
	2020	-930021	2029394	-5752031
Kohustised	2017	4122066	12734890	0
	2018	3483843	13732456	0
	<b>2019</b>	<b>10650584</b>	<b>42310700</b>	<b>3068</b>
	2020	16636896	69574912	121342
Varad	2017	5827375	20619382	94
	2018	5443331	23117180	123
	<b>2019</b>	<b>12128673</b>	<b>55686050</b>	<b>143307</b>
	2020	16686829	80273451	173340
Omakapital v.a kasum	2017	1650196	5845169	13
	2018	1745186	6269639	13
	<b>2019</b>	<b>1806348</b>	<b>8183848</b>	<b>2500</b>
	2020	1274070	8183848	2500

## Lisa 6. Majandusnäitajad 2018-2021

Järgnevas tabelis esitatakse summeeritult *debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad 2020 baasaasta kohta.

Tabel. *Debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad aastatel 2018-2021 eurodes, baasaasta 2019 (autori koostatud päringuga saadud andmete alusel)

	Aasta	Keskmine	Max	Min
Kasum	2018	542875	2021584	-169733
	2019	393185	1685297	-206475
	<b>2020</b>	<b>-65232</b>	<b>1029765</b>	<b>-841332</b>
	2021	-17018	2089409	-852034
Kohustised	2018	1444724	2589270	377038
	2019	1884124	5040322	0
	<b>2020</b>	<b>5390115</b>	<b>13024105</b>	<b>39944</b>
	2021	5477808	10325865	23934
Varad	2018	3417758	9907515	778919
	2019	3430997	8220619	2310
	<b>2020</b>	<b>7126562</b>	<b>19549955</b>	<b>1666053</b>
	2021	6238412	12497677	1112152
Omakapital v.a kasum	2018	555602	3107085	0
	2019	646019	3647085	0
	<b>2020</b>	<b>1913602</b>	<b>7172926</b>	<b>2500</b>
	2021	880114	4507085	2500

## Lisa 7. Majandusnäitajad 2019-2022

Järgnevas tabelis esitatakse summeeritult *debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad 2021 baasaasta kohta.

Tabel. *Debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad aastatel 2019-2022 eurodes, baasaasta 2019 (autori koostatud päringuga saadud andmete alusel)

	Aasta	Keskmine	Max	Min
Kasum	2019	372631	2381494	-114429
	2020	668084	3071737	-14442
	<b>2021</b>	<b>929538</b>	<b>7010099</b>	<b>-230808</b>
	2022	359804	1943500	-462479
Kohustised	2019	684078	1925785	0
	2020	1660742	8982098	14389
	<b>2021</b>	<b>4350647</b>	<b>18350046</b>	<b>3908</b>
	2022	6717129	28168767	2835
Varad	2019	2496249	8214162	40919
	2020	3302300	10729147	40010
	<b>2021</b>	<b>6227902</b>	<b>21902788</b>	<b>85121</b>
	2022	9735854	46004435	174654
Omakapital v.a kasum	2019	229947	1397673	2500
	2020	230197	1397673	2500
	<b>2021</b>	<b>590876</b>	<b>3429495</b>	<b>0</b>
	2022	590876	3429495	0

## Lisa 8. Majandusnäitajad 2020-2023

Järgnevas tabelis esitatakse summeeritult *debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad 2022 baasaasta kohta.

Tabel. *Debt push-down* struktuuri ettevõtjate majandusnäitajad aastatel 2020-2023 eurodes, baasaasta 2019 (autori koostatud päringuga saadud andmete alusel)

	Aasta	Keskmine	Max	Min
Kasum	2020	187922	937000	-51613
	2021	67556	489000	-335324
	<b>2022</b>	<b>454248</b>	<b>2771089</b>	<b>-147081</b>
	2023	*	*	*
Kohustised	2020	1500270	5978000	105072
	2021	3071284	13823561	68141
	<b>2022</b>	<b>2409261</b>	<b>14182000</b>	<b>134353</b>
	2023	*	*	*
Varad	2020	3545615	16955000	210117
	2021	4653982	16244000	262162
	<b>2022</b>	<b>3859292</b>	<b>18928000</b>	<b>263793</b>
	2023	*	*	*
Omakapital v.a kasum	2020	53740	383000	0
	2021	714240	6605000	2500
	<b>2022</b>	<b>47660</b>	<b>383000</b>	<b>2500</b>
	2023	*	*	*

\* - andmed puuduvad

## Lisa 9. Kasumi muutus aastates 2015-2022 võrreldes baasaastatega

Järgnevas tabelis esitatakse summeeritult *debt push-down* struktuuri ettevõtjate kasumi muutust 2015-2022 aasta kohta võrreldes baasaasta kasumiga.

Tabel. *Debt push-down* struktuuri ettevõtjate kasumi erinevus baasaasta kasumist aastatel 2015-2022, protsentides (autori koostatud päringuga saadud andmete alusel)

<b>Kasum</b>			
<b>t</b>	<b>t-2</b>	<b>t-1</b>	<b>t+1</b>
2015	-59%	3%	400%
2016	-62%	-76%	-77%
2017	-73%	-76%	-70%
2018	-76%	-76%	-70%
2019	158%	131%	-74%
2020	800%	600%	74%
2021	-60%	-28%	-61%
2022	-59%	-85%	
<b>Keskmine</b>	<b>71%</b>	<b>49%</b>	<b>17%</b>
v.a 2020	-33%	-30%	8%

## Lisa 10. Kohustiste muutus aastates 2015-2022 võrreldes baasaastatega

Järgnevas tabelis esitatakse summeeritult *debt push-down* struktuuri ettevõtjate kohustiste muutust 2015-2022 aasta kohta võrreldes baasaasta kohustistega.

Tabel. *Debt push-down* struktuuri ettevõtjate kohustiste erinevus baasaasta kohustistest aastatel 2015-2022, protsentides (autori koostatud päringuga saadud andmete alusel)

<b>Kohustised</b>			
<b>t</b>	<b>t-2</b>	<b>t-1</b>	<b>t+1</b>
2015	-75%	-28%	-61%
2016	-61%	-37%	-2%
2017	-74%	-63%	1%
2018	-76%	-37%	1%
2019	-61%	-67%	56%
2020	-73%	-65%	2%
2021	-60%	-62%	154%
2022	-38%	27%	
<b>Keskmine</b>	<b>-65%</b>	<b>-42%</b>	<b>22%</b>
v.a 2020	-64%	-38%	25%



## Lisa 11. Varade muutus aastates 2015-2022 võrreldes baasaastatega

Järgnevas tabelis esitatakse summeeritult *debt push-down* struktuuri ettevõtjate varade muutust 2015-2022 aasta kohta võrreldes baasaasta varadega.

Tabel. *Debt push-down* struktuuri ettevõtjate varade erinevus baasaasta varadest aastatel 2015-2022, protsentides (autori koostatud päringuga saadud andmete alusel)

<b>Varad</b>			
<b>t</b>	<b>t-2</b>	<b>t-1</b>	<b>t+1</b>
2015	-58%	-13%	-45%
2016	17%	10%	5%
2017	26%	24%	4%
2018	28%	26%	3%
2019	-52%	-55%	38%
2020	-52%	-52%	-12%
2021	-60%	-47%	156%
2022	-8%	27%	
<b>Keskmine</b>	<b>-20%</b>	<b>-10%</b>	<b>21%</b>
v.a 2020	-15%	-4%	27%

## Lisa 12. Omakapitali (v.a kasum) muutus aastates 2015- 2022 võrreldes baasaastatega

Järgnevas tabelis esitatakse summeeritult *debt push-down* struktuuri ettevõtjate omakapitali muutust 2015-2022 aasta kohta võrreldes baasaasta omakapitaliga.

Tabel. *Debt push-down* struktuuri ettevõtjate omakapitali erinevus baasaasta omakapitalist aastatel 2015-2022, protsentides (autori koostatud päringuga saadud andmete alusel)

<b>Omakapital (v.a kasum)</b>			
<b>t</b>	<b>t-2</b>	<b>t-1</b>	<b>t+1</b>
2015	-17%	-17%	437%
2016	62%	22%	-3%
2017	-47%	-51%	0%
2018	-55%	-62%	0%
2019	-9%	-3%	-29%
2020	-71%	-66%	-54%
2021	-61%	-61%	0%
2022	13%	1500%	
<b>Keskmine</b>	<b>-23%</b>	<b>158%</b>	<b>50%</b>
v.a 2020	-16%	190%	68%

## Lisa 13. Päring Maksu-ja Tolliametile

Skeemide tuvastamiseks oleks vaja otsida üles järgmised isikud/tehingud:

- kõik tehingud, kus on toimunud ühinemine
- Ühinemine peab olema toimunud ema ja tütarühingu vahel. Selliste ettevõtete kohta võiks teha tabeli, kuhu kuvame järgmise info:
  - mõlema ühinemises osalenud ettevõtte registrikoodid ja nimed
  - mõlema ühinemises osalenud ettevõtte vanused päevades alates asutamisest kuni ühinemise päevani
- pärast ühinemist alles jäänud äriühingu ühinemise aasta bilanssist kohustuste ja omakapitali teatud ridade (täpsemalt osa- või aktsiakapital, ülekurs, muu või muud reservid) numbrid eraldi veergudesse (juhul, kui tegemist konsolideeritud majandusaasta aruandega, siis konsolideerimata osast võtta bilansi andmed).
- pärast ühinemist alles jäänud äriühingu ühinemisele eelnenud (nt kui ühinemine toimus 2022, siis ühinemisele eelnev aasta on 2021) aasta bilanssist kohustuste ja omakapitali teatud ridade (täpsemalt osa- või aktsiakapital, ülekurs, muu või muud reservid) numbrid eraldi veergudesse (juhul, kui tegemist konsolideeritud aruandega, siis konsolideerimata osast võtta bilansi andmed).

Analüüsi peaks kaasama 2022 kuni 2020 aruanded, kus 2020 MAAdest saab kasutada 2019 aasta andmeid siin viimases punktis toodud asjaolude välja toomiseks. Ühinemised siis selliselt kus ema on 100% tütre osanik/aktsionär ühinemise hetkel.

## Lisa 14. Päring Registrate ja Infosüsteemide Keskusele

Palun infot järgmiste isikute/tehingute kohta alates aastast 2010:

- Kõik tehingud, kus on toimunud ühinemine
- Ühinemine peab olema toimunud ema ja tütarühingu vahel, kus emaettevõttele kuulus 100% tütarettevõtte osalus.
- Alates 2010. aastast

Nende äriühingute kohta palun edastada järgmine info võimalusel Exceli formaadis:

- mõlema ühinemises osalenud ettevõtte registrikoodid ja nimed
- mõlema ühinemises osalenud ettevõtte vanused päevades alates asutamisest kuni ühinemise päevani ning nende omavaheline seos (kas ema tütresse ühinenud või tütar emasse).
- Ühinemiskande kuupäev
- pärast ühinemist alles jäänud äriühingu ühinemise aasta bilansist kohustuste ja omakapitali teatud ridade (täpsemalt osa- või aktsiakapital, ülekurs, muu või muud reservid) numbrid eraldi veergudesse (juhul, kui tegemist konsolideeritud majandusaasta aruandega, siis konsolideerimata osast võtta bilansi andmed).
- pärast ühinemist alles jäänud äriühingu ühinemisele eelnenud ja järgnenud (nt kui ühinemine toimus 2022, siis ühinemisele eelnev aasta on 2021) kahe aasta bilansist kohustuste ja omakapitali teatud ridade (täpsemalt osa- või aktsiakapital, ülekurs, muu või muud reservid) numbrid eraldi veergudesse (juhul, kui tegemist konsolideeritud aruandega, siis konsolideerimata osast võtta bilansi andmed) ning samuti ärikasum, müügitulu, omakapital kokku, cost of goods sold ekvivalenti ehk Kaubad, toore, materjal ja teenused või Müüdnud toodangu (kaupade, teenuste) kulu, mis on erinevates kasumiaruannete skeemides erinevad.

Infot palun nende ettevõtete osas, kus andmed on majandusaasta aruannetes saadaval.