



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA

Giovanni Lucianetti

Johdannaissopimusten tuloverotus henkilöverotuksessa

Laskentatoimen ja rahoituksen
yksikkö
Talousoikeuden pro gradu -
tutkielma
Kauppatieteet

Vaasa 2024

VAASAN YLIOPISTO**Laskentatoimen ja rahoituksen yksikkö**

Tekijä:	Giovanni Lucianetti		
Tutkielman nimi:	Johdannaissopimusten tuloverotus henkilöverotuksessa		
Tutkinto:	Kauppatieteiden maisteri		
Oppiaine:	Talousoikeus		
Työn ohjaaja:	Juha Lindgren		
Valmistumisvuosi:	2024	Sivumäärä:	103

Johdannaisten verokohtelu on tämänhetkisen oikeustilan valossa paikoittain epäselvää ja epäjohdonmukaista. Epäselvää ja epäjohdonmukaista oikeustilaa selittänee se, että johdannaisten verotuksen tuloverotus henkilöverotuksessa on taloudelliselta sisällöltään yleensä monimutkaisia, mikä puolestaan lisää johdannaisten verotuksen tuloverotuksen tulkinnanvaraisuutta. Verotuksellisia ongelmia on havaittavissa esimerkiksi johdannaisten saattavan tulon jaksotuksessa ja tulon luonteen määrittämisessä.

Tämän tutkielman tarkoituksena on selvittää, miten ja millaisin perustein johdannaisten saattavaa tuloa verotetaan henkilöverotuksessa tämänhetkisen oikeustilan mukaan. Koska tutkielman näkökulma painottuu henkilöverotuksen puolelle, tutkielman lainsäädännöllinen pohja nojautuu tuloverolain säännöksiin. Tutkielman kohteena ovat optiot, termiinit, warrantit, CFD:t sekä työsuhdeoptiot. Tutkielmassa tutkitaan myös johdannaisten aiheutuvien tappioiden vähennyskelpoisuutta. Rajauksen ulkopuolelle jäävät eräät johdannaissopimukset, kuten koronvaihtosopimukset ja sertifikaatit. Todettakoon myös, että työsuhdeoptioiden kohdalla on tehty rajauksia.

Tutkielman metodi on lainoppi. Lainoppia soveltamalla, tutkielman tarkoitus on esittää ja jäsentää tutkimuksen kohteena olevien johdannaisten ja työsuhdeoptioiden voimassa olevaa oikeutta. Tutkimusaineistona ovat lait, korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisut, hallituksen esitykset, verohallinnon ohjeet sekä keskusverolautakunnan ratkaisut. Oikeuskirjallisuudella on myös oma merkittävä roolinsa tämän tutkimuksen lähdeaineistona. Todettakoon kuitenkin, että johdannaisten sekä työsuhdeoptioista on loppujen lopuksi hyvin vähän laintasoisia säännöksiä, minkä vuoksi tutkielman aineisto keskittyykin pitkälti oikeuskirjallisuuteen, Verohallinnon ohjeisiin ja korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisuihin.

Tutkielman johtopäätöksiä voidaan lyhyehkösti todeta, että johdannaisten verotus riippuu pitkälti siitä, ovatko ne rahoitusvälineistä annetun lain tarkoittamalla säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteena. Johdannaisten verotuksessa ratkaisevana tekijänä on niiden oikeudellinen muoto. Työsuhdeoptioiden verotuksen kohdalla voidaan todeta, että työsuhdeoptioiden oikeudellisella muodolla on myös iso rooli. Tämä selittyy sillä, että työsuhdeoptioista on nimenomainen säännös TVL 66.3 §:ssä.

Johdannaisten verotusta koskevaa oikeustilaa olisi hyvä selvittää ja tehdä johdonmukaiseksi. Johdannaisten verotuksessa olisi hyvä ottaa niiden taloudellinen sisältö enemmän huomioon, mitä on jo joissain määrin toteutettukin oikeuskäytännössä. Todettakoon, että työsuhdeoptioiden verotukseen ei ole kaikilta osin vielä johdonmukainen ja mahdollisia lain muutostarpeita on hyvä ottaa harkintaan myös työsuhdeoptioiden kohdalla.

AVAINSANAT: johdannaissopimus, luovutusvoitto, luovutustappio, preemio, työsuhdeoptio

Sisällys

1	Johdanto	5
1.1	Tutkimuskysymys ja tutkimuksen kohteet	7
1.2	Tutkielman metodi ja lähdeaineisto	9
1.3	Tutkielman rakenne	10
2	Oikeusteoreettinen viitekehys	12
2.1	Lainoppi tulkinnan ja systematisoinnin välineenä	12
2.2	Legaliteettiperiaate verotuksessa	13
2.3	Oikeuslähdeoppi oikeudellisen tutkimuksen perustana	14
2.4	Verohallinnon ohjeet tutkimuksen oikeuslähteenä	16
3	Johdannaiset	20
3.1	Johdannaisten määritelmä	20
3.2	Tuloverolain säännökset johdannaisten verotuksen perusteena	22
3.3	Optiot	27
3.3.1	Pörssioptioiden haltijan tuloverotus	30
3.3.2	Pörssioptioiden asettajan tuloverotus	35
3.3.3	OTC -optioiden tuloverotus	38
3.4	Termiinit	40
3.4.1	Pörssitermiinien tuloverotus	42
3.4.2	OTC -termiinien tuloverotus	45
3.5	Warrantit	47
3.5.1	Pörssiwarranttien tuloverotus	48
3.5.2	OTC -warranttien tuloverotus	50
3.6	Hinnanerosopimukset eli CFD -johdannaiset	51
3.6.1	CFD -johdannaisten määritelmä	51
3.6.2	CFD -johdannaisten tuloverotus	52
4	Yrityksen kannustinjärjestelmät	55
4.1	Kannustinjärjestelmien hyödyt ja haitat	55
4.2	Yrityksen tarkoitus	57

4.2.1	Omistajakeskeinen malli lähtökohtana	57
4.2.2	Päämies-agentti teoria ja agenttikustannukset	60
4.3	Optioperusteiset kannustinjärjestelmät	64
5	Työsuhdeoptiot	67
5.1	Työsuhdeoption määritelmä	67
5.2	Työsuhdeoption verokohtelu	69
5.2.1	Osakeannin tuloverotus poikkeuksellisesti TVL 66.3 §:n mukaan	71
5.2.2	Luovutusrajoitusten vaikutukset työsuhdeoptiosta saadun edun verotukseen	73
5.2.3	Johdon holdingyhtiöjärjestelyn verottaminen työsuhdeoptiona	74
5.2.4	Työsuhdeoption myynnin verotus	76
6	Oikeudellisen muodon ja taloudellisen sisällön välinen jännite	79
6.1	Option asettamisesta saadun tulon jaksotus	79
6.2	Epäsymmetriaa optioiden ja termiinien verotuksessa	81
6.3	Työsuhdeoption verotuksen mahdollisesta muutostarpeesta	84
7	Yhteenvedo	87
	Lähteet	93
	Oikeustapausluettelo	103

Lyhenteet

CFD	Contract for difference/hinnanerosopimus
ETA	Euroopan talousalue
HE	Hallituksen esitys
IAS	International Accounting Standard
IFRS	International Financial Reporting Standard
KHO	Korkein hallinto-oikeus
KVL	Keskusverolautakunta
TVL	Tuloverolaki 30.12.1992/1535
OTC	Over the counter
OYL	Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624

1 Johdanto

Viimeisten muutamien vuosikymmenien aikana kaupankäynti johdannaisilla on ollut vilkkaassa nousutrendissä¹. Johdannaisten markkina-arvon arvioidaankin olevan moninkertainen maailman bruttokansantuotteeseen verrattuna. Johdannaismarkkinat ovat volyymiltaan jopa perinteisiä osakemarkkinoita suurempi, kun niitä verrataan markkinoilla käytävissä olevien varojen näkökulmasta. Johdannaisten merkittävää vaikutusta rahoitusmarkkinoilla ilmensi vuonna 2008 maailman taloutta järjestyttänyt finanssikriisi, jonka on arveltu osittain johtuvan johdannaismarkkinoista. Finanssikriisi herätti viimeistään tarpeen puuttua johdannaisten ja rahoitusmarkkinoiden sääntelyyn. Johdannaisten pahamaineisesta historiasta huolimatta johdannaisilla käydään kuitenkin edelleen kauppaa ja johdannaismarkkinat jatkavat kehittymistään koko ajan. Markkinoille ilmestyy aika ajoin uusia johdannaisia, jotka ovat taloudelliselta luonteeltaan erilaisia muihin johdannaisiin verrattuna.²

Johdannaisia koskevaa lainsäädäntöä on tällä hetkellä suhteellisen vähän. Oikeuskäytäntöäkin on niukasti ja se on myös joiltain osin vanhentunutta. Johdannaisten verotukseen onkin ajoittain vaikeaa löytää johdonmukaista ratkaisua ja tulkintalinjaa. Johdannaisten verotuksellinen kohtelu onkin herättänyt niiden olemassaolon aikana paljon kysymyksiä vero-oikeudellisessa tutkimuksessa. Johdannaisinstrumentit ovat veroukselliselta luonteeltaan aika ajoin hyvinkin tulkinnanvaraisia, jolloin aina ei ole täysin selvää, minkä tulolajin mukaan johdannaisista saatavia tuloja tulisi tulkita. Kuten muiden instrumenttien kohdalla myös johdannaistenkin osalta tulee mitata verotettavan tulon määrä, jaksottaa se eri verotusperiodeille ja ottaa myös mahdollisesti kantaa johdannaisista saatavan tulon luonteeseen.³

Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että johdannaiset ja niiden lisääntynyt käyttö ovat tuoneet huomattavaa problematiikkaa verotusjärjestelmille niiden perusrakenteita

¹ Knüpfer ja Puttonen 2018, s. 226.

² Hokkanen 2020, s. 3.

³ Knuutinen 2009, s. 510.

myöten. Tätä on selitetty esimerkiksi sillä, että johdannaisilta puuttuu koron tai osingon tapainen juokseva tuotto, joka on tyypillinen ominaisuus muiden sijoitusinstrumenttien kohdalla. Mahdollisten saatavien preemioiden lisäksi, johdannaisista saatava tulo perustuu arvonmuutoksiin, jonka lisäksi johdannaisista voidaan saada tuloa myös kohde-etuuden luovutuksen myötä. Johdannaisilta voidaan siis katsoa puuttuvan selkeästi havaittavissa oleva tulovirta, joka on tyypillinen muiden instrumenttien kohdalla. Selkeästi havaittavissa oleva tulovirta helpottaisi tulon verotuksen kohdentamista. Tuloverotus onkin rakennettu kansallisella tasolla niin sanottujen selkeiden kassavirtojen verottamisen varaan. Johdannaisista saatavien tulojen verotuksen kohdalla on ollut ajoittain vaikeaa sovittaa selkeästi havaittavissa olevan kassavirran omaksuttua periaatetta. Oman verotuksellisen problematiikkansa tuovat myös niin kutsutut synteettiset johdannaiset. Tällaisten johdannaisten perusteella on mahdollista synteettisesti ”omistaa” esimerkiksi johdannaisten kohde-etuutena oleva osake. Tosiasiassa osaketta ei kuitenkaan fyysisesti omisteta. Tällaisten johdannaisten tulo perustuu kohde-etuuden arvonmuutoksiin. Verojärjestelmät nojautuvat yleisesti katsoen realisointiperiaatteeseen. Synteettisillä johdannaisilla voidaan kuitenkin muodostaa tilanne, jossa osake tavallaan ”myydään” siihen kuitenkaan koskematta. Synteettiset johdannaiset aiheuttavatkin ongelmia tulon realisointiperiaatteen ja tulon jaksottumisen näkökulmasta katsottuna. Johdannaisista saatavan tulon tai siitä aiheutuneen tappion jaksottumisen vaikeutta edesauttaa myös johdannaisinstrumentteihin liittyvä vaihteellisuus. Jaksotukseen liittyvä problematiikka korostuu erityisesti optioiden kohdalla, jossa preemiota tarkastellaan eräänlaisena ennakkomaksuna. Todettakoon kuitenkin, että terminien kohdalla vastaavaa problematiikkaa ei esiinny. Tämä selittyy sillä, että termiinit ovat molempia osapuolia velvoittavia sopimuksia, jolloin maksettavaksi ei tule preemiota.⁴

Johdannaisten tuloverotuksen kannalta on tärkeää selvittää kyseessä olevan johdannaisinstrumentin tyyppi. Johdannaisinstrumentin tyyppin selvittämisen lisäksi merkitystä on myös sillä, kuka käyttää johdannaisinstrumentteja. Johdannaisten

⁴ Knuutinen 2009, s. 511-514.

verokohtelussa saattaa olla eroavaisuuksia, jos niiden käyttäjänä on esimerkiksi luonnollinen henkilö elinkeinoharjoittajan sijaan. Jos esimerkiksi luonnollinen henkilö käy kauppaa johdannaisilla, sovellettavaksi tulevat tuloverolain⁵ säännökset. Merkitystä on myös sillä, onko kyseessä oleva instrumentti säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena oleva johdannainen vai over-the counter -sopimus (OTC). Myös instrumentin maturiteetilla eli käyttöajalla on merkitystä. Johdannaisten tuloverotuksessa keskeisimmät verotukselliset kysymykset edellä mainittujen lisäksi liittyvät toteutuneiden ja toteutumattomien johdannaistulojen veronalaisuuteen. Verotuksellista merkitystä on myös johdannaisiin liittyvien menojen vähennyskelpoisuudella.⁶ Tutkielman tarkasteltavien optioiden verokohtelu käsittää Eurooppalaiset optiot, jotka voidaan käyttää vain päättymispäivänä ja jotka tyypillisimmin toteutetaan nettoarvon tilityksellä⁷.

Johdannaisten dynaamisen luonteen vuoksi, lainsäädäntö ei välttämättä aina pysty antamaan tyhjentyviä vastauksia käsillä oleviin johdannaisten verotuksen ongelmiin. Olemassaolevat säännökset ja tulkinnat johdannaisten verotuksesta ovat myös joiltain osin epä johdonmukaisia ja epäselviä. On siis todettava, että johdannaisten verotukseen liittyvien johdonmukaisten vastausten etsiminen on ollut ajoittain haastavaa johdannaisinstrumenttien kohdalla. Tällöin johdannaisten verotusta koskevaa tutkimusta tulisikin tehdä lisää mahdollisten lainmuutosten kanssa.

1.1 Tutkimuskysymys ja tutkimuksen kohteet

Tässä tutkielmassa tutkitaan johdannaissopimuksia koskevaa tuloverotusta henkilöverotuksen näkökulmasta. Keskeisin tutkimuskysymys koskee sitä, millainen on eri johdannaisten verokohtelu tämänhetkisessä oikeustilassa ja millaisin perustein. Tutkielmassa tutkitaan sitä, verotetaanko johdannaisista saatavaa voittoa muuna

⁵ 30.12.1992/1535

⁶ Salminen ja Viitala 5/2015, s. 468-469.

⁷ Niskanen 2022.

pääomatulona vai omaisuuden luovutuksesta saatavana voittona. Johdannaisista saatavan voiton verotuksellisen tarkastelun lisäksi tutkielmassa käsitellään johdannaissopimuksista aiheutuvien tappioiden ja muiden menojen vähennyskelpoisuutta.

Tutkielmassa tutkitaan myös sitä, miten työsuhdeoptioita verotetaan. Työsuhdeoptioiden verotuksessa klassinen rajanveto on yleisesti liittynyt siihen, onko työsuhdeoptioista saatavaa tuloa pidettävä ansiotulona vai pääomatulona. Rajanveto on ollut esillä oikeuskäytännön valossa esimerkiksi veronkiertotilanteissa⁸. Ansiotulon ja pääomatulon välinen rajanveto on seurausta eriytettyyn tuloverotusjärjestelmään siirtymisestä⁹. Tutkielmassa tutkitaan työsuhdeoptioiden osalta edellä mainittua ja lisäksi siinä esitetään työsuhdeoptioita koskevaa voimassaolevaa oikeutta ja mahdollisia tulevia kehityssuuntia niiden verotukseen liittyen yhdessä muiden johdannaissopimusten kanssa. Työsuhdeoptioiden verotuksen kohdalla tehdään kuitenkin tässä tutkielmassa rajauksia. Todettakoon, että työsuhdeoptioita koskeva oikeustila on laajentumisen lisäksi ottanut askelia kohti selkeämpää oikeustilaa. Syynä tälle on ollut yritysten kannustinjärjestelmien yleistymisen vauhdikkaasti myös kansallisella tasolla.¹⁰ Koska työsuhdeoptioita koskevaa oikeuskäytäntöä on runsaasti ja oikeuskäytäntö on myös jo joiltain osin selkiytynyt, työsuhdeoptioiden oikeuskäytännöstä otetaan tutkimuksen kohteeksi vain muutama sellainen tapaus, jota koskeva oikeustila ei välttämättä ole vielä täysin selvä. Työsuhdeoptioita koskevat oikeustapaukset on pyritty myös valikoimaan niin, että ratkaisuja voidaan pohtia myös johdannaisten yleisen luonteen, erityisesti optioiden näkökulmasta.

Tutkimuskysymyksiin vastausta etsittäessä, tutkielman tarkoituksena on myös samalla selvittää, toteutuuko hyvän verojärjestelmän tarkoittama neutraalisuus tutkielman kohteena olevien johdannaisten verotuksen osalta. Neutraalisuus ilmenee esimerkiksi

⁸ Juusela 4/2018, s. 458.

⁹ Knuutinen 4/2017, s. 376-384.

¹⁰ Knuutinen 4/2017, s. 386-387.

verokohteiden yhdenmukaisella kohtelulla. Johdannaisten osalta tämä tarkoittaisi käytännössä, että eri johdannaisten verotus toteutuisi periaatteessa samojen sääntöjen mukaisesti sen sijaan, että johdannaisten verokohtelu olisi keskenään epäyhdenmukaista. Neutraalisuutta tutkitaan voimassa olevan oikeuden kautta. Tutkimuksen kohde rajautuu keskeisimpiin johdannaissopimuksiin, kuten optioihin, termiineihin, hinnanerosopimukseen (CFD) ja warrantteihin. Tutkimuksen kohteena ei siis kuitenkaan ole aivan kaikkia mahdollisia johdannaissopimuksia. Rajauksen ulkopuolelle jäävät esimerkiksi sertifikaatit ja koronvaihtosopimukset eli swap -sopimukset.

1.2 Tutkielman metodi ja lähdeaineisto

Oikeustiedettä on ollut tapana luonnehtia normatiiviseksi tieteenksi. Oikeustieteellinen tutkimus voi olla normatiivista joko menetelmältään tai sisällöltään. Tutkimusmenetelmä voidaan jakaa ”selittäväksi” ja ”ei-selittäväksi”. ”Selittävä” menetelmä pyrkii kausaaliseen tai finaaliseen selitykseen. Loput muut menetelmät muodostavat puolestaan ”ei-selittävien” menetelmien joukon. Sisällön osalta voidaan myös tehdä vastaavanlainen kahtiajako. Tutkimus voi olla sisällöltään ”normatiivista” tai ”ei-normatiivista”. ”Normatiivisen” tutkimuksen sisällön tunnusmerkkinä on tutkimustulosten esittäminen normeina. ”Ei-normatiivisen” tutkimuksen sisältö on puolestaan enemmän deskriptiivinen eli kuvaileva, jolla aikaansaadaan jokin asiantila. Oikeustieteellinen tutkimus on perinteisesti katsottuna menetelmältään ei-selittävää ja sisällöltään normatiivista. Oikeustieteellinen tutkimus voi kuitenkin myös olla metodiltaan ”ei-selittävää” ja sisällöltään ”ei-normatiivista”. Tällaisessa tutkimuksessa tyypillisesti esitetään tietyt lakitekstit tai ennakkotapaukset, ts. oikeudellinen päätöksentekomateriaali, analysoiden tai analysoimatta. Tällaista tutkimusta kutsutaan oikeuskirjallisuudessa ”deskriptiiviseksi” tutkimukseksi.¹¹

¹¹ Aarnio 1975, s. 216-219.

Tämä tutkielmatyö on edellä kuvailulla tavalla ”deskriptiivinen”. Tutkielman metodina on lainoppi eli vallitsevan oikeuden tulkitseminen ja systematisointi. Tutkielmassa esitetään johdannaisten tuloverotukseen liittyvää voimassaolevaa vero-oikeutta ja systematisoidaan sitä analysoimalla tutkielman lähdeaineistoa käyttäen oikeudellisessa tutkimuksessa hyväksytyjä oppeja sekä teorioita. Tutkielman lähdeaineisto koostuu pitkälti kolmesta pääkategoriasta: lainsäädännöstä, oikeuskäytännöstä ja oikeuskirjallisuudesta. Keskeisempänä lainsäädäntönä on tuloverolaki. Tuloverolaista löytyy joiltain osin keskeisimmät säännökset yleisimpien johdannaisten verokohtelusta. Koska tuloverolaki ei kuitenkaan pidä sisällään säännöksiä kaikista tutkimuksen kohteena olevista johdannaisista, tutkielmassa tuloverolain tulkintaa vahvasti tukevana oikeuslähteenä ovat myös Verohallinnon ohjeet. Verohallinnon ohjeet ovat keskeisessä asemassa tutkielmassa, koska ohjeissa on esimerkkien avulla kuvailtu, kuinka tämänhetkisessä verotuskäytännössä erilaisia johdannaisia verotetaan. Ohjeiden lisäksi, tässä tutkielmassa merkittävä painoarvo on myös korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisulla. Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisuista tärkeimpiä ovat erityisesti ne ratkaisut, joilla on ennakkopäätösarvoa tuleville ratkaisulle. Tällaiset ratkaisut ovat tärkeitä lain soveltamisen kannalta muissa samankaltaisissa tapauksissa tai muutoin oikeuskäytännön yhtenäisyyden vuoksi.¹² Oman tärkeän arvonsa tutkielmalle tuovat myös muutamat oikeuskirjallisuuden teokset, joissa käsitellään tutkielman kohteena olevien johdannaisten verotusta. Näiden lisäksi tutkielman lähteinä käytetään myös keskusverolautakunnan antamia ratkaisuja. Tutkimusaineisto pyritään pitämään mahdollisimman monipuolisena, vaikka tutkielman keskeisimmät asiat löytyvätkin oikeudellisesta lähdeaineistosta.

1.3 Tutkielman rakenne

Tutkielman toisessa luvussa esitetään tutkielman oikeusteoreettinen viitekehys. Kolmannessa luvussa esitetään tutkimuksen kohteena olevien johdannaisten

¹² Kemppinen ja Siro 5/2018, s. 494.

verokohtelu. Neljännessä luvussa käydään läpi puolestaan osakepohjaisia kannustinjärjestelmiä yleisellä tasolla. Luvussa käsitellään myös kannustinjärjestelmiin liittyviä teorioita, kuten päämies-agentti -teoriaa. Viidennessä luvussa käsitellään työsuhdeoptioiden verotusta. Vaikka työsuhdeoptioilla on johdannaisten kaltaisia piirteitä, erityisesti osto-option kaltaisia piirteitä, työsuhdeoptiot käsitellään kuitenkin tässä tutkielmassa omassa luvussaan. Luvussa käsitellään työsuhdeoptioiden verotusta työsuhdeoption haltijan näkökulmasta. Työsuhdeoption verotusta voitaisiin tarkastella myös työnantajayhteisön näkökulmasta, mutta luvussa tämä näkökulma rajataan pois.¹³ Huomionarvoisena seikkana kuitenkin todettakoon, että luvussa ei käsitellä kaikkia mahdollisia tilanteita ja järjestelyjä, joissa työsuhdeoption verotusta koskevat kysymykset ovat nousseet pinnalle. Luvussa kiinnitetään lähinnä huomiota sellaisiin tapauksiin, jotka ovat aiheuttaneet keskustelua oikeuskirjallisuudessa ja joiden tulkintaongelmiin on otettu myös kantaa oikeuskäytännössä. Koska työsuhdeoptioita koskeva oikeuskäytäntö on kuitenkin suhteellisen laaja, luvussa käsitellään muutamia työsuhdeoptioita koskevia oikeustapauksia¹⁴. Niin sanotut perustapaukset jäänevät vähäisemmälle huomiolle.

Kuudennessa luvussa tarkastellaan johdannaisiin verotuksessa ilmenevää oikeudellisen muodon ja taloudellisen sisällön välistä jännitettä. Johdannaisinstrumenttien oikeudellisen luonteen ja oikeudellisten ominaisuuksien ylikorostaminen voi johtaa huomattaviin muodon ja sisällön välisiin jännitteisiin. Johdannaisten oikeudellisen muodon ylikorostuksen myötä on olemassa riski siitä, että johdannaisista saatava tulo luokitellaan, mitataan sekä jaksotetaan virheellisesti.¹⁵ Luvussa käsitellään myös työsuhdeoptioiden verotuksen muutostarpeista oikeudellisen muodon ja taloudellisen sisällön välisen jännitteen kautta. Muutostarvetta tarkastellaan tilanteissa, joissa työsuhdeoptiot toteutetaan niiden käyvällä arvolla.

¹³ Knuutinen 1/2023, s. 55

¹⁴ Työsuhdeoptioiden oikeuskäytännön laajuudesta ks. Knuutinen 1/2023, s. 61.

¹⁵ Knuutinen 2009, s. 515.

2 Oikeusteoreettinen viitekehys

2.1 Lainoppi tulkinnan ja systematisoinnin välineenä

Tämän tutkielman tutkimuskohteena on voimassa oleva oikeus johdannaisten verotuksessa. Voimassaoleva oikeus on myös perinteisen lainopin tutkimuskohteena. Lainoppi muodostaa käytännössä oikeustieteen ydinalueen, sillä periaatteessa oikeustiede rakentuu metodologisesti lainopin varaan. Lainopilla on kaksi keskeistä tehtävää: tulkinta ja systematisointi. Tulkinnalla ja systematisoinnilla lainoppi selvittää voimassaolevien oikeusnormien sisältöä. Kun lainopin avulla selvitetään voimassaolevien oikeusnormien sisältöä, lainoppi esittää kahdenlaisia väitteitä oikeusnormeista: tulkinnankannanottoja sekä normikannanottoja. Normikannanotot ova käytännössä väitteitä siitä, mitkä normit kuuluvat voimassaolevaan oikeuteen. Tällainen väite voi olla esimerkiksi muotoa: ”Voimassaolevan oikeuden mukaan veronalaista pääomatuloa on omaisuuden tuotto, omaisuuden luovutuksesta saatu voitto ja muu sellainen tulo, jota varallisuuden voidaan katsoa kerryttäneen.” Tulkinnankannanotto tarkoittaa käytännössä säännöksen sisällöstä johdettavaa väitettä. Tulkinnankannanotto edellisesti voisi olla esimerkiksi muotoa: ”Osto-optiosta saatava voitto voidaan tulkita säännöksen nojalla pääomatuloksi”.¹⁶ Lainoppia voidaan vaihtoehtoisesti myös kuvailla metodiksi, joka tulkitsee lain käsitteitä ja systematisoi sitä helpommin ymmärrettävään järjestykseen.¹⁷

Aivan kuten oikeustieteellinen tutkimus, myös vero-oikeudellinen tutkimus perustuu ensisijaisesti oikeusdogmaattiseen eli lainopilliseen traditioon. Lainopin avulla tehtävä oikeuden tulkinta ja systematisointi selkeyttää oikeustilaa mikä puolestaan lisää vero-oikeudellisesta näkökulmasta katsottuna verotuksen ennakoitavuutta. Verotuksen ennakoitavuutta pidetään verovelvollisen oikeusturvan kannalta olennaiselta ja sitä pidetään samalla myös hyvän verojärjestelmän kulmakivenä. Lainopilliseen

¹⁶ Hirvonen 2011, s. 22-23.

¹⁷ Tikkanen ja Yli-Hemminki 7-8/2022, s. 1285.

tutkimukseen perustuvalla vero-oikeudellisella informaatiolla edellytetään kolmea asiaa: läpinäkyvyyttä, julkisuutta ja perusteltavuutta.¹⁸

Verolakien tulkinnassa on erityisen tärkeää tunnistaa ne oikeuslähteet, joiden avulla lakia on tulkittava sekä, missä hierarkisessa järjestyksessä näitä oikeuslähteitä on sovellettava. Toisin sanoen verolakien tulkinnassa on hallittava soveltuva oikeuslähteoppi. Suomalaisessa vero-oikeudessa noudatetaan pitkälti pohjoismaista oikeuslähteoppia. Verolainoppi konkretisoituu vero-oikeudessa erityisesti silloin kun verolain sanamuoto ei suoraan kerro vastausta, miten jonkin tietyn asian verokohtelu tulisi määräytyä. Verolain tulkintaongelmat muodostuvat käytännön lain soveltamistilanteissa, jossa tiedetään, mitä säännöstä tapaukseen on sovellettava, mutta ongelmaksi muodostuu se, miten nimenomaista säännöstä on sovellettava yksittäistapauksessa.¹⁹

2.2 Legaliteettiperiaate verotuksessa

Legaliteettiperiaatteen mukaan verotuksen on perustuttava lainsäädäntöön. Perustuslain²⁰ 81 §:n mukaan valtion verosta säädetään lailla. Perustuslaissa säädetään verovelvollisuudesta, veron suuruuden perusteista sekä verovelvollisen oikeusturvasta. Legaliteettiperiaatetta pidetään vero-oikeuden merkittävämpänä laintulkintaohjeena. Legaliteettiperiaatteella on suora vaikutus hyvän verojärjestelmän ominaisuuksiin kuten ennustettavuuteen ja oikeusvarmuuteen.²¹

Perustuslain legaliteettiperiaatte tarkoittaa käytännössä sitä, että verolakien tulisi olla niin täsmällisiä ja tarkkarajaisia, että lainsoveltaja voi perustaa ratkaisunsa lähtökohtaisesti aina suoraan lakiin²². Tämä tarkoittaa vastaavasti myös sitä, että

¹⁸ Lindgren 5/2020, s. 655-660.

¹⁹ Määttä 2013, s. 177.

²⁰ (731/1999)

²¹ Malmgrén 3/2018, s. 282.

²² Juusela 4/2018, s. 450.

harkinnalle ja tulkinnalle ei tulisi jättää jalansijaa kuin vain poikkeustilanteissa. On kuitenkin muistettava, että käytännössä joudutaan käyttämään harkintaa ja tulkintaa jossain määrin, vaikka verolait olisivatkin säädetty mahdollisimman tarkkarajaisiksi ja tyhjentäviksi. Lainsäädäntö ei kuitenkaan voi olla niin yksityiskohtaista, että tulkintaa ei lainkaan tarvittaisi. Tätä voidaan perustella esimerkiksi taloudellisten ilmiöiden nopealla kehityksellä. Verolainsäädäntö tulisi muotoilla nopeasti muuttuvassa ympäristössä sellaisiksi, että sitä voidaan soveltaa myös sen säätämisen jälkeen syntyviin taloudellisiin ilmiöihin.²³ Voidaan siis sanoa, että lain soveltaminen edellyttää aina jossain määrin lain tulkintaa²⁴. Jotkut verosäännökset pitävät kuitenkin sisällään tiukan tulkintaohjeen, jonka mukaan säännöstä ei saisi lähtökohtaisesti tulkita sen sanamuodon ylitämällä tavalla laajasti. Oikeuskäytännöstä on kuitenkin löydettävissä muutamia esimerkkitapauksia, joissa laajan tulkinnan kiellosta on legaliteettiperiaatteen ja säännöksen tulkintaohjeen vastaisesti poikettu.²⁵

2.3 Oikeuslähdeoppi oikeudellisen tutkimuksen perustana

Oikeuslähdeopin tehtäväksi on oikeuspositivistisessa ajattelutavassa ymmärretty erityisesti vastaaminen siihen kysymykseen, millaisia hierarkkisia tai tärkeysjärjestyksiä koskevia suhteita eri normilähteiden välillä voi vallita. Oikeuslähdeoppi on aikanaan syntynyt tarpeesta luoda apuväline, jonka avulla voidaan käsilläolevassa soveltamis- ja tulkintatilanteessa ottaa harkitusti kantaa eri normilähteiden keskinäisiin suhteisiin ja määrittää niiden painoarvoja.²⁶ Oikeuslähdeoppi palvelee oikeudellisen tutkimuksen tekemisessä, sillä ymmärrys oikeuslähdeaineston sisällä vallitsevasta hierarkiasta auttaa tutkimuksen kohteen jäsentelyssä sekä johtopäätösten luomisessa. Pelkistetyssä mielessä oikeuslähdeoppi on ymmärretty luetteloksi erilaisista mahdollisista oikeudellisen tulkinnan perusteista ja niiden käytösäännöistä.²⁷

²³ Edelleen Malmgrén 3/2018, s. 283.

²⁴ Knuutinen 6/2015, s. 821.

²⁵ Juusela 4/2018, s. 455 ja Penttilä 2014, s. 1-5. sekä KHO 2014:66.

²⁶ Nuotio 7-8/2004, s. 1267-1268

²⁷ Määttä ja Paso 2022, s. 17-18

Suomalaisessa oikeudellisessa ratkaisutoiminnassa on omaksuttu niin kutsuttu peczenikiläis-aarniolainen oikeuslähdeoppi, joka on syntynyt 1970-1980 välisenä aikana. Vaikka oppi on ajallisesti katsottuna sinänsä iäkäs, sen perusajatuksilla on kuitenkin edelleen oma paikkansa suomalaisessa oikeuskulttuurissa.²⁸ Oikeudellisen argumentaation oikeudellisuus edellyttää, että ratkaisun perusteluissa hyödynnetään voimassaolevan oikeuslähdeopin tarkoittamaa oikeuslähdeaineistoa. Oikeudellista ratkaisua, jossa ei ole noudatettu voimassaolevaa oikeuslähdeoppia ja sen käsittämää oikeuslähdeaineistoa, ei voida pitää lainvoimaisena²⁹.

Aulis Aarnion ja Aleksander Peczenikin oikeuslähdeoppi on rakenteeltaan kolmiportainen. Oikeuslähdeopissa oikeuslähdeaineisto on jaettu velvoittavuudeltaan kolmeen eri kategoriaan. Velvoittavuudella tarkoitetaan sitä, kuinka sidottu oikeudellisen ratkaisun laatija on käyttämään käsillä olevaa oikeuslähdettä ratkaisun perusteena.³⁰ Oikeuslähde on vahvasti velvoittava, jos sen sivuuttamisesta seuraa sanktio, rangaistus virkavirheestä. Tällaisina vahvoina oikeuslähteinä pidetään esimerkiksi kirjoitettua lakia. Heikosti velvoittavan oikeuslähteen sivuuttaminen ei sen sijaan aiheuta välitöntä sanktiota. Riski voi kuitenkin piileä siinä, että annettu ratkaisu saattaa muuttua ylemmässä oikeusasteessa. Heikosti velvoittaviin oikeuslähteisiin lukeutuvat esimerkiksi lain esityöt ja tuomioistuinratkaisut. Sallittujen oikeuslähteiden sivuuttaminen ei aiheuta ollenkaan seurauksia. Niillä on enemmän argumentaatiota vahvistava rooli. Sallittuja oikeuslähteitä ovat esimerkiksi oikeuskirjallisuus ja oikeushistorialliset argumentit.³¹

²⁸ Edelleen Määttä ja Paso 2022 s. 16.

²⁹ Siltala 2003, s. 429.

³⁰ Edelleen Siltala 2003, s. 437.

³¹ Kaisto 2005, s. 345.

2.4 Verohallinnon ohjeet tutkimuksen oikeuslähteenä

Kuten edellä on esitetty, vero-oikeudessa merkittävänä – ja myös pohjosmaisen oikeuslähdeopin mukaisena vahvasti velvoittavana oikeuslähteenä – on korostetun legaliteettiperiaatteen vuoksi verolain sanamuoto. Verolain sanamuoto tarjoaa vahvan oikeudellisen perustan ratkaistaessa vero-oikeudellisia ongelmia koskien esimerkiksi verovelvollisuutta, veron suuruutta sekä verovelvollisen oikeusturvaa. Koska verolain sanamuoto ei aina kuitenkaan ole sisällöltään tyhjentävä eikä täydellinen, tulkintaongelmia esiintyy väistämättä.³² Tulkintaongelmien esiintyessä vastausta etsitään ensisijaisesti perinteisen oikeuslähdeopin mukaisesti lainvalmisteluaineistoista eli lain esitöistä.³³ Vaikka verolait olisivat valmisteltu huolellisesti ja kattavasti, lain esityöt eivät käytännössä aina kuitenkaan anna tyhjentäviä vastauksia kaikkiin käytännön verotuksellisiin tulkintaongelmiin. Näissä tilantessa sallituille oikeuslähteille esimerkiksi Verohallinnon ohjeille muodostuu keskeinen rooli verotuksellisten tulkintaongelmien ratkaisemisessa.³⁴

Verohallinnon ohjeet ovat oikeuslähdeopillisesti sitovuudeltaan sallittuja oikeuslähteitä. Tämä tarkoittaa, että Verohallinnon ohjeet eivät ole sitovia eikä niiden käyttö ole velvoittavaa. Ohjeet kilpailevat yhdessä muiden sallittujen oikeuslähteiden kanssa. Oikeuslähdeopilliselta painoarvoltaan esimerkiksi oikeuskirjallisuus, korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisut sekä lainvalmistelutyöt menevät Verohallinnon ohjeiden edelle. Tosiasiassa Verohallinnon ohjeet ovat kuitenkin oikeuslähdeopillisesta asemastaan riippumatta keskeisemmässä roolissa siitä huolimatta, vaikka lain esityöt avaavat tulkintaongelmia ajoittain onnistuneesti ja vaikka ohjeiden edelle menevää oikeuskäytäntöä on jossain määrin muodostunut.³⁵ Verohallinnon ohjeita voidaan kuvailla sitomattomaksi hallinnolliseksi ohjaukseksi, joka on suunnattu niin verovelvollisille kuin Verohallinnon henkilökunnalle.³⁶

³² Määttä ja Torkkel 5/2022, s. 586.

³³ Määttä ja Paso 2022, s. 84.

³⁴ Nykänen 5/2020, s. 622.

³⁵ Määttä ja Torkkel 5/2022, s. 586.

³⁶ Nykänen 5/2020, s. 619 – 629.

Vero-oikeus on jatkuvassa muutostilassa, jossa oikeuskäytäntö yrittää pysyä muutosten perässä. Vaikka tästä huolimatta oikeuskäytäntöä muodostuisi muutosten mukana, mitään takuuta ei ole siitä, muodostuuko prejudikaatteja ollenkaan vero-oikeudesta sekä käsilläolevasta tulkintaongelmasta. Lisäksi korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisujen saamiseen voi mahdollisesti kulua useita vuosia. Verohallinnon ohjeet saadaan sen sijaan nopeasti uusien verolakien tai voimassaolevien lakien muutosten jälkeen. Verohallinnon ohjeilla on siis tosiasiallisesti merkittävä painoarvo muuttuvassa vero-oikeudellisessa ympäristössä, vaikka ne ovat muodollisesti sallittuja oikeuslähteitä.³⁷

Verohallinnon oikeus antaa syventäviä ohjeita ja muita ohjeita perustuu Verohallinnosta annetun lain (VeroHL, 11.6.2010/503) 2.2 §:ään. Säännöksen mukaan Verohallinnon on edistettävä oikeaa ja yhdenmukaista verotusta sekä kehitettävä Verohallinnon palvelukykyä. Verohallinnon oikeutta antaa ohjeita verotuksellisissa asioissa ei ole kuitenkaan nimenomaisesti mainittu kyseisen lain sanamuodossa. Tarkennusta lain sanamuotoon voidaan kuitenkin hakea hallituksen esityksestä aikaisemmasta Verohallinnosta annetusta laista (18.04.2008/237). Perusteluissa todetaan, että oikeaa ja yhdenmukaista verotusta edistetään muun ohessa antamalla verotusta koskevia yhtenäistämisohteja. Tällä hetkellä voimassa olevan Verohallinnosta annetun lain 2 §:n tarkoitus ei ole tämän osalta muuttunut.³⁸

Verohallinnon ohjeet saavat oikeudellista tukea myös lain esitöistä. Nimittäin joissain tapauksissa lain esitöissä on jopa nimenomaisesti todettu, että tietystä lain tulkintakysymyksestä on Verohallinnon annettava tarkemmat kattavammat ohjeet tulkinnan tueksi. Tätä ilmiötä voidaan selittää esimerkiksi sillä, että verolakien valmisteluun ei ehkä ole käytetty tarpeeksi resursseja, jolloin Verohallinnon antama oikeudellinen tuki on ensisijaisen tärkeää.³⁹ Lain esitöissä esiintyvien mainintojen lisäksi,

³⁷ Edelleen Määttä ja Torkkel 5/2022, s 586.

³⁸ Nykänen 5/2020, s. 620. Ks. myös HE 288/2009, s. 17 ja erityisesti HE 148/2007, s. 29.

³⁹ Nykänen 5/2020, s. 621.

myös valiokunnan mietinnöissä on mainittu Verohallinnon tehtäväksi ohjata säännösten oikeaa tulkintaa.⁴⁰

Verohallinnon ohjeet perustuvat monesti oikeuskäytännön ratkaisuihin. Ohjeissa otetaan tarvittaessa kantaa ratkaisujen sisältöön saamalla kun ohjeissa seurataan oikeuskäytännön kehitystä. Tätä voidaan pitää keskeisimpinä syynä sille, miksi Verohallinnon ohjeilla on todellisuudessa tärkeä merkitys.⁴¹ Ohjeiden merkittävyyden taustatekijöinä pidetään myös muun muassa sitä, että Verohallinnon ohjeet perustuvat vankkaan asiantuntemukseen. Ohjeita päivitetään keskimäärin kerran vuodessa, jotta ne pysyvät ajantasalla. Ne ovat myös helposti saatavilla ja niiden aikaisemmat versiot ovat myös nähtävissä Verohallinnon sivuilla. Ohjeiden merkittävyyttä lisää myös se, että Verohallinnon syventävissä ohjeissa käydään läpi aihealueeseen liittyvää verolainsäädäntöä ja muuta relevanttia lainsäädäntöä oikeuskäytännön lisäksi. Ohjeissa nostetaan esiin myös lain esitöissä esitettyjä relevantteja kannanottoja. Verohallinnon ohjeet ovat sisällöltään tyypillisesti varsin kattavia, vaikka liian laajat ohjeet saattavat kuitenkin heikentää niiden käytettävyyttä⁴².

Oikeuskäytännöstä löytyy korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisu KHO 2012:69, jossa Verohallinnon ohjeen oikeuslähdeopillista painoarvoa on punnittu. Tapauksessa oli kyse lyhyesti sanottuna siitä, oliko verovelvolliselle, joka oli toiminut verotuksessaan Verohallinnon antaman ohjeen mukaisesti, annettava luottamuksensuojaa. Tapaus ratkesi lopulta niin, että verovelvollinen sai asiassa luottamuksensuojaa. KHO piti tapauksen kannalta merkittävänä seikkoina muun muassa Verohallinnon ohjeen voimassaoloa sekä ohjeessa esitetyn kannanoton riittävää täsmällisyyttä ja yksilöllisyyttä. Samalla luottamuksensuojan saamisen edellytyksenä oli verovelvollisen toimiminen vilpittömässä mielessä. Toisin sanoen verovelvollinen voi olettaa toimineensa verotuksessaan oikein, jos hän on toiminut Verohallinnon ohjeen mukaisesti.

⁴⁰ ks. VaVM 27/2020 vp.

⁴¹ Myrsky 4/2014 s. 355 – 358.

⁴² Nykänen 5/2020, s. 623.

Verovelvolliseen ei siten myöskään voida kohdistaa Verohallinnon ohjeissa esitettyä tulkintalinjaa ankarampaa verotusta, jos tapauksen olosuhteet ja tosiseikat vastaavat ohjeiden olosuhteita ja tosiseikkoja. Tapausta voidaan pitää merkittävänä, koska Verohallinnon ohjeet ovat saaneet vahvistusta ja tunnustusta niiden painoarvolle vero-oikeudellisessa ratkaisussa ylittä oikeusastetta myöten.⁴³

⁴³ Määttä ja Torkkel 5/2022, s. 577-586.

3 Johdannaiset

3.1 Johdannaisten määritelmä

On todettava, että Suomen verolainsäädäntö ei pidä sisällään määritelmää johdannaissopimuksista. Tätä voidaan selittää esimerkiksi sillä, että johdannaiset voivat olla luonteeltaan erittäin monimutkaisia, jolloin niiden tarkempi määrittely on haastavaa. Lyhyesti määriteltynä johdannainen voidaan määritellä instrumentiksi, jonka arvo määräytyy kohde-etuuden arvon muutosten perusteella.. Johdannaissopimus on puolestaan sopimus, jonka arvo määräytyy vastaavalla tavalla.⁴⁴ Johdannainen on yleensä kahden osapuolen sopimus⁴⁵. Johdannaista määriteltäessä tarkemmin voidaan viitata kansainväliseen tilinpäätösstandardiin, jossa johdannaiset on määritelty seikkaperäisesti. Standardin mukaan johdannaisilla tarkoitetaan rahoitusinstrumenttia tai muuta standardin soveltamisalaan lukeutuvaa sopimusta, jolla on kaikki seuraavat kolme piirrettä:

a) sen arvo muuttuu tietyn koron, rahoitusinstrumentin hinnan, hyödykkeen hinnan, valuuttakurssin, hinta- tai kurssi-indeksin, luottoluokituksen tai luottoindeksin taikka muun muuttujan (jota joskus sanotaan ”allaolevaksi”) arvon muuttuessa, joka, jos se on muu kuin taloudellinen muuttuja, ei liity nimenomaisesti sopimusosapuoliin;

b) se ei sopimusta tehtäessä vaadi lainkaan nettosijoitusta tai vaatii pienemmän nettosijoituksen kuin mitä vaadittaisiin toisentyypisissä sopimuksissa, joiden odotettaisiin reagoivan markkinatekijöiden muutoksiin vastaavalla tavalla; ja

⁴⁴ Fasoúlas ja muut 2019, s

⁴⁵ Salminen ja Viitala 5/2015, s. 468.

c) se toteutetaan tulevana ajankohtana.⁴⁶

Vaikka johdannaisia ei ole määritelty verolainsäädännössä, johdannaisista on kuitenkin maininta sijoituspalvelulain 14 §:ssä⁴⁷. Lain 14§:n mukaan rahoitusvälineitä ovat johdannaisopimukset, joiden kohde-etuutena on esimerkiksi arvopaperi, valuutta, korko, tuotto ja joka voidaan toteuttaa luovuttamalla kohde-etuus tai tilittämällä sen nettoarvo. Rahoitusvälineeksi luetaan myös sellaiset johdannaisopimukset, jotka on toteutettava joko kohde-etuuden luovutuksella tai nettoarvon tilityksellä. Myös muut sellaiset johdannaisopimukset, joilla käydään kauppaa julkisesti, luetaan rahoitusvälineiksi. Sijoituspalvelulaki käsittää rahoitusvälineiksi myös hinnanerosopimukset.⁴⁸

Sijoituspalvelulaki määrittelee johdannaisopimukset rahoitusvälineiksi, kuten edellä on esimerkein tiiviisti esitetty. Sijoituspalvelulain lisäksi myös laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä sisältää johdannaisopimusten käsitteen, mutta laki ymmärtää johdannaisopimukset niin kuin ne on määritelty sijoituspalvelulaissa⁴⁹. Johdannaisopimuksia on myös määritelty tiiviisti Verohallinnon ohjeissa⁵⁰. Lait eivät kuitenkaan määrittele johdannaisen käsitettä tarkemmin, jolloin johdannaisopimusten tarkempi ja seikkaperäisempi määrittely jää esimerkiksi kansainvälisten tilinpäätösstandardien ja oikeuskirjallisuuden varaan. Seikkaperäinen määrittely on verotuksen kannalta tärkeää, koska sitä kautta johdannaisopimuksia voidaan ymmärtää paremmin ja selkeämmin niin taloudellisesti kuin vero-oikeudellisestikin.⁵¹

⁴⁶ Ks. IFRS 9- standardi, s. 427-428 sekä IAS 32. Ks. myös Salminen ja Viitala 5/2015, s. 468 sekä Hokkanen 2020, s. 51-52.

⁴⁷ Sijoituspalvelulaki (747/2012).

⁴⁸ Ks. Sijoituspalvelulaki 14 §.

⁴⁹ Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä (1070/2017).

⁵⁰ Ks. VH/3412/00.01.00/2022 luku 1.

⁵¹ Vrt. sijoituspalvelulaki 14 § ja IFRS 9 sekä IAS 32.

Verovelvollinen voi käyttää johdannaissopimuksia moniin eriin tarkoituksiin. Johdannaissopimuksia käyttävä verovelvollinen voi esimerkiksi yrittää suojautua kohde-etuuden hinnan muutoksilta. Toisaalta verovelvollinen voi myös pyrkiä hyötymään kohde-etuuden hinnan muutoksista. Toisin sanoen johdannaissopimuksiin sijoittava lyövät lyövät ikään kuin vetoa siitä, miten kohde-etuuden hintataso kehittyy jollain aikavälillä. Johdannaissopimusten hintaan vaikuttaa usein voimakkaammin kohde-etuuden hinnan tai kurssin vaihtelu kuin arvon muutos kohde-etuudessa. Tätä vaikutusta kutsutaan vipuvaikutukseksi. Vipuvaikutuksen lopputuloksena saattaa olla erittäin suuret voitot. Kääntöpuolena vipuvaikutus voi aiheuttaa myös erittäin suuriakin tappioita, jos kohde-etuuden hintakehitys on vääränlainen. Johdannaisten osalta on todettava vielä, että tuloverolaista ei juurikaan löydy säännöksiä niiden verotuksesta. Tästä syystä johdannaisiin sovelletaan tuloverolain yleisiä säännöksiä tulon veronalaisuudesta ja tulonhankkimismenojen vähennyskelpoisuudesta.⁵²

3.2 Tuloverolain säännökset johdannaisten verotuksen perusteena

TVL 29 §:n mukaan veronalaista tuloa on pääsääntöisesti verovelvollisen rahana tai rahanarvoisena etuutena saamat tulot. Luonnollisen henkilön tulo jaetaan kahteen tulolajiin, joita ovat pääomatulo ja ansiotulo.⁵³ TVL 29 § ei kuitenkaan edellä mainittua tarkemmin erittele, mitä tosiasiallisesti pidetään tulona⁵⁴. Tuloverolain esitöissä on sen sijaan esitetty, että lain sisältämä tulokäsitys tulee ymmärtää laajasti. Lain esitöissä on jatkettu, että veronalaisena tulona pidettäisiin siten verovelvollisen kaikkia tuloja mukaanlukien hänen vastaanottamansa rahanarvoiset etuudet, ellei laissa nimenomaisesti toisin säädetä tai ellei kysymyksessä ole sellainen etuus, jota ei voida katsoa vakiintuneen oikeus- ja verotuskäytännön nojalla lukeutuvan tulokäsitteeseen.⁵⁵

⁵² Fasoúlas ja muut 2019, s. 194.

⁵³ TVL 29 § 1 ja 2 momentti.

⁵⁴ Nuotio 5/2021, s. 533.

⁵⁵ HE 200/1992 III osa 1 luku.

Lain esitöissä ei siten myöskään ole tarkemmin määritelty tulon käsitettä, jolloin tulokäsitteen tarkempi määrittäminen jäänee viime kädessä esimerkkien varaan⁵⁶.

Tulokäsitteen tarkempi määrittäminen on saanut jokseenkin kritiikkiä vero-oikeudellisessa keskustelussa. On esimerkiksi esitetty, että harvemmin on epäselvyyttä siitä, onko verovelvolliselle kertynyt verotettavaa tuloa vai ei. Lisäksi on esitetty, että tulokäsitteen tarkempi määrittely ei ole kovin mielekästä, koska sillä on loppujen lopuksi hyvin pieni merkitys tuloverolakia sovellettaessa. Tulokäsitteen tarkempaa määrittelyä useiden esimerkkien nojalla on puolestaan perusteltu tuloverolain esitöissä esimerkiksi pääomatulojen kohdalla siten, ettei lakia tarvitsisi muuttaa aina, kun säännöksen soveltamisen kohteena on esimerkiksi uusi sijoitusinstrumentti⁵⁷. Verotuskäytännössä on myös ajoittain jouduttu ottamaan kantaa esimerkiksi siihen, onko verovelvolliselle realisoitunut lainkaan tuloa⁵⁸. KHO on itse asiassa viime vuosien aikana antanutkin lukuisia vuosikirjaratkaisuja, joissa tulokäsitteen merkityssisällön selvittäminen on ollut myös pinnalla⁵⁹. Tulokäsitteen tarkempaa määrittelyä tehdään myös itse tulolajin sisällä esimerkiksi niissä tapauksissa, joissa mietitään, onko verovelvollisen saama tulo esimerkiksi omaisuuden luovutuksesta saatua voittoa vai muuta pääomatuloa. Tämä rajanveto on ollut esillä esimerkiksi johdannaisten verotuksessa.⁶⁰ Käsitteen merkityssisältöä tulkitaan myös sellaisissa rajatapauksissa, joissa tulolla voidaan katsoa olevan niin pääomatulo- kuin ansiotulo-osuutta. Kyseisiä rajatapauksia esiintyy esimerkiksi työsuhdeoptioiden veotuksen kohdalla.⁶¹ Näin ollen tulokäsitteen määrittämisen merkitystä ei tulisi sivuuttaa. Verotusta koskevassa ratkaisutoiminnassa ja tutkimuksessa on tärkeää tiedostaa tulokäsitteen laajuus ja käsitteen merkityssisällön punnitsemiselle on tapauksen tosiseikoista sekä tulon luonteesta riippuen annettava tarvittaessa sijaa.⁶²

⁵⁶ Nuotio 5/2021, s. 533.

⁵⁷ HE 200/1992 III osa 2 luku.

⁵⁸ Ks. esim. KHO 2020:23, jossa realisoitumatonta arvonnousua ei pidetty peiteltyinä osinkona.

⁵⁹ Ks. esim. KHO 2018:37, KHO 2020:43 ja KHO 2021:120, joissa tulokäsitteen arviointi on ollut myös esillä.

⁶⁰ Knuutinen 2009, s. 510-511.

⁶¹ Knuutinen 4/2017, s. 386-387.

⁶² Nuotio 5/2021, s. 534-545.

TVL 32 § sisältää puolestaan säännökset siitä, mitkä tulot luetaan pääomatuloksi. Säännöksen mukaan veronalaista pääomatuloa on omaisuuden tuotto, omaisuuden luovutuksesta saatu voitto ja muu sellainen tulo, jota varallisuuden voidaan katsoa kerryttäneen ja TVL 54 §:n mukaan verovelvollisella on oikeus vähentää pääomatuloista niiden hankkimisesta tai säilyttämisestä johtuneet menot.. Säännöksen toisessa lauseessa on esimerkkiluettelo tyypillisimmistä pääomatuloista. Pääomatuloksi luetaan luettelon mukaan muun muassa korkotulo, osinkotulo ja luovutusvoitto. Esimerkkiluettelolla on tarkoitus hakea pääomatulon määrittelyyn tarvittavaa joustavuutta. TVL 32 §:n sisältämä pääomatulon käsite on sen sijaan tarkoitettu tyhjentäväksi, jota on perusteltu sillä, että pääomatuloja verotetaan ansiotuloja kevyemmin erityisesti suurien pääomatulojen kohdalla⁶³. Pääomatulojen suhteellisen matalalla verokannalla pyritään ottamaan joiltain osin huomioon rahoitusmarkkinoilla tapahtuvia muutoksia kuten inflaatiota. Pääomatulojen suuruus riippuu pitkälti rahoitusmarkkinoilla tapahtuvista muutoksista, ja inflaation voidaankin katsoa vaikuttavan pääomatulojen todelliseen suuruuteen.⁶⁴

Kuten TVL 32 §:n ensimmäisessä virkeessä todetaan, veronalaisena pääomatulona pidetään omaisuuden tuottoa, omaisuuden luovutuksesta saatua voittoa sekä muuta sellaista tuloa, jota varallisuuden voidaan katsoa kerryttäneen. Pääomatulon kannalta on siis ratkaisevaa omaisuus ja muu sellainen varallisuus, joka kerryttää verovelvolliselle tuloa. Omaisuus ja varallisuus tarkoittavat kuitenkin samaa asiaa TVL 32 §:ssä. Säännöksen sisältämä omaisuuden käsite tulee ymmärtää laajasti ja sen tulkinnassa omaisuuden käsite ymmärretään niin kuin se on määritelty aiemmassa varallisuusverolaissa⁶⁵. TVL 32 §:ä sovellettaessa on kuitenkin huomioitava, ettei sen soveltaminen edellytä verovelvollisen omistusta omaisuudesta, josta tulo hänelle kertyy. Näin ollen, myös omaisuuteen olevan hallinta- tai tuotto-oikeuden nojalla

⁶³ Ks. HE 200/1992 kohta 3.1.

⁶⁴ TVL 32 § ja 54 § sekä Nykänen ja Nieminen 2021.

⁶⁵ Ks. (1537/1992) 9 §.

verovelvolliselle kertyvää tuloa pidetään pääomatulona. Tuloa pidetään sen sijaan ansiotulona, jos tulo ei ole kertynyt varallisuuden perusteella.⁶⁶

Omaisuuksien luovutuksesta saatu voitto on TVL 45.1 § mukaan veronalaista pääomatuloa. TVL 45 §:n tarkoittamaa luovutusvoittoa syntyy tilanteissa, joissa luovutetun omaisuuden hinta on suurempi kuin omaisuudesta maksetun hinnan ja voiton hankkimisesta aiheutuneiden menojen yhteissumma⁶⁷. Luovutusvoitto syntyy siten omaisuuden arvonnoususta, joten siitä saatavan tulon veronalaisuus on jo itsessään perusteltua. Omaisuuden arvonnousu verotetaan vasta omaisuuden luovutushetkellä. TVL 50 §:n mukaan omaisuuden luovutuksesta syntynyt tappio vähennetään omaisuuden luovutuksesta saadusta voitosta verovuonna ja viitenä sitä seuraavana vuonna kuin voittoa kertyy. Luovutusvoittojen veronalaisuuden kannalta ei lähtökohtaisesti ole merkitystä esimerkiksi luovutetun omaisuuden laadulla tai käyttötarkoituksella.⁶⁸

Kun TVL 45 §:n luovutusvoittosäännöksiä sovelletaan, merkitystä on erityisesti sillä, mitä tarkoitetaan omaisuudella ja luovutuksella. Tuloverolaissa ei ole määritelty omaisuuden eikä luovutuksen käsitettä. Käsitteitä ei myöskään ole määritelty tuloverolain esitöissä. Luovutuksen käsitteelle voidaan kuitenkin hakea tarkennusta korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisusta, jossa käsiteltävänä oli eräiden luovutustappioiden vähennyskelpoisuus. Ratkaisussa luovutuksen käsite ymmärrettiin niin, että tuloverolain luovutuksesta on kyse silloin kun kyseessä on vastikkeellinen luovutus. Näin ollen vastikkeettomien luovutusten yhteydessä ei voida vähentää luovutustappioita. Vastikkeettomiin luovutuksiin sovelletaan perintö- ja lahjaveron säännöksiä. Vastikkeettomat luovutukset eivät siten lukeudu luovutusvoiton käsitteeseen. Jos luovutus on kuitenkin osittain vastikkeellinen, vastikkeelliseen osaan sovelletaan luovutusvoittoa koskevia säännöksiä.⁶⁹

⁶⁶ Nykänen ja Nieminen 2021.

⁶⁷ Haapaniemi 2021/22, s. 1.

⁶⁸ Nykänen ja Nieminen 2021.

⁶⁹ Edelleen Nykänen ja Nieminen 2021. Ks. myös tarkemmin KHO: 2020:145.

Omaisuu den käsite on hiljalleen saanut merkityssisältöä oikeuskäytännössä. On katsottu, että kaikki rahanarvoinen omaisuus kuuluu luovutusvoittoverotuksen piiriin, ellei toisin ole säädetty. Omaisuu den luovutusvoiton toteuttamana luovutuksena pidetään myös omistusoikeutta suppeampien oikeuksien luovutusta. Näin ollen esimerkiksi, hallinta-, käyttö- tai tuotto-oikeu den luovutusta pidetään omaisuus den luovutuksena. Omaisuu den käsitteen kannalta keskeisimpänä ratkaisuna voidaan pitää korkeimman hallinto-oikeu den ratkaisua noin kuusi vuotta sitten. Ratkaisu koski pääomalinasaatavan luovutusta. Lainasta saatava saaminen ei ollut perinteinen arvopaperi, vaan saaminen perustui tavalliseen velkakirjaan. KHO päätyi ratkaisuun, jossa pääomalinasaatavan luovutusta oli tulkittava TVL 45 §:n mukaisesti. Näin ollen kysymys oli luovutusvoittoverotuksen piiriin kuuluvasta omaisuudesta. Ratkaisu perusteltiin aikaisempien vuoden 1989 tulo- ja varallisuusverolain sekä varallisuusverolain varojen käsitteellä ja viimeeksi mainitun lain esitöillä. Voidaan siis todeta, että KHO ymmärsi tuloverolain omaisuus den käsitteen niin kuin se on aikaisemmin säädetty varallisuusverolaissa. Varallisuusverolain mukaan veronalainen omaisuus käsitti verovelvollisen verovuoden päättyessä olevan rahanarvoisen omaisuus den. Omaisuu den käsite ymmärrettiin varallisuusverolaissa laajasti, ja myös tuloverotuksessa omaisuus den käsite käsittää kaiken rahanarvoisen omaisuus den, ellei toisin ole säädetty. Tulo- ja varallisuusverolain kytke ntä omaisuus den käsitteen merkityssisällön suhteen on tunnustettu myös TVL 32 §:ssä, kuten edellä on esitetty.⁷⁰

Omaisuu den ja luovutuksen käsite ovat vahvasti esillä myös niissä rajanvetotilanteissa, joissa pohditaan, milloin on kyse sopimukseen perustuvien oikeuksien luovutuksesta, johon sovelletaan luovutusvoittoverotuksen sääntöjä, ja milloin on kysymys sopimukseen perustuvasta muusta suorituksesta kuin luovutuksesta osapuolelta toiselle, jota verotetaan puolestaan juoksevana tulona. Rajanveto on erityisesti läsnä johdannais sopimusten verotuksessa.⁷¹

⁷⁰ Ks. tarkemmin KHO 2018:170. Ks. myös varallisuusverolaki 9 § ja Nykänen ja Nieminen 2021.

⁷¹ Nykänen ja Nieminen 2021.

Luovutusvoiton laskemiselle löytyy säännöt TVL 46 §:stä. Säännöksen mukaan luovutusvoiton laskentakomponentit muodostuvat luovutushinnasta, hankintamenosta ja voiton hankkimisen menoista⁷². Voitto lasketaan näin ollen siten, että luovutushinnasta vähennetään omaisuuden hankintamenon poistamatta oleva osa sekä voiton hankkimisesta olleiden menojen yhteismäärä. Jos luovutetun omaisuuden hinta on suurempi kuin luovutushinnasta vähennettävien menojen yhteissumma, luovutuksesta muodostuu luovutusvoittoa.⁷³ Luovutushintana pidetään euromääräistä bruttokauppahintaa.⁷⁴ Luovutuksen yhteydessä luovutushinnasta vähennettävään hankintamenuon luetaan luovutettavan omaisuuden ostohinta. Ostohinnan lisäksi hankintamenuon sisällytetään omaisuuden hankkimisesta välittömästi johtuneet menot. Tällaisia vähennettäviä menoja ovat esimerkiksi arvopaperin merkinnästä aiheutuneet menot.⁷⁵

3.3 Optiot

Tämän tutkielman kohteena olevat optiot ovat eurooppalaiset optiot, jotka voidaan käyttää vain päättymispäivänä⁷⁶. Optiotyyppiset johdannaisinstrumentit voidaan jakaa kahdenlaisiin optioihin, jotka ovat osto-optiot ja myyntioptiot. Osto-optio on johdannaisopimus, jonka perusteella -osto-option haltija eli ostaja saa option asettajalta eli myyjältä oikeuden tulevaisuudessa ostaa sopimuksen mukaisen kohde-etuuden tai oikeuden saada kohde-etuuden hinnan kehitystä perusteella laskettavan suorituksen. Option asettajan on käytännössä pakko toteuttaa sopimuksen mukainen suoritus, mikäli sopimuksen haltija suoritusta vaatii⁷⁷. Option haltija sen sijaan voi valita,

⁷² Ks. voiton hankkimisen menojen vähennyskelpoisuudesta TVL 54 §, jonka mukaan verovelvollisella on oikeus vähentää pääomatuloista niiden hankkimisesta tai säilyttämisestä johtuneet menot.

⁷³ Ks. TVL 46 §

⁷⁴ Nykänen ja Nieminen 2021.

⁷⁵ Edelleen Nykänen ja Nieminen 2021.

⁷⁶ Niskanen 2022.

⁷⁷ Ks. tarkemmin optioiden asettamisesta Jabbour 2010, s. 72 ja 74.

vaatiko hän asettajaa toteuttamaan velvollisuutensa vai ei ⁷⁸. Myyntioptiot toimivat samalla tavalla, mutta käänteisesti. Myyntioption haltijalla on siis oikeus myydä kohde-etuus tiettyyn hintaan tai saada kohde-tuuden hinnankohityksen perusteella laskettava suoritus option asettajalta. Itse kohde-etuus voi käytännössä olla mikä vain, mutta tyypillisimmin optioiden kohde-etuutena on osake.⁷⁹

Optioiden käsittämä järjestely tapahtuu käytännössä kaksivaiheisena olettaen, että optio toteutetaan loppuun saakka. Ensimmäinen vaihe pitää sisällään itse optio-sopimuksen solmimisen ja toinen vaihe pitää sisällään optiosopimuksen sisältämän kohdetransaktion toteuttamisen. Optio voidaan toteuttaa joko reaalitytoteutuksena, joka tarkoittaa sitä, että option kohde-etuus siirtyy optiosopimuksen ehtojen mukaisesti option haltijalle toteutushinnan suorittamista vastaan. Hyvin usein optiot toteutetaan kuitenkin nettoarvontilityksellä, jolloin vain raha vaihtaa omistajaa. Nettoarvontilitys maksetaan option kohde-etuuden hinnan ja optiosopimuksen toteutushinnan välisenä erotuksena. Vastaavasti optio voidaan myös lukita eli sulkea, mikä tarkoittaa, että option haltija tekee vastakkaisen samanlaisen sopimuksen. Optiosition sulkeminen tapahtuu käytännössä esimerkiksi osto-optioiden osalta niin, että ostettu osto-optio suljetaan asettamalla täysin identtinen osto-optio. Optiosition sulkemistilanteissa tarkasteltavana tulona on asetetun ja ostetun optiosopimuksen preemioiden erotus ⁸⁰. Vaikka optiotyyppisiä johdannaisinstrumenttejä käytetään pääsääntöisesti luonnollisen henkilön näkökulmasta katsottuna spekulatiivisessa mielessä eli tulonhankkimistarkoituksessa, optiosopimus voi päättyä kuitenkin raukeamalla arvottomana. Optioiden synnyttämä todellinen ja lopullinen voitto tai tappio selviää vasta, kun optio joko toteutetaan lopullisesti, suljetaan tai kun optio raukeaa arvottomana.⁸¹

⁷⁸ Ks. optioiden määrittelystä HE 84/2002 vp, s. 1. sekä Verohallinnon ohje VH/3412/00.01.00/2022 luku 2.

⁷⁹ Knuutinen 2009, s. 508. Ks. myös optioista Hull 2022, s. 401-402.

⁸⁰ Nykänen ja Råbinä 2013, s. 360.

⁸¹ Knuutinen 2009 s. 508-509.

Jotta optiojärjestely ei olisi epätasapainoinen mukana olevien osapuolien ja järjestelyyn sisältyvän riskin suhteen, ostaja maksaa hankkimistaan optioista preemion, jonka suuruuteen vaikuttavat monet eri muuttujat. Preemio on option haltijan maksama korvaus optiojärjestelyn toiselle osapuolelle eli asettajalle siitä mahdollisuudesta, että option haltija voi toteuttaa mahdollisesti voitollisen option tiettyinä hetkinä tulevaisuudessa⁸². Preemio on siis toisin sanoen option hinta. Tunnetuin optioiden hinnoitteluväline on taloustieteessä kehitetty Black & Scholes -malli. Mallin mukaan optioiden hinta määräytyy viiden eri tekijän mukaan, jotka ovat: riskitön korko, kohde-etuuden hinta, option toteutushinta, sopimuksen maturiteetti eli voimassaoloaika sekä kohde-etuuden volatilitteetti. Toteutushinta, sopimuksen maturiteetti ja kohde-etuuden hinta määräytyvät suoraan johdannaisopimuksen ehtojen perusteella. Riskittömällä korolla tarkoitetaan valtion 10 vuoden obligaation korkoa⁸³. Sen sijaan, option kohde-etuuden volatilitteettiin ei ole olemassa mitään eksaktia teoriaa tai viitearvoa. Siis pä mallissa vaikuttavana volatilitteettina käytetään lähinnä arviota tai olettaa volatilitteetista. Option preemio voidaan määrittellä elinkeinoverolain⁸⁴ esitöiden mukaan myös option perusarvon ja aika-arvon summana. Perusarvo käsittää kohde-etuuden markkina-arvon ja toteutushinnan erotuksen. Osto-optiolla on perusarvoa eli optio on voitollinen, jos kohde-etuuden hinta on toteutushintaa korkeampi. Osto-optio on tällöin ns. ”in-the-money”. Myyntioptio on vastaavalla logiikalla ”in-the-money”, jos toteutushinta on suurempi kuin kohde-etuuden hinta. Aika-arvo määritellään option markkinahinnan ja perusarvon väliseksi erotukseksi. Tätä vasten voidaan siis todeta, ettei optioiden hinnoittelulle ole varsinaisesti olemassa yhtä oikeaa teoreettista laskukaavaa, vaan loppujen lopuksi option hinta voi määräytyä jopa senkin perusteella, mitä optiosopimuksen osapuolet ovat keskenään sopineet.⁸⁵

⁸² Harsu 3/2018, s. 318.

⁸³ Sijoitustieto 2016.

⁸⁴ (84/2022).

⁸⁵ Ks. optioiden hinnoittelusta Knuutinen 2009, s. 509. sekä Puttonen ja Valtonen 1996, s. 109-114. Ks. optioiden hinnoittelusta myös Hull 2022, s. 408-412. Ks. ”in-the-money” käsitteestä Nykänen & Rabinä 2013, s. 358.

3.3.1 Pörssioptioiden haltijan tuloverotus

Säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevan optiosopimuksen (pörssioption) haltija on oikeutettu optiosopimuksen käsittämään toimitukseen. Option asettajalla on puolestaan velvollisuus option ehtojen mukaiseen toimitukseen option haltijan niin vaatiessa. Pörssin asettamissa ehdoissa voidaan määritellä esimerkiksi optiosopimuksen toteutushinta, kohde-etuus ja maturiteetti sekä toteutuspäivä.⁸⁶ Kuten usemman muunkin johdannaisen kohdalla, tuloverolaissa ei ole optiosta saadun tulon verottamisesta erityisiä säännöksiä. Tästä puutteesta huolimatta option luovutukseen sovelletaan kuitenkin tuloveron luovutusvoiton verotusta koskevia säännöksiä.⁸⁷ Tyypillisesti johdannaisopimusta ei voi käytännössä luovuttaa, mutta esimerkiksi optiosition sulkeminen vastakkaisella identtisellä optiolla katsotaan taloudellisessa merkityksessä johdannaisopimuksen luovutukseksi⁸⁸. Yleensä johdannaisopimukset toteutetaan kuitenkin niin, että itse sopimuksen käsittämää kohde-etuutta ei luovuteta, vaan sopimus toteutetaan sopimusosapuolten välisellä käteissuorituksella (nettoarvontilitys), joka katsotaan kohde-etuuden luovutusta vastaavaksi suoritukseksi. Tällainen johdannaisopimuksen toteuttamistyyli ei sisälly muodollisesti tarkasteltuna TVL 45 §:n tarkoittamaan omaisuuden luovutukseen. Siitä huolimatta nettoarvontilityksellä toteutettavan, säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevan optiosopimuksen (aikaisemmin ns. vakioitu optio⁸⁹), generoimaan tuloon sovelletaan kuitenkin TVL:n luovutusvoittoa koskevia säännöksiä.⁹⁰

Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisuista on löydettävissä muutamia tapauksia, joissa on käsitelty säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien optiosopimusten verotusta. Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisussa KHO 9.9.1999 T 2410 säännellyllä markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevan (silloisen ns. vakioidun optiosopimuksen) optiosopimuksen generoimaan voittoon sovelletaan TVL:n luovutusvoittoa koskevia

⁸⁶ Nykänen ja Råbinä 2013, s. 359.

⁸⁷ Ks. Verohallinnon ohje VH/3412/00.01.00/2022 luku 2 ja KVL 231/1989.

⁸⁸ Harsu 3/2018, s. 317.

⁸⁹ Ks. vakioidun option käsitteestä Fasoúlas ja muut 2019, s. 199.

⁹⁰ Nykänen 2018/28, s. 11.

säännöksiä. KHO päätyi tähän ratkaisuun siitä huolimatta, että sen aikaisen voimassa olleen kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain⁹¹ 5:1:n mukaan kiellettyä. Perusteluissa korkein hallinto-oikeus piti merkittävimpinä seikkoina optiosopimusten taloudellista luonnetta, optiosopimusten verotusjärjestelmän kokonaisuutta sekä verotusjärjestelmän johdonmukaisuutta. Valtiovarainministeriön vero-osasto tuki ratkaisua puolestaan lausunnossaan, jossa se mainitsi tiivistettynä seuraavasti: ”Vaikka optioiden myyminen on laissa säädetty kielletyksi, taloudellisesti kyse on kuitenkin rahoitusinstrumenttien ostamisesta ja myymisestä, johon sisältyä mahdollisuus voittoihin ja tappioihin yhtä lailla kuin osakkeilla käytävässä kaupassa. Verolainsäädännössä on lähdetty tyyppillisesti siitä, että johdannaisista syntyviä voittoja sekä tappioita käsitellään luovutusvoitoina ja -tappioina. Näin ollen, optiovoitoista ei ole tarvetta ottaa erillistä mainintaa lakiin, koska niiden ymmärtäminen luovutusvoitoina on pidetty itsestään selvänä. Valtiovarainministeriön vero-osasto ja korkein hallinto-oikeus kiinnittivät asiassa siis huomiota optiojärjestelyn kokonaiskuvaan sen sijaan, että se tulkitaisi järjestelyä lain sanamuotoon takertuen.”⁹²

Korkein hallinto-oikeus on todennut ratkaisussaan KHO 2012:69, että kun johdannaisopimus toteutetaan kohde-etuuden luovutuksena, kysymys on sellaisesta luovutuksesta, johon sovelletaan TVL:n tarkoittamia luovutusvoittoa koskevia sääntöjä. Kun kyse on tällaisesta tilanteesta, johdannaisopimuksesta itsessään ei synny veronalaista tuloa tai tappiota vaan tarkasteltava tulo tai tappio syntyy ainoastaan kohde-etuuden luovutuksesta.⁹³ Ratkaisussa on todettu myös, että osto-optioiden hankintahinta eli preemio kaupankäyntikuluineen katsotaan option perusteella hankittavien osakkeiden hankintamenoksi. On huomattava, että preemiota ei voi vielä vähentää option toteutuksen yhteydessä, vaan vasta myöhemmin kohde-etuuden luovutuksen yhteydessä⁹⁴. Luovutusvoittoa laskettaessa optioista vähennetään preemio muine kuluineen eikä hankintamenoa vähennetä kohde-etuudesta erillisenä menona,

⁹¹ 772/1988.

⁹² Ks. ratkaisun perusteluista Nykänen 2018/28, s. 11 ja ratkaisusta tarkemmin KHO 9.9.1999 T 2410.

⁹³ Nykänen 2018/28, s. 12. ja KHO 2012:69 sekä KHO 2003:35.

⁹⁴ Harsu 3/2018, s. 318.

toisin kuten aikaisemmassa verotuskäytännössä on tehty. Ratkaisussa oli kyse osto-optioista, jotka olivat vahvasti kiinni rahassa (ns. deep in the money -optioista). Tämäntyyppisissä optioissa maksettava preemio on luonnollisesti suuri. Optio, joka on vahvasti kiinni rahassa on optio, joka toteuttaessa tuottaa todennäköisesti voittoa. Option haltijahan saisi ostaa kohde-etuuden sen käypää arvoa eli markkina-arvoa alemmasta hinnasta. Option toteuttaminen on siis tässä tapauksessa kiistatta kannattavaa. Jos preemio voitaisiin kuitenkin vähentää verotuksessa erillisenä menona option kohde-etuudesta, verovelvollinen vähentäisi preemion ensin luovutustappiona. Tällöin oltaisiin tilanteessa, jossa verovelvollinen on oikeutettu kahdenkertaiseen vähennykseen, kun vähennettävän preemion lisäksi verovelvollinen voisi vähentää luovutusvoittoa laskettaessa vielä hankintameno-olettaman. KHO on todennut, että preemion lukeminen osaksi osakkeiden hankintamenoa kaupankäyntikulujen lisäksi koskee kaikkia osto-optioiden preemioita eikä vain sellaisten, jotka ovat vahvasti kiinni rahassa.⁹⁵ Vaikka ratkaisu koski osto-optioita, myyntioptioiden osalta pitänee menetellä vastaavilla periaatteilla kuin osto-option haltijan verotuksessa⁹⁶. Verohallinnon ohjeissa on myös mainittu vastaavanlaisesti myyntioptioiden osalta⁹⁷. Myyntioption verotuksessa luovutushinnaksi katsottaisiin kohde-etuudesta optiosopimuksen perusteella saatu myyntihinta. Luovutusvoittoa laskettaessa myyntihinnasta vähennetään kohde-etuuden hankintamenoa lisäksi haltijan maksama preemio tai vaihtoehtoisesti hankintameno-olettama, jos hankintameno-olettaman vähentäminen on kannattavampaa.⁹⁸

Kuten edellä on esitetty, tuloverolaki pohjautuu laajaan tulokäsitteeseen. Osto-optioiden kohdalla ei ole olemassa erillistä sääntelyä sen suhteen, pidetäänkö johdannaisopimukseen perustuvan oikeuden käyttämistä luovutuksena. Näin ollen, onkin epäselvää katsotaanko osto-option, jolla käydään kauppaa säännellyllä markkinalla, haltijalle mudostuvan veronalaista optiotuloa, kun hän ostaa option

⁹⁵ Fasoúlas ja muut 2019, s. 199-200.

⁹⁶ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 362. Oikeuskäytännöstä ei löydy tällä hetkellä oikeustapausta myyntioptioiden verotuksesta.

⁹⁷ Ks. VH/3412/00.01.00/2022 luku 2.

⁹⁸ Harsu 3/2018, s. 318-319.

perusteella kohde-etuuden markkina-arvoa alemmasta hinnasta. Tällöinhän on kyse rahanarvoisesta etuudesta, joka katsotaan veronalaiseksi tuloksi TVL 29 §:n mukaan. Optiotulohan tosiasiasa realisoituu näissä tapauksissa kuitenkin vasta sitten, kun kohde-etuus luovutetaan. On myös muistettava, että tarkasteltava etuus saattaa muuttua ennen kuin kohde-etuus tosiasiasa luovutetaan. Asiaan liittyykin tulkinnanvaraisuutta eikä asiasta ole myöskään olemassa nimenomaista oikeuskäytäntöä.⁹⁹

Nettoarvon tilityksenä toteutettavaan optioon, joka on säännelyllä markkinoilla kaupankäynnin kohteena, sovelletaan myös edellä esitetyn perusteella luovutusvoittoa koskevia säännöksiä. Näin toteutettavan optiosopimuksen luovutushintana pidetään nettoarvon tilitystä. Optiosopimuksesta maksettua preemiota pidetään verosymmetrian vuoksi option hankintamenona, johon sisällytetään myös option hankinnasta aiheutuneet kulut. Nettoarvon tilityksellä toteutettavan optiosopimuksen luovutusvoitto lasketaan tällöin TVL 46 §:n säännösten mukaisesti vähentämällä luovutushinnasta eli nettoarvon tilityksestä voitonhankkimiseen liittyvät kulut eli preemio ja muut kaupankäyntikulut. Optiosopimuksen haltijalle muodostuu luovutusvoittoa, jos nettoarvon tilitys on suurempi kuin optiosta maksetun preemion ja muiden kaupankäyntikulujen summa. Vaihtoehtoisesti luovutusvoitto voidaan laskea hankintameno-olettamaa käyttäen.¹⁰⁰

Osto-option sulkemistilanteessa osto-option haltija voi sulkea positionsa itse asettamalla eli myymällä osto-option, joka on ehdoiltaan täysin samanlainen kuin haltijan hallussa oleva osto-optio. Taloudellisesti tarkastellen tiliaseman sulkemisessa on kyse yhdestä kokonaisuudesta. Tapahtuma kirjataan haltijan samalle johdannaistilille. Tiliaseman sulkemisessa optiosopimusten oikeudet ja velvollisuudet kuittaavat ikään kuin toisensa, koska sopimukset ovat ehdoiltaan identtisiä, mutta toteuttamistavaltaan toistensa vastakohtia. Tällöin järjestelyn mahdollinen voitto muodostuu asetetun ja ostetun optiosopimuksen preemioiden erotuksena. Voitto voidaan laskea myös vaihtoehtoisesti

⁹⁹ Fasoúlas ja muut 2019, s. 199-201.

¹⁰⁰ Edelleen Fasoúlas ja muut 2019, s. 359.

vähentämällä asetetun option preemiosta hankintameno-olettama, jos se on määrältään suurempi kuin osto-optiosta maksetun preemion ja muiden kulujen summa. Optiosition sulkemisesta syntyneen voiton verotuksesta ei ole tällä hetellä voimassa olevaa oikeuskäytäntöä, mutta todettakoon, että option sulkemisesta muodostuneeseen voittoon tai tappioon voidaan soveltaa vakiintuneen verotuskäytännön ja Verohallinnon ohjeen mukaan TVL:n mukaisia luvoutusvoiton ja -tappion verotusta koskevia säännöksiä, koska sulkemisen jälkeen on lopullisesti selvillä johdannaissopimuksesta syntyvän voiton tai tappion määrä. Syntyvä voitto tai tappio on sen verovuoden, jonka aikana tiliasema suljetaan, voittoa tai tappiota.¹⁰¹

TVL 50 §:ssä säädetään, että omaisuuden luovuksesta syntynyt tappio vähennetään omaisuuden luovutusvoitoista saadusta voitosta verovuonna ja viitenä sitä seuraavana vuotena sitä mukaan kuin voittoa kertyy. TVL 50.3 §:n 1 kohdassa säädetään, että luovutustappioon rinnastetaan johdannaissopimuksen raukeaminen tai siitä aiheutunut tappio edellyttäen, että sillä käydään kauppaa kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitetulla säännellyllä markkinalla.¹⁰² Käytännössä TVL:n säännös tarkoittaa siis sitä, että edellä esitettyjen optiojärjestelyjen yhteydessä syntyneitä tappiota pidetään vähennyskelpoisena TVL 50 §:n tarkoittamana luovutustappiona. Edellytyksenä pidetään sitä, että niillä käydään kauppaa pörssissä.¹⁰³ Edellytys ei ole kuitenkaan täysin ehdoton, sillä luovutustappioon voidaan rinnastaa myös johdannaissopimuksen raukeamisesta tai siitä aiheutunut tappio, edellyttäen, että sillä käydään kauppaa ETA-alueen ulkopuolella säänneltyihin markkinoihin rinnastuvalla markkinalla. Jotta rinnastaminen voidaan katsoa perustelluksi, kyseisen markkinapaikan toiminnasta on oltava säädetty laissa. Lisäksi edellytetään, että markkinapaikka on kyseessä olevan maan viranomaisten valvonnan sekä viranomais sääntelyn alla aivan kuten säänneltyjen markkinoiden kohdalla ETA-alueella.¹⁰⁴

¹⁰¹ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 360. sekä Fasoúlas ja muut 2019, s. 198. ja VH/3412/00.01.00/2022 luku 2.

¹⁰² Ks. luovutustappion tarkemmasta määrittelystä TVL 50 §.

¹⁰³ Nykänen 2018/28, s. 11. Ks. myös Andersson 1/2012, s. 15. sekä Verohallinnon ohje VH/3412/00.01.00/2022 luku 2.

¹⁰⁴ Ks. ratkaisu asiasta KVL 1/2021 sekä tiivistettynä Verohallinnon ohje VH/3412/00.01.00/2022 luku 3.

Option haltijan verotustilanteissa optiosopimuksen luovutustappio voi syntyä monella eri tavalla. Ensinnäkin optiosta syntyy luovutustappiota, jos nettoarvon tilitys on hankintamenoa pienempi. Vaihtoehtoisesti optiosta voi myös aiheutua luovutustappiota, jos se toteutetaan kohde-etuuden luovutuksena ja luovutushinta on aiheutuneita kuluja pienempi. Tämä on toki harvinaista, koska optiohan on näissä tilanteissa tappiollinen ja option haltija jättää yleensä option toteuttamatta. Siten optio raukeaa arvottomana, joka aiheuttaa vähennyskelpoisen luovutustappion. Kun optio raukeaa arvottomana, luovutushinta on tällöin aina nolla, jolloin optiosta realisoituu maksetun preemion suuruinen luovutustappio mahdollisten muiden aiheutuneiden kulujen lisäksi. Option sulkemistilanteessa muodostuu vähennyskelpoinen luovutustappio, jos optiosta maksettu preemio on vastakkaisesta option asettamisesta saatua premiota suurempi.¹⁰⁵

3.3.2 Pörssioptioiden asettajan tuloverotus

Option asettajalla ei ole samanlaista valinnan mahdollisuutta, toisin kuin option ostajalla, toteuttaa optio tai jättää toteuttamatta riippuen siitä, onko se hänelle suotuisaa. Option asettaja on siis velvoitettu myymään tai ostamaan optiosopimuksen kohde-etuus. Optiosopimuksesta riippuen optio toteutetaan joko kohde-etuuden toimituksena tai nettoarvon tilityksenä myös option asettamisen yhteydessä. Optio voi myös jäädä toteuttamatta, jolloin se raukeaa arvottomana option haltijan kannalta, mutta voitollisena option asettajan kannalta.¹⁰⁶

Optiosopimuksen asettajan verotusta koskeva oikeustila on tällä hetkellä monelta osin epäselvä ja tulkinnanvarainen. Option asettajan verotusta koskevassa oikeuskäytännössä

¹⁰⁵ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 364-365. Ks. vähennettävistä luovutustappioista myös Knuutinen 2009, s. 525 sekä Fasoúlas ja muut 2019, s. 198-202.

¹⁰⁶ Harsu 3/2018, s. 318.

ei ole tällä hetkellä esimerkiksi oikeustapausta, jossa optio olisi toteutettu maturiteetin tullessa umpeen ja jossa option asettaja olisi samalla suorittanut optiosopimuksen perusteella laskettavan nettoarvon tilityksen. Option haltijan verotuksessa nettoarvon tilitys katsotaan kuitenkin edellä esitetyn perusteella option luovutushinnaksi. Näin ollen, verosymmetrian vuoksi olisi perusteltua, että option asettajan maksama nettoarvon tilitys katsotaan asettajan verotuksessa käänteisesti option hankintamenoksi. Option asettajan verotuksessa nettoarvon tilityksen tilanteissa vähennetään preemiosta nettoarvon tilitys, kun preemio ja nettoarvon tilitys suoritetaan samana verovuotena¹⁰⁷. Jos nettoarvon tilitys maksetaan kuitenkin eri vuonna kun preemio on saatu, preemiosta vähennetään asettamisvuonna 20 %:n hankintameno-olettama¹⁰⁸. Näin ollen muodostunut luovutushinta edeltää ajallisesti todellisen hankintamenon syntymistä. Preemion saamisvuoden verotusta on oikaistava, jos myöhemmin maksettava nettoarvon tilitys on hankintameno-olettamaa suurempi¹⁰⁹. Näin ollen voidaan myös todeta, että nettoarvon tilityksellä toteutettavasta optiosopimuksen asettamisesta muodostuvan tulon verotuksessa sovelletaan TVL:n luovutusvoittoa koskevia säännöksiä.¹¹⁰ Edellä mainittua voidaan havainnollistaa seuraavalla esimerkillä:

ESIMERKKI. A on asettanut vuonna 2021 säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevia optiosopimuksia, joiden kohdeutuutena ovat X Oyj:n osakkeet. A saa optiosopimusten asettamisesta 1 500 €:n preemion. Preemiosta vähennetään vuoden 2021 verotuksessa 20 %:n hankintameno-olettamana 300 €. Vuoden 2021 luovutusvoitoksi muodostuu 1 200 €.

Optiot toteutetaan vuonna 2024. A maksaa toteutuksessa 1 000 €:n nettoarvon tilityksen. Vuoden 2021 verotusta oikaistaan laskemalla preemiosta saatu luovutusvoitto hankintameno-olettaman sijasta vähentämällä preemiosta

¹⁰⁷ Fasoúlas ja muut 2019, s. 202.

¹⁰⁸ KHO 9.9.1999 T 2410.

¹⁰⁹ Fasoúlas ja muut 2019, s. 202. ”Jos maksettu nettoarvon tilitys on selvillä ennen preemion verovuoden verotuksen päättymistä, lienee tarkoituksenmukaista ottaa nettoarvon tilitys huomioon jo ko. verovuonna”.

¹¹⁰ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 363.

vuonna 2024 suoritettu nettoarvon tilitys. Verovuoden 2021 luovutusvoitto on oikaisun jälkeen 500 €. ¹¹¹

Kun optio raukeaa, option asettajan saama preemio katsotaan asettajan verotuksessa option luovutushinnaksi, josta voidaan vähentää 20 %:n hankintameno-olettama. Koska option asettamisessa preemio maksetaan heti asettajalle, preemio on vähennysten jälkeen asettajan veronalaista luovutusvoittoa option asettamisvuonna ¹¹². Todettakoon, että preemion panttaaminen johdannaissopimuksista johtuvien vastuiden vakuudeksi ei vaikuta preemiotulon realisoitumiseen. Preemiotulo on siis panttaamisesta huolimatta veronalaista tuloa ja panttaaminen ei myöskään lykkää tulon verotusajankohtaa. ¹¹³ Luovutusvoitto, joka on laskettu hankintameno-olettamalla, jää lopulliseksi verotettavaksi tuloksi edellyttäen, että optiota ei toteuteta tai jos myöhemmin maksettava nettoarvon tilitys on hankintameno-olettamaa pienempi. ¹¹⁴

Option asettamisposition sulkemisen verotus toimii samalla tavalla kuin ostetun option sulkemistilanteessa. Maksettu preemio katsotaan hankintamenoksi, jos asetettu optiopositio suljetaan ostamalla ehdoiltaan täysin identtinen asetettua optiota vastaava sopimus. Tähänkin tilanteeseen liittyy vastaava problematiikka tulon jaksottamisen suhteen kuin option toteutuksessakin. Edellisen vuoden verotusta on oikaistava, jos maksettu preemio on aiemmin ansaitusta preemiosta vähennettyä hankintameno-olettamaa suurempi. ¹¹⁵

Kohde-etuuden toimituksena tapahtuvaan toteutukseen myyntioption asettamispositiossa sovelletaneen samoja sääntöjä kuin option haltijan verotuksessa. Tämä tarkoittaa sitä, että hankintamenoon luetaan option toteutushinta vähennettynä optiosta saatu preemio. Preemio on myyntioption asettamisessa ikään kuin ostohintaa

¹¹¹ Ks. esimerkin mallipohja Nykänen ja Rabinä 2013, s. 366.

¹¹² Ks. TVL 110.2 §, jonka mukaan luovutusvoitto on sen verovuoden tuloa, jona luovutus on tapahtunut.

¹¹³ Ks. KHO 1996 B 519 ja KHO 1996 B 520.

¹¹⁴ KHO 9.9.1999 T 2410.

¹¹⁵ Nykänen ja Rabinä, 2013, s. 367.

pienentävä oikaisuerä kun taas option haltijan verotuksessa se on luovutushintaa pienentävä erä. Hankintamenoon luetaan myös muut mahdolliset kaupankäyntikulut, kuten välityspalkkiot. Osto-option asettajan option perusteella luovuttaman kohde-etuuden luovutushintana pidettäneen toteutushintaa, johon puolestaan lisätään saatu preemio. Preemio on tässä tapauksessa option haltijan maksama käsiraha option asettajalle tulevasta kaupasta, joten siksi se luetaan luonnollisesti option asettajan verotuksessa luovutushintaan.¹¹⁶

Option asettamistilanteissa vähennyskelpoinen luovutustappio syntyy puolestaan, kun option haltija vaatii option toteutusta. Lisäksi edellytetään, että option asettajan vastaanottama preemio on todellisia järjestelystä aiheutuneita kuluja pienempi. Option asettamisessa syntynyt tappio on asettamisvuoden luovutustappiota.¹¹⁷

3.3.3 OTC -optioiden tuloverotus

OTC -optioilla tarkoitetaan optiosopimuksia, joilla ei käydä kauppaa pörssissä ts. säännellyillä markkinoilla. OTC -optioiden verokohtelu on paikka paikoin epäselvää ja tulkinnanvaraista, koska laintasoisia erityissäännöksiä ei ole ja oikeuskäytäntöä on myös hyvin niukasti. Näin ollen OTC -sopimusten veotuskysymyksiin ei voida antaa yksiselitteisiä vastauksia.¹¹⁸

Vaikka OTC -optioilla ei käydä kauppaa pörssissä, OTC -optioiden verotuksessa sovelletaan myös luovutusvoittoa koskevia periaatteita. Näin ollen, optioiden luovutushinnasta voitaneen myös mahdollisesti vähentää hankintameno-olettama

¹¹⁶ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 367. Nykänen ja Rabinä ovat todenneet asian seuraavasti tiivistettynä: ”Pörssissä kaupankäynnin kohteena olevan kohde-etuuden toimituksena toteutettavan myyntioption asettajan ostaman kohde-etuuden hankintameno pitää määritellä option haltijan verotusta koskevan ratkaisun **KHO 2012:69** perusteella”. Ks. myös asiasta lyhyesti Fasoúlas ja muut 2019, s. 202-203.

¹¹⁷Fasoúlas ja muut 2019, s. 198-202.

¹¹⁸ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 373. Ks. OTC -johdannaisista laajemmin Gregory 2014, s. 16-20.

luovutusvoittoa laskettaessa.¹¹⁹ Jos kuitenkin OTC -optiosopimuksen tuottamat oikeudet siirretään toiselle vastiketta vastaan, voitaneen tällaiseen luovutukseen soveltaa epäilemättä TVL 45.1 §:n luovutusvoittoa koskevia säännöksiä. Kysymyksessähän on tällöin tosiasiallisesta omaisuuden luovutuksesta, ja näin ollen luovutukseen olisi perusteltua soveltaa luovutusvoittoa koskevia säännöksiä.¹²⁰ Nettoarvon tilityksenä toteutettavaan OTC -optiosopimukseen sovellettaisiin luovutusvoittoa koskevia säännöksiä. Näin ollen, nettoarvon tilityksenä toteutettavaa OTC -optiosopimusta verotettaisiin samalla tavalla kuin pörssissä kaupankäynnin kohteena nettoarvon tilityksenä toteutettavaa optiosopimusta. Muodostunut voitto katsotaan luovutusvoitoksi. Jos OTC -optiosopimus toteutetaan kohde-etuuden toimituksena, maksettu preemio vähennetään luovutushinnasta, kun laskettavaksi tulee kohde-etuuden luovutuksesta syntynyt luovutusvoitto. Preemio luettaneen myös optiolla ostetun kohde-etuuden hankintamenoon. Näin ollen, kyseisten OTC -optioiden menettely vastaa pörssioptioita, jotka toteutetaan myös kohde-etuuden toimituksena. OTC -optioiden tiliaseman avaaminen ja sulkeminen käsiteltäisiin yhtenä transaktiona aivan kuten pörssioptioiden kohdalla.¹²¹ OTC -optioiden asettamisen verotus käyttäytynee vastaavalla tavalla kuin pörssioptioiden asettamisen verotus. Asetetuista OTC -optioista saatu preemio realisoituu veronalaiseksi tuloksi jo optiosopimusta solmittaessa ja preemiosta voidaan vähentää hankintameno-olettama tai myöhemmin maksettava nettoarvon tilitys. Tarpeen mukaan asettamisvuoden verotusta on oikaistava, jos nettoarvon tilitys on suurempi kuin vähennetty hankintameno-olettama option toteutushetkellä.¹²²

Vaikka OTC -optioiden muodostama tulo katsotaan lähtökohtaisesti edellä esitetyn perusteella luovutusvoitoksi, OTC -optioiden tappioita ei voida kaikissa tilanteissa katsoa kuitenkaan vähennyskelpoiseksi luovutustappioiksi. Nettoarvon tilityksenä toteutettavan OTC -option hankintamenoksi katsottavaa preemiota pienempi

¹¹⁹ Harsu 3/2018, s. 319. sekä KVL 89/2000.

¹²⁰ Nykänen 28/2018, s. 12.

¹²¹ Fasoúlas ja muut 2019, s. 213-214 sekä Nykänen ja Rabinä 2013, s. 373-377 ja KHO 2012:69.

¹²² Fasoúlas ja muut 2019, s. 214 ja Harsu 3/2018, s. 319-320.

nettoarvontilitys aiheuttanee kuitenkin vähennyskelpoisen luovutustappion, koska kyse on omaisuudesta¹²³. Lisäksi kohde-etuuden luovutuksesta aiheutuneet tappiot lienevät myös vähennyskelpoisia luovutustappioita (Otc -optiot, jotka toteutetaan kohde-etuuden toimituksena)¹²⁴. Huomionarvoista on kuitenkin se, ettei OTC -optiosopimuksen raukeamista arvottomana pidetä verotuksessa vähennyskelpoisena TVL 50 §:n tarkoittamana luovutustappiona. Sitä ei pidetä myöskään vähennyskelpoisena menona. Option raukeamisesta aiheutunut tappio voi kuitenkin olla vähennyskelpoinen tulonhankkimismeno, jos kyse on poikkeuksellisesta tilanteesta¹²⁵. Option asettamisesta syntyneitä tappioita ei voitane myöskään pitää vähennyskelpoisina luovutustappioina (ellei kyse ole tulonhankkimismenosta). Näin ollen muodostunut tappio lienee vähennyskelvoton muista luovutusvoitoista ja tuloista. Näyttäisi siis siltä, että luovutustappioiden vähennyskelvottomuuden perusteena on se, että optiot eivät ole pörssissä. Tosin esimerkiksi nettoarvon tilityksellä toteutettavien OTC -optioiden aiheuttamat tappiot katsotaan kuitenkin vähennyskelpoisiksi luovutustappioiksi. Lisäksi on poikkeustilanteita, joissa asetetun option tappio tai option raukeamisesta aiheutunut tappio voidaan katsoa vähennyskelpoiseksi. Koska yhtenäistä ja selkeää linjaa ei tällä hetkellä ole olemassa oikeuskäytännössä optioiden luovutustappioiden osalta, ristiriitaa ja epä johdonmukaisuutta aiheutuu väistämättä optioiden verokohtelussa.¹²⁶

3.4 Termiinit

Terminillä tarkoitetaan johdannaissopimusta, jossa osapuolet ovat sitoutuneet tulevaisuudessa suoritettavaan transaktioon. Termiinisopimuksessa toinen osapuolista ostaa ja toinen puolestaan myy kohde-etuuden tiettyinä sovittuna ajankohtana tiettyyn sovittuun hintaan. Termiinin toteutushinta on tyypillisesti hieman kohde-etuuden

¹²³ KHO 2019:42 ja KHO 2019:79.

¹²⁴ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 377.

¹²⁵ Ks. KHO 2014:21, joka koskee lopullisen menetyksen vähentämistä tulonhankkimismenona pääomatuloista.

¹²⁶ Harsu 3/2018, s. 319-320.

sopimushetken käypää hintaa korkeampi¹²⁷. Termiineillä voidaan näin ollen nähdä olevan melko samanlainen funktio kuin optioilla¹²⁸. Toisin kuin optioiden kohdalla, termiinit velvoittavat kuitenkin molempia osapuolia. Optioiden kohdalla optiothan velvoittavat vain option asettajaa. Termiinisopimuksen kohde-etuutena voi olla käytännössä mikä tahansa hyödyke, jonka hinta seuraa kysynnän ja tarjonnan lainalaisuuksia.¹²⁹ Vaikka termiini on sinänsä sopimus kohde-etuuden toimittamisesta toiselle osapuolelle, tällaista toimitusta ei tyypillisesti tapahdu. Termiinit toteutetaan tyypillisesti nettoarvon tilityksellä, joka osoittaa termiinin osapuolelle muodostuneen lopullisen tuloksen. Termiinisopimuksen molempien osapuolten on annettava vakuus nettoarvon tilityksen kattamiseksi.¹³⁰ Termiinit voidaan toteuttaa myös optioiden tapaan myös kohde-etuuden toimituksella tai tiliaseman sulkemisella vastakkaisella termiinillä¹³¹.

Kun termiinisopimus sovitaan, rahasuorituksia ei tule maksettavaksi. Termiineihin ei siis näin ollen liity preemiota eli erillistä hintaa toisin kuin optioiden kohdalla¹³². Rahasuoritukset realisoituvat vasta termiinin erääntymispäivänä riippuen siitä, mikä termiinin kohteena olevan hyödykkeen markkinahinta on kyseisenä päivänä. Termiinin ostaja saa myyjän suorituksen hyväkseen, jos termiinin kohteena olevan hyödykkeen hinta on markkinahintaa pienempi. Jos tilanne on päinvastainen, myyjä saa ostajalta suorituksen hyväkseen. Termiinisopimuksen mukaisen transaktion tulos syntyy näin ollen termiinin erääntymispäivänä. Koska termiinit velvoittavat molempia osapuolia, termiini ei voi raueta arvottomana.¹³³

¹²⁷ Knuutinen 2009, s. 510 selittää tätä hinnaneroa rahan aika-arvolla.

¹²⁸ Andersson 1/2012, s. 15.

¹²⁹ Knuutinen 2009, s. 509 sekä Verohallinnon ohje VH/3412/00.01.00/2022 luku 3. Ks. myös termiineistä Salminen ja Viitala 5/2015, s. 472.

¹³⁰ Andersson 1/2012, s. 15. Ks. myös annettavasta vakuudesta, jota edellytetään pörssitermiinien kohdalla Nykänen ja Rabinä 2013, s. 369.

¹³¹ Fasoúlas ja muut 2019, s. 204-205.

¹³² Edelleen Fasoúlas ja muut 2019, s. 204-205.

¹³³ Salminen ja Viitala 5/2015, s. 472.

3.4.1 Pörssitermiinien tuloverotus

Termiinistä saatavan tulon verotuksesta on olemassa erillinen säännös tuloverolaissa. TVL 45 §:n 3 momentin mukaan termiinisopimuksesta syntynyt voitto katsotaan omaisuuden luovutusvoitoksi, jos termiinillä käydään kauppaa kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla eli toisin sanoen pörssissä. Kun luovutusvoittoa lasketaan TVL 46 §:n 1 momentin tarkoittamaa hankintameno-olettamaa ei saa kuitenkaan vähentää. Kielto perustellaan siten, ettei termiinisopimuksella ole hankintamenoa. Tämä käynee järkeen, sillä termiineillä ei tosiaan ole hankintahintaa eli preemiota, toisin kuin optioilla.¹³⁴ Hankintameno-olettama voidaan kuitenkin soveltaa kohde-etuuden, esimerkiksi osakkeen, potentiaaliseen myöhempään luovutukseen¹³⁵ TVL 45.3 §:n myötä termiinisopimuksen generoima voitto rinnastetaan nimenomaisesti omaisuuden luovutusvoittoon, vaikka kysymys ei ole tosiasiallisesti omaisuuden luovutuksesta. Termiinistä saatava voitto on siten erityissäännöksen perusteella luovutusvoittoon rinnastuva tulo.¹³⁶

Kun termiini toteutetaan nettoarvon tilityksellä termiinisopimuksen osapuoli on joko velvollinen tekemään tai oikeutettu saamaan rahasuorituksen sopimuksen toiselta osapuolelta. Kun termiinisopimuksen osapuoli saa toiselta osapuolelta suorituksen eli nettoarvon tilityksen, saadusta nettoarvon tilityksestä voidaan vähentää voiton hankkimisesta aiheutuneet menot. Voiton hankkimisesta aiheutuneet menot voivat olla esimerkiksi välityspalkkiot ja vakuuden asettamisesta johtuneet menot. Vakuuden asettamisesta aiheutuneet korkomenot ovat myös vähennyskelpoisia tulonhankkimisvelan korkoja. Vähennyksen jälkeen jäljelle jäävä summa on suorituksen vastaanottajalle verotettavaa TVL 45.3 §:n tarkoittamaa luovutusvoittoa edellyttäen, että saatu suoritus on voiton hankkimisen menoja suurempi. Vaikka termiinisopimuksesta syntyneen luovutusvoiton verovuodesta ei ole täyttä varmuutta, luovutusvoiton verovuosi lienee termiinisopimuksen toteutumivuosi. Kun

¹³⁴ TVL 45 § 3 momentti. Ks. myös Verohallinnon ohje VH/3412/00.01.00/2022 luku 3.

¹³⁵ Harsu 3/2018, s. 319.

¹³⁶ Nykänen 28/2018, s. 11.

termiinipositio suljetaan vastakkaisella termiinillä, luovutusvoitto lasketaan samalla tavalla kuin optioiden kohdalla eli saadun ja maksetun nettoarvon tilityksen erotuksena. Jäljelle jäävästä summasta voidaan vähentää voiton hankkimisesta johtuneet menot, joiden jälkeen lopullinen luovutusvoitto on selvillä. Luovutusvoiton verovuosi lienee termiiniposition sulkemisvuosi, vaikka erotus maksettaisiinkin vasta myöhemmin.¹³⁷

Futuuri on puolestaan termiinin alalaji, joka saa pohjansa arvopaperipörssissä olevien osakkeiden perusteella laskettavasta indeksistä¹³⁸. Indeksifutuurit eroavat termiineistä siinä, että indeksifutuureissa sopimus tarkistetaan ja rahasuoritukset toteutetaan päivittäin. TVL 45.3 §:ää tarkasteltaessa jokaista saatua suoritusta voidaan tulkita luovutusvoittona. Indeksifutuureista saatavan luovutusvoiton laskemisessa on kuitenkin omat haasteensa. Problematiikka liittyy nimittäin luovutusvoittojen osalta verovuoden määrittelyyn. Perusteltuna tulkintalinjana voidaan pitää sellaista vaihtoehtoa, jossa jokaisen saadun suorituksen katsottaisiin realisoivan verotuksessa erikseen luovutusvoiton. Vaihtoehdon mukaan verovuoden aikana saadut suoritukset laskettaisiin yhteen ja yhteissumma muodostaisi indeksifutuurista verovuoden aikana saadun luovutusvoiton. Näin ollen, tulkintalinja olisi yhtenäinen TVL 110.2 §:n tarkoittaman verovuoden kanssa. Mitään estettä ei sinänsä olisi myöskään sellaiselle tulkintalinjalle, jonka mukaan luovutusvoitto katsottaisiin realisoituvan vasta futuurin päättyessä. Tämän mukaan saadut suoritukset laskettaisiin yhteen koko futuurin voimassaoloajalta ja verotettaisiin vasta futuurin päättyttyä. Tämä lähestymistapa olisi ainakin yhdenmukainen option haltijan verotuksen kanssa, jossa verotettava tulo realisoituu vasta option päättyttyä (vastaavaa lähestymistapaa on esitetty myös option asettamisen verotuksessa¹³⁹). Molemmissa tulkintavaihtoehdoissa vähennetään toki mahdolliset maksetut suoritukset, kun lopullista luovutusvoittoa lasketaan.¹⁴⁰

¹³⁷ Fasoúlas ja muut 2019, s. 205-207. sekä Nykänen ja Rabinä 2013, s. 370.

¹³⁸ Ryytänen 1/2002, s. 114.

¹³⁹ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 364.

¹⁴⁰ Edelleen Nykänen ja Rabinä 2013, s. 371.

Kohde-etuuden toimituksena toteutettavan termiinisopimuksen myyjä myy kohde-etuuden toteutushinnalla, joka voi olla kohde-etuuden senhetkistä markkina-arvoa suurempi tai pienempi. Termiinisopimuksen myyjäosapuolelle syntyy luovutusvoittoa, jos toteutushinta on käypää arvoa suurempi. Termiinisopimuksen ostajaosapuolelle ei puolestaan synny vielä voittoa kohde-etuuden toimituksesta, kun hän ostaa kohde-etuuden käypää arvoa alemmasta hinnasta. Tulkinta on perusteltu, koska kohde-etuuden toimitus ei sinänsä vielä realisoi syntyvää tuloa. Tulkinta myötäilee kohde-etuuden toimituksena toteutettavan option ratkaisua KHO 2012 :69. Kohde-etuuden toimituksena toteutettavan termiinisopimuksen luovutusvoitto syntyy vasta kohde-etuuden luovutuksen myötä. Toki tuloverolakiin perustuvan laajan tulokäsitteen myötä kohde-etuuden ostaminen käypää arvoa alemmasta hinnasta voitaisiin katsoa olevan TVL 29 § :n tarkoittama veronalainen rahanarvoinen etuus. Luovutusvoitto muodostuu kohde-etuuden hinnan ja kohde-etuuden hankintamenon sekä voiton hankkimisesta syntyneiden menojen erotuksesta. Luovutusvoitto voidaan laskea myös hankintameno-olettamalla. Huomionarvoista on se, että hankintameno-olettamaa voidaan soveltaa, jos termiini toteutetaan kohde-etuuden toimituksena ja kohde-etuus myöhemmin luovutetaan. Hankintameno-olettaman käyttäminen on perusteltua näissä tilanteissa, koska hankintameno on olemassa kohde-etuuden hankinnan myötä. Nettoarvon tilityksenä toteutettavaan termiinisopimukseenhan ei voida soveltaa hankintameno-olettamaa, koska todellista hankintamenoa ei ole olemassa missään vaiheessa.¹⁴¹

TVL 50.3 §:n 1 kohdan mukaan termiinistä syntyvät tappiot ovat vähennyskelpoisia luovutustappioita, jos termiineillä käydään kauppaa pörssissä. Edellä mainittu säännös ei kuitenkaan mainitse nimenomaisesti termiinejä, mutta siinä mainitaan pörssissä kaupankäynnin kohteena oleva johdannaissopimukset yleisesti, jolloin voidaan perusteellisesti katsoa, että pörssissä olevien termiinisopimusten tappiot katsotaan luovutustappioiksi.¹⁴² Nettoarvon tilityksenä toteutettavasta termiinistä syntyy

¹⁴¹ Fasoúlas ja muut 2019, s. 206-208. Ks. myös Nykänen ja Rabinä 2013, s. 372.

¹⁴² Nykänen 28/2018, s. 11. Ks. myös Andersson 1/2012, s. 15. Ks. myös TVL 50.3 § 1 kohta.

luonnollisesti tappiota, kun termiin ostajaosapuoli maksaa termiin perusteella toiselle osapuolelle nettoarvon tilityksen. Tappio voi syntyä myös niissäkin tilanteissa, joissa termiinistä aiheutuneet kustannukset ovat vastapuolelta saatua nettoarvon tilitystä suuremmat. Position sulkemistilanteessa tappioksi muodostuu maksettujen ja saatujen nettoarvon tilitysten erotus.¹⁴³ Huomionarvoisena seikkana todettakoon, että termiin ei välttämättä tarvitse myöskään olla säännellyllä markkinoilla kaupankäynnin kohteena, mutta sen on oltava kuitenkin ETA-alueen ulkopuolella säänneltyihin markkinoihin rinnastuvalla markkinalla kaupankäynnin kohteena, jotta siitä aiheutunut tappio olisi vähennyskelpoinen luovutustappio¹⁴⁴.

3.4.2 OTC -termiinien tuloverotus

Nettoarvon tilityksenä toteutettavien termiinisopimuksien, joilla ei käydä kauppaa pörssissä, synnyttämää voittoa ei pidetä TVL 45 §:n mukaisena luovutusvoittona. Voitto on sen sijaan TVL 32 §:n mukaista pääomatuloa. Saatua pääomatuloa pidetään TVL 110.1 §:n mukaan maksuvuoden tulona. Vastaavaa tulkintalinjaa on sovellettu myös korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisussa KHO 11.4.2005 T 802, jossa kyse oli futuurin kaltaisista valuuttajohdannaisista, joilla ei käyty kauppaa pörssissä. Ratkaisussa päädyttiin lopputulokseen, jonka mukaan kyseessä olevan johdannaissopimuksen synnyttämää voittoa ei voitu pitää luovutusvoittona, sillä kyse ei ollut TVL 45.3 §:ssä tarkoitettusta johdannaissopimuksesta. TVL 45.3 § katsottiin ratkaisussa sellaiseksi erityissäännökseksi, joka koskee vain sellaisia johdannaisia, joilla käydään kauppaa pörssissä ja siitä syystä TVL 45.3 §:n soveltamista ei voitu pitää perusteltuna tapauksessa. Lisäksi ratkaisussa todettiin, että kaupasta aiheutuneet menot eivät olleet vähennyskelpoisia, koska niitä ei pidetty niiden luonteen vuoksi TVL 54 §:n tarkoitettamina pääomatulon hankkimisesta tai säilyttämisestä johtuneina menoina. Perustelut ovat hyvinkin eriskummallisia, sillä valuuttajohdannaisilla kauppaa käyvä

¹⁴³ Harsu 3/2018, s. 319.

¹⁴⁴ KVL 1/2021 ja Verohallinnon ohje VH/3412/00.01.00/2022 luku 3.

henkilö tuskin solmisi termiinisopimusta, jos se ei tavoittelisi voittoa sopimuksella. Siispä voidaankin pohtia, miten tässä tapauksessa menot eivät ole luonteensa vuoksi vähennyskelpoisia. Korkein hallinto-oikeus ei perusteluissaan todennut enempää menojen osalta.¹⁴⁵

Sen sijaan kohde-etuuden toimituksena toteutettavan termiinin synnyttämä voitto katsotaan luovutusvoitoksi. Luovutusvoitto syntyy tosiasiallisesti vasta kohde-etuuden luovutuksesta, ja voitto lasketaan normaalien luovutusvoittosäännösten mukaan. Ostetun kohde-etuuden hankintameno määritellään myös vastaavalla tavalla kuin vastaavien pörssitermiinien kohdalla. Tulkintalinja on perusteltu, koska kohde-etuus tosiasiaassa luovutetaan.¹⁴⁶

Muilla kuin säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevasta termiinistä syntyvä tappio on lähtökohtaisesti vähennyskeltvotonta. Siihen ei siis sovelleta luovutustappiota koskevia säännöksiä. Tällaisen termiinin perusteella suoritettu nettoarvon tilitys ei ole myöskään vähennyskelpoinen meno verotuksessa. Sen sijaan oikeuskäytännöstä löytyy korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisu KHO 2003:35, jossa kohde-etuuden toimituksena toteutettavasta muusta kuin vakioidusta termiinisopimuksesta aiheutunut tappio katsottiin vähennyskelpoiseksi luovutustappioksi. Ratkaisussa kyse oli termiinisopimuksen perusteella luovutetut osakkeet. Ratkaisua voidaan pitää perusteltuna, koska kyseessä on tosiasiaassa kohde-etuuden luovutus eli tässä tapauksessa osakkeiden luovutus.¹⁴⁷

¹⁴⁵ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 378 sekä Fasoúlas ja muut 2019, s. 215. Ks. myös tarkemmin KHO 2005/802. Ks. myös julkaisematon ratkaisu KHO 2010:3036, jossa kyse oli termiinin kaltaisista koronvaihtosopimuksista. Ratkaisun mukaan koronvaihtosopimuksen tuottamaa tuloa on pidettävä pääomatulona.

¹⁴⁶ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 379.

¹⁴⁷ Fasoúlas ja muut 2019, s. 215. sekä Nykänen ja Rabinä 2013, s. 379-380.

3.5 Warranttit

Suomessa ensimmäiset warrantit saapuivat markkinoille vuonna 2000. Warrantti on luonteeltaan arvopaperi, jonka haltijalla on warrantin perusteella oikeus toteuttaa warrantti¹⁴⁸. Toisin sanoen warrantin haltijalla on oikeus vaatia warrantin liikkeellelaskijalta eli toiselta osapuolelta suoritusta. Warrantit voidaan jakaa karkeasti kahteen tyyppiin: ostowarranttiin ja myyntiwarranttiin. Ostowarrantti antaa sen haltijalle oikeuden ostaa kohde-etuuden warrantissa määritellyllä toteutushinnalla (kohde-etuuden toimitus) tai vaihtoehtoisesti vastaanottaa kohde-etuuden toteutuspäivän käyvän hinnan ja toteutushinnan välinen positiivinen erotus (nettoarvon tilitys). Myyntiwarrantit toimivat samalla tavalla, mutta vastakkaisesti. Myyntiwarrantin haltijalla on oikeus myydä kohde-etuus toteutushinnalla tai vastaavasti saada toteutushinnan ja kohde-etuuden toteutushetken käyvän hinnan välinen positiivinen erotus. Warrantin ostajan tulee suorittaa warrantin liikkeellelaskun yhteydessä liikkeeseenlaskijalle preemio eli kauppahinta. Warrantin arvo pohjautuu sen kohde-etuuden arvoon, mutta arvoon vaikuttaa myös muitakin tekijöitä, kuten warrantin maturiteetti.¹⁴⁹ Warrantti on myös mahdollista luovuttaa kolmannelle osapuolelle, jolloin jälkimarkkinoita varten warrantit otetaan tyypillisesti julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Tyypillisimmin warrantit toteutetaan kuitenkin nettoarvon tilityksenä.¹⁵⁰ Kuten voidaan huomata, warrantit vastaavat taloudelliselta luonteeltaan edellä käsitellyjä optioita. Keskeisin ero tulee kuitenkin ilmi warranttien juridisessä rakenteessa. Warrantit ovat juridiselta rakenteeltaan optioita yksinkertaisempia instrumentteja. Tämä selittyy sillä, että luonnollinen henkilö voi toimia vain warranttien ostajana, mutta ei niiden asettajana. Käytännössä warrantteja voivat asettaa vain sopimuksen toinen

¹⁴⁸ Ks. arvopaperimarkkinalaki (746/2012) 2 luku 1 §, jossa on määritelty arvopaperin käsite. Ks. Verohallinnon ohje VH/3412/00.01.00/2022 luku 5. ”Warranttia säännöksessä ei kuitenkaan mainita. Warrantteja voitaneen kuitenkin pitää säännöksen 3. kohdassa tarkoitettuna arvopaperina, jos ne ovat vaihdantakelpoisia ja ne on listattu pörssissä useiden samansisältöisten arvopaperien kanssa, tai ne ovat listattavissa”.

¹⁴⁹ Makkonen 2001, s. 6.

¹⁵⁰ Nykänen ja Rabinä 1/2014, s. 30.

osapuoli eli pankit tai pankkiiriliikkeet. Warrantien maturiteetti on myös yleensä pidempi kuin optioilla.¹⁵¹

3.5.1 Pörssiwarranttien tuloverotus

Vaikka warrantit ovat olleet olemassa jo yli 20 vuotta Suomen markkinoilla, warranttien verokohtelu on kuitenkin paikka paikoin epäselvää. Tuloverolaki ei pidä sisällään warranttia koskevia säännöksiä, ja oikeuskäytäntöä on hyvin niukasti. Näin ollen warranttien verotusta ratkaistaessa tulee ottaa huomioon niin luovutusvoiton säännökset kuin muita pääomatuloja koskevat TVL:n säännökset. Pörssissä noteerattujen warranttien luovutukseen jälkimarkkinoilla on sovellettu vakiiintuneesti luovutusvoittoa koskevia säännöksiä. Warrantin luovutus jälkimarkkinoilla tarkoittaa käytännössä warrantin myymistä ennen sen eräpäivää. Luovutusvoittoa laskettaessa warrantin hankintamenoksi katsotaan warrantin premio ja muut mahdolliset lisäkulut, jotka yhdessä vähennetään luovutushinnasta. Myös nettoarvon tilityksenä toteutettavan warrantin muodostamaan tuloon sovelletaan TVL:n luovutusvoiton säännöksiä. Oikeuskäytännöstä on löydettävissä korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisu KHO 2013:117, jonka mukaan listattujen warranttien tuottamaa premion ylittävää tuloa pidettiin luovutusvoittona. Luovutusvoittoa laskettaessa positiivista nettoarvon tilitystä pidetään luovutushintana, josta vähennetään warrantin premio ja muut mahdolliset voiton hankkimisesta aiheutuneet menot. Warrantin haltija voi kuitenkin vaihtoehtoisesti vähentää luovutushinnasta hankintameno-olettan, jos se on haltijalle edullisempaa. Warrantteja ei oikeastaan toteuteta reaalitytöteutuksena eli kohde-etuuden toimituksena vaan suoritus maksetaan käytännössä aina rahana. Verotuksen neutraalisuuden kannalta voitaneen kuitenkin perustellusti katsoa, että jos warrantit toteutettaisiin kohde-etuuden toimituksena, niihin soveltuisivat samat

¹⁵¹ Knuutinen 2009, s. 528. sekä Makkonen 2001, s. 9.

luovutusvoittoa koskevat säännöt kuin kohde-etuuden toimituksena toteutettavien optioiden kohdalla.¹⁵²

Warrantti raukeaa arvottomana, jos nettoarvo on maturiteetin umpeutuessa nolla tai negatiivinen. Tällöin warranttia ei tietenkään toteuteta ja warrantin raukeakin arvottomana. Warrantin raukeamista arvottomana voidaan pitää TVL 50.3 § 2 kohdassa tarkoitettuna arvopaperin lopullisena arvonmenetyksenä, joka on säännöksen perusteella verovähennyskelpoinen luovutustappio.¹⁵³ Warrantit ovat yleensä tappiollisia vain niissä tilanteissa, joissa se raukeaa arvottomana. Toki on teoriassa mahdollista, että tappio muodostuu myös silloin kun warrantti toteutetaan nettoarvon tilityksenä tai kun se luovutetaan jälkimarkkinoilla kolmannelle. Vastaavasti tappiota voi muodostua silloinkin kun warrantti toteutetaan kohde-etuuden toimituksena ja kohde-etuus myöhemmin luovutetaan. Tällaisista tilanteista ei ole olemassa oikeuskäytäntöä eikä laintasosia säännöksiä. Koska warrantit ovat kuitenkin taloudelliselta luonteeltaan rinnastettavissa optioihin, mitään estettä ei liene sille, että näissäkin tilanteissa tappiota käsiteltäisiin luovutustappiona aivan kuten samalla tavalla toteutettavien optioiden aiheuttamien tappioiden kohdalla.¹⁵⁴

Oikeuskäytännöstä on kuitenkin löydettävissä Rovaniemen hallinto-oikeuden ratkaisu HAO 29.6.2012 12/0255/1, jossa ilmeisesti listattujen warranttien toteuttamatta jättämisestä ei pidetty vähennyskelpoisena arvonmenetyksenä. Tapauksesta tekee poikkeuksellisen se, että warrantit eivät tosiasiallisesti olleet arvottomia. Warranttien haltija ei ollut warranttien päättymispäivinä ostanut osakkeita, koska se ei ollut haltijalle taloudelliset olosuhteet huomioon ottaen mahdollista. Ratkaisussa päädyttiin siis siihen, että kun warranttien kohde-etuutena olevien osakkeiden arvo oli warrantin

¹⁵² Fasoúlas ja muut 2019, s. 210. sekä Knuutinen 2009, s. 527-528. Ks. myös Nykänen ja Rabinä 1/2014, s. 31. ja Verohallinnon ohje VH/3412/00.01.00/2022 luku 5.

¹⁵³ Fasoúlas ja muut 2019, s. 210. sekä KHO 2013:117.

¹⁵⁴ Ks. Knuutinen 2009, s. 528 ”Warranttien taloudellisissa ja juridisissa ominaisuuksissa ei ole sinänsä mitään sellaista, mikä perustelisi niiden kohdalla joitain eksoottisia verotusratkaisuja. Jos esimerkiksi hankintameno-olettaman käyttö on mahdollista osakkeiden ja optioiden kohdalla, ei ole mitään järkevää syytä, miksi tämä ei olisi mahdollista myös warrantin kohdalla”.

toteutushintaa suurempi warranttien ei voitu katsoa rauenneen arvottomina sillä hetkellä, kun haltija päätti jättää warrantit toteuttamatta. Näin ollen warranttien preemiota ja muita kuluja ei voitu pitää luovutustappioon rinnastettavina vähennyskelpoisina arvopaperien arvonmenetyksinä. Warranttien preemiota ei käsitelty myöskään tappiona tai muunakaan vähennyskelpoisena menona. Ratkaisun perusteella voidaan todeta, että warranttien tappioiden vähennyskelpoisuuden osalta noudatetaan tiukkaa linjaa TVL-puolella.¹⁵⁵

3.5.2 OTC -warranttien tuloverotus

Edellä mainitussa samaisessa korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisussa otettiin kantaa myös listaamattomien warranttien verokohteluun. Korkein hallinto-oikeus katsoi, että myös listaamattomasta warrantista saatu tulo katsotaan TVL 45 §:n tarkoittamaksi luovutusvoitoksi. Korkein hallinto-oikeus perusteli ratkaisuaan siten, että käsiteltävänä olevien warranttien ehtojen mukaan warrantit olivat vapaasti liikkeeseenlaskettuja sekä siirrettävissä kolmannelle osapuolelle. Warrantit poikkesivat kuitenkin siltä osin muista warranteista, etteivät kyseessä olevat warrantit olleet listattuna pörssissä. Korkein hallinto-oikeus nosti kuitenkin ratkaisussaan esiin, että kyseessä olevat warrantit olisi ollut mahdollista listata pörssiin. Loppujen lopuksi ratkaisussa ei annettu merkitystä sille, että warrantit olivat noteeraamattomia. Yhteenvetona voitaneen todeta, että warrantteja kohdellaan verotuksessa samalla tavoin riippumatta siitä, onko warrantti listattu pörssiin vai ei. Sen sijaan luovutusvoittoa koskevien säännösten soveltamisen edellytyksenä warranttien kohdalla on se, ovatko warrantit ehtojensa mukaan vapaasti luovutettavissa kolmannelle. Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisu perustuu keskusverolautakunnan ratkaisuun KVL 46/2012, jossa lautakunta katsoi puolestaan, että listaamattomista warranteista saatua tuloa pidettiin TVL 32 §:n mukaisena pääomatulona. Toisin kuten korkein hallinto-oikeus, keskusverolautakunta perusteli ratkaisuaan juurin sillä, ettei warrantteja oltu listattu pörssiin. Lautakunta katsoi myös,

¹⁵⁵ Haapaniemi 4/2013, s. 377.

että warrantit eivät olleet vaihdantakelpoisia kolmannelle osapuolelle, koska warrantin kaupankäynti tapahtui aina warrantin haltijan ja liikkeeseenlaskijan välillä liikkeeseenlaskijan omassa kaupankäyntijärjestelmässä. Näin ollen, warrantteihin ei voitu soveltaa TVL 45 §:n mukaisia luovutusvoittoa koskevia säännöksiä. Listaamattomien warranttien tappioiden osalta keskusverolautakunta piti tappioita vähennyskeltottomina menoina. Korkein hallinto-oikeus kumosi kuitenkin ratkaisun myös tältäkin osalta, ja listaamattoman warrantin raukeamista arvottomana pidetäänkin TVL 50.3 §:n 2 kohdan mukaisena arvopaperin lopullisena arvonmenetyksenä ja siten vähennyskelpoisena luovutustappiona.¹⁵⁶

3.6 Hinnanerosopimukset eli CFD -johdannaiset

3.6.1 CFD -johdannaisen määritelmä

Hinnanerosopimus eli CFD -johdannainen (Contract for difference) on johdannaisinstrumentti, jonka muodostava tulo riippuu sopimuksen kohde-etuuden hinnanmuutoksesta. Instrumentin kohde-etuutena voi olla esimerkiksi osake. CFD -johdannaisilla käydään kauppaa siten, että sopimuksen haltija ei missään vaiheessa fyysisesti omista sopimuksen kohde-etuutta. Jos esimerkiksi luonnollinen henkilö sijoittaisi osake CFD -johdannaiseen, henkilö saisi osakkeen osingot ilman, että henkilö missään vaiheessa omistaa osaketta. Koska CFD-tuotteen hinta on riippuvainen kohde-etuuden hinnanmuutoksista, sijoittajan ei tarvitse myöskään ottaa huomioon esimerkiksi sopimuksen maturiteettia tai muita normaalisti johdannaisten hinnoitteluun vaikuttavia seikkoja. CFD -johdannaisilla voidaan myös mahdollisesti generoida hyvinkin suuria tuottoja, koska CFD -johdannaiset ovat velkavivutteisia. Kauppahinnasta maksetaan vain pieni osa ja loppuosa jää velaksi haltijalle. Tämä tarkoittaa käytännössä esimerkiksi sitä, että luonnollinen henkilö voi hyötyä kohde-etuuden hinnanmuutoksista paljon pienemmällä alkusijoituksella kuin mitä kaupankäynti suoraan kohde-etuusmarkkinalla

¹⁵⁶ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 31-32. sekä Verohallinnon ohje VH/3412/00.01.00/2022 luku 5. Ks. myös Nykänen 28/2018, s. 13.

puolestaan edellyttäisi. Huomionarvoisena seikkana kuitenkin todettakoon, että sijoittaja on velvoitettu asettamaan vakuudet avoimen CFD -position tueksi. Tämän lisäksi maksettavaksi tulee muita rahoituskustannuksia ja suurien voittojen lisäksi myös suuret tappiot ovat mahdollisia.¹⁵⁷

CFD -johdannainen muistuttaa piirteiltään siis lähestulkoon kokonaan esimerkiksi indeksifutuuureja. Merkittävimpana erona kuitenkin on se, ettei CFD -johdannaisilla ei ole erääntymispäivää ollenkaan toisin kuin futuuureilla. Optioihin verrattuna CFD -johdannainen ei voi myöskään raueta, koska sillä ei ole eräpäivää. CFD -johdannaisen positio pysyy siis avoimena niin kauan, kunnes se suljetaan. Avoimet positiot siirretään eli ns. rullataan jokaisen kaupankäyntipäivän päätteeksi. Avoin CFD -positio on lisäksi käteispositio, jonka markkina-arvo määräytyy kohde-etuuden markkinahinnan mukaan. CFD -johdannaisista syntynyt voitto tai tappio kirjataan aina päivän päätteeksi samalle johdannaistilille. Yön yli rullattavista positioista sijoittaja joutuu maksamaan rahoituskustannuksen, jonka summa määräytyy CFD -position markkina-arvon mukaan. Seuraavalle päivälle siirrettävät avoimet CFD -positiot suljetaan illan kurssiin ja avataan aamun kurssiin automaattisesti. Joka kerta kun avoimet positiot suljetaan päivän päätteeksi aiheuttaa se veroseuraamuksen haltijalle edellyttäen, että varat siirretään sijoittajan vallintaan sulkemisen seurauksena. Kun varat kirjataan sijoittajan tilille, ne siirtyvät sijoittajan vallintaan. Tilin panttaamisella ei ole merkitystä verotuksen kannalta.

158

3.6.2 CFD -johdannaisten tuloverotus

CFD -johdannainen periaatteessa toimii taloudellisesti hyvin samalla lailla kuin suora sijoitus osakkeeseen. CFD -johdannaisen verokohtelu poikkeaa sen sijaan hyvinkin paljon osakkeen verokohtelusta.¹⁵⁹ CFD -johdannaisista on olemassa korkeimman hallinto-

¹⁵⁷ Fasoúlas ja muut 2019, s. 215-216. sekä Haapaniemi 4/2023, s. 415.

¹⁵⁸ Edelleen Fasoúlas ja muut 2019, s. 217.

¹⁵⁹ Harsu 3/2018, s. 322.

oikeuden vuosikirjaratkaisu KHO 2010:74, joka on edelleen suunnannäyttävä CFD - johdannaisten verotuksen tulokinnassa. Korkein hallinto-oikeus katsoi ratkaisussaan, että CFD -johdannaisesta saatu tulo on TVL 32 §:n tarkoittamaa pääomatuloa eikä TVL 45 §:n tarkoittamaa luovutusvoittoa.¹⁶⁰ Perustelut olivat tapauksen osalta suhteellisen niukat, mutta korkein hallinto-oikeus nosti kuitenkin esiin, että CFD -johdannaisesta saatava tulo muodostuu toisen osapuolen rahasuorituksesta eikä niin, että tulo muodostuu omaisuuden luovutuksesta. Toisena perusteluna voidaan nähdä se, että CFD -johdannaisilla käydään kauppaa muualla kuin pörssissä¹⁶¹. Kun järjestelyä tulkitaan TVL 45 §:n näkökulmasta ratkaisun perustelu käy järkeen. On huomioitava kuitenkin, että todellisen omaisuuden luovutuksen puuttuminen ei ollut esteenä OTC -optioiden verotuksen kohdalla, jossa tulo muodostuu toisen osapuolen rahasuorituksesta eli nettoarvon tilityksestä.¹⁶²

Korkeimman hallinto-oikeuden vuosikirjaratkaisu on merkityksellinen myös siitä, että siinä otetaan kantaa CFD -johdannaisten tappioiden vähennyskelpoisuudesta TVL 54 §:n tarkoittamana tulonhankkimismenona. KHO päätyi ratkaisussaan siihen, ettei CFD -sopimuksesta aiheutuvaa menoa voitu pitää TVL 54 §:ssä tarkoitettuna tulonhankkimismenona eikä myöskään vähennyskelpoisena luovutustappiona tai muuna luovutustappioon rinnastettavana tappiona. Tulkinta on sinänsä mielenkiintoinen, koska CFD -johdannaisillahan tyypillisesti käydään kauppaa tulonhankkimistarkoituksessa. Tapauksessa oli selkeää, että CFD -sopimuksilla kauppaa käyneellä henkilöllä oli tulonhankkimistarkoitus, mutta tästä huolimatta menot katsottiin kokonaan vähennyskeltottomiksi. Menojen vähennyskeltottomuuden perusteena pidettiin sitä, ettei CFD -johdannaisilla käyty kauppaa pörssissä tai siihen rinnastettavissa olevalla markkinalla. Päätös on siten varsin ankara ja johtaa käytännössä muodostuneen tulon bruttoverotukseen, kun tappiot ovat vähennyskeltottomia kauttaaltaan. Ratkaisu onkin herättänyt oikeuskirjallisuudessa keskustelua ja saanut osakseen myös kritiikkiä.¹⁶³

¹⁶⁰ Ks. myös Verohallinnon ohje VH/3412/00.01.00/2022 luku 4.

¹⁶¹ Fasóúlas ja muut 2019, s. 216.

¹⁶² Nykänen 28/2018, s. 11-12.

¹⁶³ Haapaniemi 4/2023, s. 415-416. sekä Harsu 3/2018, s. 322.

Korkeimman hallinto-oikeuden vuosikirjaratkaisusta ei käy kuitenkaan ilmi, kuinka laajasta sijoitustoiminnasta tapauksessa on ollut kyse. Oikeuskirjallisuudessa on kuitenkin esitetty, että kyse on todennäköisesti ollut muutaman CFD -johdannaisen kaupankäynnistä. Tämä on mahdollisesti ollut osasy sihen, miksi tappiot on katsottu vähennyskelvottomiksi. Jos kyse olisi sen sijaan ollut paljon laajemmasta ja pitkäaikaisemmasta sijoitustoiminnasta, vuosikirjaratkaisu johtaisi melko kohtuuttomaan lopputulokseen, kun CFD -johdannaisista saatavat voitot olisivat säännöllisesti veronalaista pääomatuloa, mutta tappiot jatkuvasti vähennyskelvottomia. Jos kyse olisi vakaasta tulonhankkimistoiminnasta, menot olisi perusteltua katsoa vähennyskelpoisiksi. Tämänhetkisen CFD -johdannaisten verokohtelun kannalta näyttäisi siis siltä, ettei tällaiseen instrumenttiin ole järkevää tehdä sijoitusta. Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että TVL 54 §:n soveltamisedellytyksiä pohdittaessa ratkaisevaa tulisi olla se, onko sijoitustoiminta luonteeltaan vakaata tulonhankkimistoimintaa eikä niinkään se, millaiseen instrumenttiin sijoitus on tehty.¹⁶⁴

¹⁶⁴ Harsu 3/2018, s. 323.

4 Yrityksen kannustinjärjestelmät

4.1 Kannustinjärjestelmien hyödyt ja haitat

On selvää, että johdannaiset eivät ole kaikista turvallisimpia sijoituskohteita, kuten historian valossa on huomattu. Niihin sisältyy riskinsä, mutta toisaalta myös riskinmukainen hyötynsä. Näin ollen, optioerusteisten kannustinjärjestelmien käyttöä saatetaan kyseenalaistaa ja sen käytölle tarvitaan kannattavia perusteluja. Joissain yrityksissä yrityksen johto ja muut osakkeenomistajat saattavat eriytyä toisistaan negatiivisella tavalla. Johdon ja osakkeenomistajien välille voi muodostua eräänlainen kUILU tilanteessa, jossa johto näkee yrityksen tulevaisuuden eri tavalla kuin osakkeenomistajat. Näissä tilanteissa olisi mielekästä, että johto saataisiin sitoutettua toimimaan osakkeenomistajien etujen mukaisesti. Palkitseminen onkin yksi keino, jolla tätä voitaisiin lähteä ratkaisemaan. Koska yrityksen johto on käytännössä yrityksen ainoa elin, joka voi vaikuttaa yrityksen tulevaisuuteen, on selvää, että johdon omistuksella on positiivinen yhteys yrityksen kannattavuuteen. Tämä on helposti ymmärrettävissä, koska optio-ohjelmat sitouttavat johtoa ja motivoivat sitä pyrkimään parhaimpaan mahdolliseen lopputulokseen yrityksen kannalta. Optioiden käyttöönoton on myös todettu johtavan haluttuun riskitason nousuun.¹⁶⁵ Vaikka yhtiön johto on sidottu voitontuottamiseen osakkeenomistajilleen osakeyhtiö- ja työsopimusoikeudellisten säännösten nojalla, laki ei ole takeena sille, että yhtiön johto tosiasiaassa tekisi kaikkensa osakkeenomistajiensa eduksi. Laki ei myöskään ole esteenä sille, etteivätkö henkilöt voisi siirtyä toisen työnantajan palvelukseen. Toisin sanoen laki ei ole sellaisenaan tarpeeksi tehokas väline johdon sitouttamiselle vaan tätä varten tarvitaankin toisenlaisia järjestelyjä, kuten osakeperusteisia kannustinjärjestelmiä.¹⁶⁶

Osakeperusteisten kannustinjärjestelmien positiivisuuksista huolimatta kannustinjärjestelmillä on myös ongelmansa. Ongelmakohtia on kuitenkin pyritty

¹⁶⁵ Haapaniemi 2006, s. 42.

¹⁶⁶ Knuutinen 1/2023, s. 54.

ratkaisemaan erilaisilla järjesteyillä. Ongelmat liittyvät erityisesti optiojärjestelmiin. Yhtenä ongelmakohtana pidetään osakeperusteissa palkkioissa siihen liittyvää aikahorisonttia. Palkkioihin liittyvällä aikahorisontilla tarkoitetaan käytännössä sitä, että osakeperusteiset palkkiot johtavat ajoittain pelkästään lyhyen aikavälin osakekurssin nostamiseen tähtääviin toimiin. Aikahorisonttiin liittyvää ongelmaa voidaan koittaa ratkaista esimerkiksi lisäämällä ansainta-ajat osakeperusteisiin palkkioihin. Ansainta-ajoilla voidaan esimerkiksi sitouttaa yhtiön johtoa toimimaan yhtiön eduksi vielä silloinkin kun he eivät esimerkiksi ole enää työsuhteessa yhtiöön. Tällainen tilanne voi olla kyseessä esimerkiksi yhtiön johtajan jäädessä eläkkeelle.¹⁶⁷

Aikahorisonttiin liittyvän ongelman lisäksi osakeperusteisissa kannustinjärjestelmissä on pidetty ongelmallisena myös niiden kustannustehokkuutta. Osakeperusteisilla maksuillahan on yhtiön näkökulmasta tietty kustannus. Osakeperusteisiin maksuihin ja erityisesti optioihin liittyy ongelma liiallisesta maksamisesta. Toisin sanoen optiot on hinnoiteltu väärin. Tätä on selitetty esimerkiksi sillä, että optiot ovat instrumentteina osakkeita monimutkaisempia ja niiden arvon määrittäminen ei ole niin suoraviivaista kuin aluksi saattaisi olettaa. Optioiden ylihinnittelun lisäksi optiot ovat saaneet runsaasti kritiikkiä siitä, että niistä saatava palkkio on riippuvainen kurssinoususta. Ilman positiivista kurssikehitystä, optiot jäävät käytännössä arvottomiksi. Tämä johtaa yleensä siihen, että yhtiön johto saattaa ottaa ylisuuria riskejä tavoitellessaan maksimaalista palkkiota optioiden perusteella. Ylisuuret riskit ovat tyypillisimmillään silloin kun optiot ovat vaarassa jäädä arvottomiksi. Tilanne on sinänsä paradoksaalinen, koska yhtäältä yhtiön johdon on tuotettava voittoa osakkeenomistajilleen riskejä ottamalla ja toisaalta olla ottamatta riskejä, jotka saattavat vaarantaa osakkeenomistajien sijoittamat varat yhtiöön. On kuitenkin todettava, että optiot voivat johtaa liiallisten riskien ottamiseen. Toisaalta ilman tämän tyyppisiä kannustimia, kuten optioita, johtajat olisivat liian riskiaversiivisiä. Optioilla sekä osakkeilla on siis hyvät ja huonot puolensa, ja hyvä lopputulos voidaankin saavuttaa näiden kahden tasapainoisella kombinaatiolla.

¹⁶⁷ Haapaniemi 2006, s. 50.

Osakkeet tuovat sitovuutta kun taas optioilla voidaan vähentää liiallisten riskien välttämistä.¹⁶⁸

4.2 Yrityksen tarkoitus

4.2.1 Omistajakeskeinen malli lähtökohtana

Viimeisen vuosisadan aikana yhtiöiden tarkoitusta ja rakennetta on pyritty kuvailemaan erilaisilla ajattelumalleilla kehittyneissä markkinatalousmaissa. Yhtiön tarkoitusta on kuvailtu neljällä perusmallilla: johtokeskeisellä, työntekijäkeskeisellä, valtiokeskeisellä sekä omistajakeskeisellä mallilla. Erityisesti Yhdysvalloissa aikanaan vaikuttaneen johtokeskeisen mallin mukaan yrityksen johdolla katsottiin olevan parhaat mahdollisuudet vaikuttaa yrityksen menestykseen. Osakkeenomistajilla ei katsottu juurikaan olevan ammattitason vaatimaa pätevyyttä vaikuttaa yrityksen asioihin vaan tämä oli ammattitaitoisen yrityksen johdon vastuulla. Tämän jälkeen vaikuttaneen työntekijäkeskeisen mallin keskeisenä ajatuksena onkin nimensä mukaisesti ollut työntekijöiden ammattiliitot ja niiden intressit. Sittemin vaikuttaneen valtiokeskeisen mallin mukaan yritystoimintaa ohjaa kaikista tehokkaimmin julkista valtaa käyttävä virkamieskoneisto. Nämä kolme mallia ovat ajan saatossa menettäneet asemansa ja väistyneet omistajakeskeisen mallin tieltä.¹⁶⁹

Tällä hetkellä yhtiöoikeudessa ajankohtaisin ja hallitsevin ajatusmalli yhtiön toiminnan tarkoituksesta on osakkeenomistajakeskeinen malli. Osakkeenomistajakeskeinen malli nojaa vahvasti oikeustaloustieteessäkin hyväksytyyn ajattelutapaan, jonka mukaan osakeyhtiön tärkein tehtävä on tuottaa voittoa osakkeenomistajille¹⁷⁰. Myös OYL:n perustana on osakkeenomistajalähtöinen ajattelu. OYL:n mukaan osakeyhtiön tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä

¹⁶⁸ Haapaniemi 2006, s. 49-53.

¹⁶⁹ Mähönen ja Villa 2006, s. 73-75.

¹⁷⁰ Kuosmanen 2/2017, s. 111. Ks. myös osakeyhtiölaki (21.7.2006/624) 1 luku 5 §.

toisin. Vaikka osakeyhtiön toiminnan tarkoitus on OYL 1:5:n mukaan voiton tuottaminen osakkeenomistajille, hallituksen esityksessä lainkohdan perusteluissa kuitenkin todetaan, että säännös ei tarkoita velvollisuutta tuottaa mahdollisimman suurta voittoa lyhyellä aikavälillä, vaan voiton tuottamista tarkastellaan pidemmällä tähtäyksellä. Voiton tuottamista arvioidaan siis pitkällä aikavälillä.¹⁷¹

Kannustinjärjestelmien käyttäminen on yritysten yksi välillinen keino toteuttaa OYL:n tarkoittamaa voitontuottamista osakkeenomistajille. Osakepohjaisilla kannustinjärjestelmillä pyritään houkuttelemaan yritysten palvelukseen kyvykkäitä johtajia ja muita avainhenkilöitä. Osakeperusteiset kannustinjärjestelmät ovat tarkoitettu pitkän aikavälin kannustimiksi. Tätä taustaa vasten voidaan todeta, että kannustinjärjestelmien keskeisimpänä tavoitteena on luoda avainhenkilöille sekä yhtiön johtoryhmälle yhtä vahva intressi kuin osakkeenomistajille yhtiön arvon kehittämiseen.¹⁷² Yrityksen ainoana tehtävänä on tuottaa osakkeenomistajille voittoa, ja kyseinen voitto tulee yrittää maksimoida kaikin mahdollisin laillisin keinoin. Tämä ajattelutapa vie osakeyhtiön toiminnan tarkoituksen sen äärimmäisempään muotoon. Todettakoon kuitenkin, että yrityksellä on muitakin vastuita kuin voitontuottaminen, mutta voitontuottamista voidaan kuitenkin pitää sen keskeisempänä tavoitteena.¹⁷³

Omistajakeskeinen malli on vaikuttanut viime vuosikymmenien aikana markkinatalousmaissa. Mallin huomio kiinnittyy erityisesti osakkeenomistajiin ja niiden erityiseen asemaan yhtiön dynamiikassa. Mallin mukaan yrityksellä, erityisesti osakeyhtiöllä, ei ole varsinaisia omistajia. Osakkeenomistajien tuoma panos on yksi panos muiden panosten joukossa. Osakkeenomistajista tekee kuitenkin erityisiä se, että he kantavat lopullisen riskin, jota kuvaillaan residuaalisena riskinä.¹⁷⁴ Maksunsaantijärjestyksessä osakkeenomistajat ovat viimeisenä, ja näin ollen osakkeenomistajat kantavat lopullisen riskin yrityksen kannattamattomuudesta. Riskin

¹⁷¹ HE 109/2005 vp, s. 38–39.

¹⁷² Juusela 2/2012, s. 145.

¹⁷³ Knuutinen 2014, 63-69.

¹⁷⁴ Edelleen Mähönen ja Villa 2006, s. 75.

vastapainoksi osakkeenomistajilla on oikeus Osakkeenomistajilla on residuaalinen vaade yhtiön tuottoon ja arvoon, mikä tarkoittaa sitä, että viime kädessä yhtiön arvon ja voiton maksimointi on osakkeenomistajien intressissä¹⁷⁵. Toisin sanoen yhtiön menestys tai menestyksettömyys vaikuttaa eniten osakkeenomistajiin. Tätä vasten on selvää, että johdon ottamien riskien vaikutukset osuvat suoraan osakkeenomistajille joko positiivisesti tai negatiivisesti. Todettakoon myös, että osakkeenomistajat ovat alttiita myös johdon opportunistisille. Johdon opportunistista kärsivät eniten vähemmistöosakkaat, kun vähemmistöosakkaita verrataan enemmistöosakkaisiin.¹⁷⁶

Osakkeenomistajalähtöinen malli on ollut keskeinen keskustelunaihe niin sanottujen shareholder value vs stakeholder value -teorioita koskevassa keskustelussa. Teorioiden välinen vastakkainasettelu on koskenut lähinnä sitä, kenen etua osakeyhtiön ja sen johdon tulisi ajaa. Shareholder value -teorian mukaan yhtiön johdon tulisi huomioida vain osakkeenomistajien intressit. Lisäksi teorian mukaan yhtiön johdon velvollisuuksiin ei kuulu muiden sidosryhmien kuten velkojien asemaa ja intressejä. Muiden sidosryhmien intressit tulevat ikään kuin automaattisesti huomioiduiksi, kun osakkeenomistajat huolehtivat osakeyhtiön toiminnan tarkoituksen toteutumisesta. Teoria on siis osakkeenomistajakeskeinen. Shareholder value -teorian katsotaan olevan seurausta rahoitusmarkkinoilta ja sijoittajilta tulevasta paineesta.¹⁷⁷

Stakeholder value -teoria on käytännössä shareholder value -teorian vastakohta. Stakeholder value -teoria korostaa muiden sidosryhmien intressien huomioonottamista osakkeenomistajien intressien lisäksi. Yhtiön toiminnan tarkoituksena on tyydyttää osakkeenomistajien tarpeiden lisäksi myös yhtiötä rahoittavien velkojien, yhtiön johdon ja muiden sopimuskumppanien tarpeita. Yhtiön toiminnan tarkoitus nähdään näin ollen kokonaisvaltaisempana eikä se ole ainoastaan fokusoitunut osakkeenomistajiin, kuten shareholder value -teoriassa. Shareholder value -teoria on kuitenkin vakiinnuttanut

¹⁷⁵ Knuutinen 2014, s.69

¹⁷⁶ Mähönen ja Villa 2006, s. 75

¹⁷⁷ Lautjärvi 2017, s. 22.

paikkansa nimittäin osakkeenomistajille voittoa tavoitteleva malli on katsottu tehokkaammaksi kui muut vaihtoetoiset mallit pitkällä aikavälillä.¹⁷⁸

4.2.2 Päämies-agentti teoria ja agenttikustannukset

Kuten edellä on esitetty, osakkeenomistajien taloudellisten intressien mukaista on, että yhtiön johto ja muut avainhenkilöt tekevät parhaansa yhtiön ja sen osakkeenomistajien eduksi. Näiden intressien tukena ovat muun muassa osakeyhtiölain säännökset, joista erityisesti OYL 1:5 ja 8 tukevat edellä mainittuja intressejä. Säännöksen vahvistukseksi OYL 13:9:ssä säädetään, ettei pääsäännöstä saa poiketa, ellei siitä ole nimenomainen määräys osakeyhtiön yhtiöjärjestyksessä.¹⁷⁹

Vaikka OYL sisältää säännökset yhtiön toiminnan tarkoituksesta, johon yhtiön johto on laillisesti sidottu, toiminnan tarkoituksen toteutuminen ei kuitenkaan ole käytännössä niin suoraviivaista ja varmaa. Osakeyhtiölain mukaan päätöksenteosta osakeyhtiössä vastaa pääsääntöisesti johto, ellei toisin määrätä. Päätöksenteossa ei siis lähtökohtaisesti ole mukana osakkeenomistajia. Osakkeenomistajat ovat lähtökohtaisesti kuitenkin taloudellisesti enemmän investoituneita yritykseen kuin yrityksen johto itse. Nimittäin osakkeenomistajat ovat sijoittaneet yhtiöön varallisuuttaan, ja johto ei välttämättä lainkaan. Tästä syntyykin merkittävä intressiristiriita osakkeenomistajien ja johdon välille. Johto päättää yhtiön asioista ja on siten ikään kuin kontrollissa yhtiöstä. Koska yhtiön johto ei välttämättä kuitenkaan ole taloudellisesti yhtä sidottuja voitontuottamiseen, sillä ei ole varsinaista kannustinta maksimoida voittoa. Yhtiön johdolta puuttuu siis osakkeenomistajilla oleva residuaalinen riski yrityksen tuloksesta. Tämä osakkeenomistajien ja johdon välinen intressiristiriita on tärkein yhtiössä vallitsevasta ristiriitatilanteesta. Se on myös samalla päämies-agentti teorian yksi keskeisimpiä osa-alueita.¹⁸⁰

¹⁷⁸ Lautjärvi 2017, s. 22-23.

¹⁷⁹ Edelleen Mähönen ja Villa 2006, s. 92.

¹⁸⁰ Mähönen ja Villa 2006, s. 77

Päämies-agentti-suhteessa päämiehellä tarkoitetaan sitä osapuolta, jonka etu on riippuvainen toisen osapuolen eli agentin toiminnasta. Kyse on toisin sanoen valtuutussuhteesta, jossa päämies valtuuttaa agentin toimimaan hänen etujensa mukaisesti parhaansa mukaan. Käytännössä tarve tällaiselle valtuutussuhteelle perustuu siihen, ettei päämiehellä ole välttämättä mahdollisuutta vaikuttaa toiminnallaan omaan etuunsa, jolloin hän valtuuttaa päämiehen toimimaan hänen puolestaan. Periaatteessa mitä tahansa valtuutussuhdetta voitaisiin kuvata päämies-agentti-suhteeksi.¹⁸¹ Osakeyhtiössä vallitsevia suhteita voidaan kuvailla päämies-agentti-suhteiksi. Osakeyhtiöoikeudellisesta näkökulmasta katsottuna päämies-agenttiteoriassa yhtiön johto nähdään päämiehen eli osakkeenomistajan puolesta toimijana, agenttina.¹⁸²

Päämies-agentti -teoria kuvailee ja analysoi päämiehen ja agentin välistä intressikonfliktia. Teoria analysoi ja tukee sitä, miten riskinjako päämiehen ja agentin välillä toimii sekä, millainen vaikutus epäsymmetrisellä informaatiolla on tähän suhteeseen. Teoria rakentuu käytännössä kahdelle perustavanlaatuiselle lähtökohdalle. Ensinnäkin teorian mukaan päämiehen ja agentin kantamat riskit ovat erilaisia. Tämä on havaittavissa esimerkiksi siinä, että osakkeenomistajien riski rajautuu sen yhtiöön sijoittamaan pääomaan. Yhtiön johdolla riski saattaa olla hyvinkin paljon suurempi, koska ne eivät ole sijoittaneet yhtiöön samalla tavalla omaa pääomaansa vaan heidän sijoitus perustuu omaan työpanokseen yhtiölle. Tämä itsessään johtaa siihen, että yhtiön johto käyttäytyy riskiaversiivisesti, jolloin osakkeenomistajille aiheutuu puolestaan tehokkuustappioita. Toiseksi teoria lähtee siitä oletuksesta, että osapuolet toimivat omaa etua parhaiten edistävällä tavalla. Se, miten osapuolet näkevät parhaan tavan toimia oman etunsa mukaisesti saattaa poiketa hyvinkin merkittävästi päämiehen ja agentin välillä. Näistä lähtökohdista katsottuna päämies on altis agentin opportunistille eli agentin halukkuuteen maksimoida oma hyötynsä parhaalla mahdollisella tavalla. Vaikka agentin opportunisti onkin ongelmallista päämiehen näkökulmasta katsottuna,

¹⁸¹ Pönkä 2012, s. 87.

¹⁸² Mähönen ja Villa 2006, s. 86-87.

se ei kuitenkaan ole teorian ydin. Päämiehen näkökulmasta suurin ongelma piilee siinä, että agentin toimintaa on hyvin hankalaa valvoa ja kontrolloida. Puhutaan eräänlaisesta valvontaongelmasta, jonka taustalla vaikuttaa päämiehen rajallinen tieto siitä, miten agentti tulee toimimaan. Päämies-agentti -teorian ydin piileekin siis epäsymmetrisessä informaatioissa, jota on päämiehen ja agentin välillä. Valvontaongelmaa selittää puolestaan esimerkiksi se, päämiesten lukumäärän ollessa korkea, agentin toimintaa on vaikeampaa valvoa ja seurata. Jotta päämies pystyisi seuraamaan agentin toimia, päämies tarvitsee seuraamisen tueksi välineitä. Tällaisia erilaisia mekanismeja voidaan järjestää sopimusten avulla, mutta näistä aiheutuu samalla väistämättä päämiehen kannettavaksi tulevia valvonta- ja kontrollointikustannuksia.¹⁸³

Osakeyhtiössä keskeisin päämies-agentti -suhde muodostuu siis osakkeenomistajan ja yhtiön johdon välille. Osakkeenomistaja on niin sanotusti valtuuttanut yhtiön johdon toimimaan hänen etunsa mukaisesti. Osakkeenomistaja ei voi kuitenkaan olla varma siitä, toimiiko johto osakkeenomistajan edun mukaisesti. Osakkeenomistaja voi kuitenkin sopimuksin muodostaa välineitä ja mekanismeja, joilla se valvoo johdon toimintaa. Näitä mekanismeja käyttäessä on kuitenkin hyvä muistaa, että valvonnan ja kontrollin korkea aste ei suoraan korreloidu parhaaseen lopputulokseen päämiehen kannalta. Riskinä saattaa piileä se, että nämä mekanismit joko yli -tai alimitoitetaan. Selvää on, että heikko valvonta ja kontrolli johtaa pahimmillaan siihen, että yhtiön johto käyttää toimivaltaansa väärin eikä johto toimi osakkeenomistajan edun mukaisesti. Toisaalta liiaallinen valvonta ja kontrolli saattaa johtaa johdon riskiaversiivisuuteen, joka ei myöskään palvele osakkeenomistajan etua. Liiallinen valvonta aiheuttanee myös paljon agenttikustannuksia. Kokonaistehokkuuden kannalta katsottuna, hyvä valvonta -ja kontrollijärjestelmä on tasapainoinen ja monipuolinen järjestelmä, jossa agenttikustannukset pysyvät maltillisena tavoiteltavaan hyötyyn nähden.¹⁸⁴

¹⁸³ Pönkä 2012, s. 89.

¹⁸⁴ Pönkä 2012, s. 94-95.

Voidakseen arvioida, onko yhtiön johto tosiasiallisesti toiminut hänen etujaan parhaiten edistävällä tavalla, osakkeenomistajan on saatava tarpeeksi paljon ja tarpeeksi laadukasta informaatiota siitä miten ja mistä syistä johdon toiminta on johtanut tiettyyn lopputulokseen. Kyse on toisin sanoen sen valvomisesta, mitä toimintavaihtoehtoja yhtiön johdolla on ollut ja miksi se on valinnut juuri tietyn toimintavaihtoehdon muiden toimintavaihtoehtojen sijasta. Osakeyhtiöoikeudellisesti tarkasteltuna informaation saatavuutta on pyritty turvaamaan erilaisilla lakiin perustuvilla tiedonantovelvollisuuksilla ja tiedonsaantioikeudella. Tiedonantovelvollisuuksilla pyritään tasaamaan päämies agentti -teorian keskeistä ongelmaa eli informaation epäsymmetriaa. Osakkeenomistaja ja yhtiön johdon välinen intressiristiriita on todennäköisempää, kun osakkeenomistajalla ei ole tarpeeksi informaatiota saatavillaan. Tiedonantovelvollisuus näkyy käytännössä esimerkiksi tilinpäätösinformaation julkistamista koskeissa säännöksissä.¹⁸⁵

Valvonnan lisäksi osakkeenomistajat tarvitsevat erilaisia kontrollimekanismeja, joilla he pystyvät yhtäältä motivoimaan yhtiön johtoa toimimaan etujensa mukaisesti ja toisaalta rankaisemaan, jos johto laiminlyö niille asetetut velvollisuudet. Osakeyhtiölaissa on erilaisia säännöksiä, joilla pyritään kontrolloimaan yhtiön johdon toimintaa. Osakeyhtiölaki sisältää säännökset esimerkiksi yhtiön johdon velvollisuudesta edistää yhtiön etua toimimalla huolellisesti. Laki pitää sisällään myös säännökset yhtiön johdon vahingonkorvausvelvollisuudesta tilanteissa, joissa se on aiheuttanut vahinkoa rikkomalla velvollisuuksiaan. Muita vaihtoehtoja lain säännöksien lisäksi ovat esimerkiksi sopimusperusteiset järjestelyt kuten positiiviset kannustinjärjestelmät. Kannustinjärjestelmät on nimenomaisesti luotu osakkeenomistajien ja johdon väliseen päämies-agentti -suhteeseen, joissa esimerkiksi erilaisilla kannustimilla yritetään yhtenäistämään osakkeenomistajan ja johdon riskiä. Voidaan puhua toisin sanoen johdon ja osakkeenomistajan riskiposition lähetntämisestä. Käytännössä tällaiset osakkeenomistajan ja johdon päämies-agentti -suhteeseen luodut kannustinjärjestelmät

¹⁸⁵ Lautjärvi 2017, s. 96 & Mähönen ja Villa 2006, s. 88. Ks. valvontamekanismeista OYL 5:25 perustuva kyselyoikeus.

ovat tyypillisimpiä joko osakeperusteiset kannustinjärjestelmät tai optiopohjaiset kannustinjärjestelmät työsuhdeoptioiden muodossa. Vaikka kannustinjärjestelmät ovat tehokas väline agenttikustannuksien minimointiin ja johdon sitouttamiseen, ne eivät yksinään ole riittäviä poistamaan päämies-agentti -suhteessa vaikuttavaa intressikonfliktia. Kannustinjärjestelmien rinnalle tarvitaan myös lakiin kirjattuja säännöksiä ns. negatiivisia kannustimia, jotka velvoittavat yhtiön johtoa toimimaan mahdollisimman parhaalla tavalla osakkeenomistajan eduksi.¹⁸⁶

4.3 Optioperusteiset kannustinjärjestelmät

Osakeperusteiset kannustinjärjestelmät jaetaan tyypillisesti kahteen päätyyppiin. Jaottelun keskeisempänä perusteena on se, onko kannustinjärjestelmissä optioelementti vai ei. Kannustinjärjestelmät voidaan jakaa suunnattuihin osakeanteihin ja erityyppisiin optioperusteisiin kannustinjärjestelmiin. Osakeannin perinteinen muoto on tyypillisesti ollut henkilöstöanti, joka toteutetaan kertaluonteisesti. Henkilöstöantien lisäksi myös optioperusteiset kannustinjärjestelmät eli johdannaispohjaiset optio-ohjelmat ovat yksi monista tavoista palkita yrityksen johtoa. Optio-ohjelmat voivat sisältää esimerkiksi merkintäoptioita, osakkeiden osto-optioita tai synteettisiä optioita, jotka antavat oikeuden vain osakkeiden arvon perusteella määräytyvään rahasuoritukseen. Synteettiset optiot poikkeavat muista optioista erityisesti siinä, että option käyttäjä ei omista kohde-etuutta missään vaiheessa vaan voitto muodostuu kohde-etuuden eli yleensä osakkeen positiivisesta hintakehityksestä. Optiot tunnetaan englannin kielessä esimerkiksi nimillä "Stock/Share Appreciation Right" ja "Phantom Option"¹⁸⁷. Synteettisten optioiden lisäksi myös hinnanosopimukset eli contract for difference (CFD) toimivat käytännössä samalla tavalla, mutta ne eivät ole piirteiltään kuitenkaan täysin identtisiä. Hinnanosopimusten keskeisimpinä eroina synteettisiin

¹⁸⁶ Niskakangas ja Knuutinen 2000 sekä Lautjärvi 2017, s. 97-99.

¹⁸⁷ ks. Verohallinnon ohje VH/3562/00.01.00/2023 luku 4.

optioihin verrattuna voidaan pitää sopimuksen kesto ilman eräpäivää ja työsuhdeliitännäisyyden puuttumista.¹⁸⁸

Listatuissa yhtiöissä optio-ohjelmat ovat tyypillisesti sidottuja osakemarkkinoihin eli ne ovat markkinaehtoisia. Toisin sanoen osakesidonnaisilla kannustin- ja sitouttamisjärjestelmillä tavoiteltava henkilöstön sitouttaminen ja kannustaminen on sidottu yhtiön markkina-arvon kehitykseen¹⁸⁹. Tätä voidaan pitää keskeisempänä erona rahapalkkaan ja vuosittaisiin bonusohjelmiin, joissa palkkionjakaminen perustuu yrityksen sisäisen laskentajärjestelmän tuottamaan informaatioon markkinoiden kehityksen sijaan. Optioperusteisissa järjestelmissä annettavat optiot ovat yleensä olleet tavallisia työsuhteeseen perustuvia merkintäoptioita eli työsuhdeoptioita.¹⁹⁰

Työsuhdeoptiot ovat olleet Suomessa käytössä noin 30 vuoden ajan. Tässä ajassa työsuhdeoptioita koskevaa oikeuskäytäntöä on ehtinyt muodostumaan varsin laajassa skaalassa. Työsuhdeoptioita koskeva verotus on ollut erityisesti pinnalla luonnollisten henkilöiden tuloverotuksessa. Siitä huolimatta, että työsuhdeoptiot ovat olleet merkittävä ilmiö vero-oikeudessa vuosikymmenten saatossa, työsuhdeoptioiden vero-oikeudellista sääntelyä voidaan pitää kuitenkin melko niukkana. Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisuilla onkin ollut merkittävä rooli lainsäätäjän työn jatkajana ja tarkentajana työsuhdeoptioita koskevassa verotuksessa. Vero-oikeudellisesta näkökulmasta katsottuna työsuhdeoptiot ovat mielenkiintoisia varsinkin silloin, kun pohditaan, onko työsuhdeoptioista saatu tulo ansio- vai pääomatuloa. Pääsääntöisestihän erilaisista optioista saatu tulo on pääomatuloa, mutta työsuhdeoptioiden liitännäisyys työsuhteeseen tekee niistä poikkeuksen pääsääntöön. Työsuhdeoptioiden historian alkuvaiheessa 1990-luvulla työsuhdeoptiot toteutettiin pitkälti niin, että optioihin oli liitettyä optiolaina. Tällöin kyse oli eräänlaisista hybridilainoista, jossa johdannaiskomponentti yhdistettiin velkainstrumentilla. Näiden

¹⁸⁸ ks. Verohallinnon ohje VH/3412/00.01.00/2022 luku 4.

¹⁸⁹ Knuutinen 1/2023, s. 54.

¹⁹⁰ Edelleen Haapaniemi 2006, s. 41 ja Mäntysaari 2002, s. 785.

perimmäisenä tarkoituksena oli tyypillisesti hankkia yhtiölle rahoitusta. Koska työsuhdeoptioihin oli liitettynä lainakomponentti, työsuhdeoptioita verotettiin aluksi niiden oikeudellisen muodon perusteella pääomatulojen puolella. Tosiasiassa lainakomponentit olivat kannustinjärjestelmässä kuitenkin tyypillisesti vain nimellisiä. Nykyään vahtovelkakirja- tai optiolainoja ei työsuhdeoptiojärjestelyissä juurikaan käytetä, vaikka kyseisistä komponenteista on olemassa maininta työsuhdeoptioiden verotusta koskevassa tuloverolain säännöksessä.¹⁹¹ Tällä hetkellä työsuhdeoptioiden verotuksen kannalta ratkaisevaa on se, katsotaanko kyseessä oleva instrumentti tai sopimus ensinnäkin tuloverolaissa tarkoitetuksi työsuhdeoptioksi. Toisin sanoen työsuhdeoption verotuksessa työsuhdeoptioita tarkastellaan edelleen niiden oikeudellisen muodon perusteella, mutta nyt ansiotuloverotuksen puolella.¹⁹²

¹⁹¹ Ks. TVL 66.3 §.

¹⁹² Niskakangas ja Knuutinen 2000

5 Työsuhdeoptiot

5.1 Työsuhdeoption määritelmä

Oikeuskirjallisuudessa työsuhdeoptiot on määritelty yhtiön työntekijöille antamaksi mahdollisuudeksi ostaa tiettyyn hintaan tiettyä aikana tietyn määrän yhtiön omia osakkeita. Tätä mahdollisuutta hankkia kohde-etuus tulevaisuudessa ennalta määrätyn ehdoin kutsutaan yleisesti optio-oikeudeksi, kuten edellä on esitetty. Työsuhdeoption käsite on myös nimenomaisesti määritelty TVL 66.3 §:ssä. TVL 66.3 §:n sanatarkan määritelmän mukaan työsuhdeoptiolla tarkoitetaan etua, joka saadaan työsuhteeseen perustuvasta oikeudesta hankkia tai saada yhtiön osakkeita tai osuuksia niiden todellista hintaa alemmalla hinnalla¹⁹³. Tätä vasten oikeuskäytännössä on katsottu, että työsuhdeoptiosta ei ole kyse tilanteissa, joissa osakkeet voidaan ostaa tai merkitä niiden todellisella hinnalla¹⁹⁴. Työsuhdeoptiosta on kuitenkin kyse niissä tilanteissa, joissa verovelvollinen maksaa optio-oikeudesta eli premiosta sen käyvän arvon suuruisen hinnan, mutta itse osakkeiden hankinta tapahtuu niiden markkina-arvoa alemmasta hinnasta.¹⁹⁵

Työsuhdeoptioiden kohde-etuutta ei ole käytännössä rajattu millään tavalla. Työsuhdeoptioiden kohteena voivat siten olla periaatteessa minkä tahansa yhteisön osakkeet tai osuudet. Vaikka työsuhdeoption kohde-etuus voi teoriassa olla minkä tahansa yhtiön osake tai osuus, työsuhdeoptiona pidettävässä järjestelyssä verovelvollinen saa kuitenkin tyypillisesti työnantajayhtiönsä tai jonkin muun samaan konserniin kuuluvan yhtiön osakkeita tai osuuksia. Koska kohde-etuutta ei ole rajattu tarkemmin, työsuhdeoption kohde-etuutena voi siten olla niin julkisesti noteeratun yhtiön osakkeita kuin julkisesti noteeraamattoman yhtiön osakkeita. Mitään estettä ei myöskään ole sille, että kohde-etuutena ovat yhtiöllä jo olemassaolevia ja hallussa olevia

¹⁹³ TVL 66.3 § sekä Verohallinnon ohje VH/3562/00.01.00/2023 luku 2.

¹⁹⁴ Ks. KHO 2019:26.

¹⁹⁵ Wahlroos 2/2021, s. 167-173.

vanhoja osakkeita. Myös yhtiön uudet osakkeet voivat olla työsuhdeoptioiden kohde-etuutena.¹⁹⁶

Työsuhdeoptioetu voi perustua vaihtovelkakirjalainaan, optiolainaan, optio-oikeuteen tai muuhun näitä vastaavaan sopimukseen tai sitoumukseen. Työsuhdeoption käsitettä on tulkittava siten laajasti. Se käsittää kaikki tilanteet, joissa luonnollinen henkilö saa tai hankkii työsuhteen perusteella yhtiön osakkeita tai osuuksia niiden käypää alempaan hintaan. Työsuhdeoption käsitteeseen luetaan siten myös käytännössä sellaisia erilaisia osakepalkkiojärjestelmiä, joissa työntekijä saa vastikkeetta tai käypää vastiketta alempaan hintaan ostaa osakkeita tai osuuksia.¹⁹⁷ Viime vuosina eri yhtiöissä suosiota saaneet johdon holdingyhtiöjärjestelyt voivat myös kuulua TVL 66.3 §:n soveltamisalaan. Mitkä tahansa kannustinjärjestelyt eivät kuitenkaan ole luettavissa TVL 66.3 §:n tarkoittamaan työsuhdeoption käsitteeseen. Nimittäin niin kutsutut synteettiset optiot, joissa verovelvolliselle maksetaan voitto rahasuorituksena perustuen osakekurssin kehityksen mukaan, jäävät TVL 66.3 §:n soveltamisalan ulkopuolelle. Synteettisten optioiden perusteella saatu tulo katsotaan puhtaasti rahapalkaksi.¹⁹⁸ Järjestelyt, jotka jäävät myös TVL 66.3 §:n soveltamisalan ulkopuolelle, ovat pääsääntöisesti henkilöstöannit. Oikeuskäytännöstä on kuitenkin löydettävissä poikkeus tähän pääsääntöön.¹⁹⁹

Työsuhdeoptio on vaiheittainen prosessi, johon kuuluu tyypillisesti seuraavat vaiheet:

- lupaus option myöntämisestä (promise),
- optioiden saaminen/merkitseminen (grant),
- ansaintajakso (vesting period),
- ansaintahetki (vesting),
- käyttäminen (exercise) ja

¹⁹⁶ Nykänen ja Nieminen 2021

¹⁹⁷ Edelleen Nykänen ja Nieminen 2021

¹⁹⁸ Ks. kuitenkin hallituksen esitys HE 175/1994, jossa on todettu, että synteettiset järjestelyt tulisi lukea työsuhdeoption käsitteeseen.

¹⁹⁹ Nykänen ja Nieminen 2021. Ks. KHO 2008:9, jossa osakeanti, johon ei liity optio-oikeutta tai muuta vastaavaa erityistä oikeutta, katsottiin työsuhdeoptioksi, kun merkintäaika oli poikkeuksellisen pitkä

- rajoitusjakso (restriction period).²⁰⁰

Optio-ohjelman ehdoissa määritellään yleensä tietty ajankohta, josta alkaen verovelvollisella on oikeus käyttää merkitsemiään työsuhdeoptioita. Kun tämä ajankohta on mennyt umpeen, verovelvollisella on mahdollisuus merkitä osakkeita ja vastaavasti myös mahdollisuus luovuttaa työsuhdeoptiot. Huomionarvoisena seikkana todettakoon kuitenkin, että merkittyihin osakkeisiin saattaa liittyä rajoitusjakso, jonka aikana verovelvolliselta kielletään osakkeiden luovutus.²⁰¹

5.2 Työsuhdeoption verokohtelu

TVL 61.2 §:n mukaan veronalaista ansiotuloa on muun oheessa työsuhteen perusteella saatu palkka ja siihen rinnastettava tulo. TVL 64-70 §:ssä on säädetty tuloista, jotka liittyvät työsuhteeseen tai jotka ovat työtuloon rinnastettavissa. TVL 66.3 §:n mukaan veronalaiseksi ansiotuloksi katsotaan sellainen etu, joka saadaan työsuhteeseen perustuvasta oikeudesta hankkia yhteisön osakkeita tai osuuksia käypää arvoa alempaan hintaan optiolainan, optio-oikeuden tai vaihtovelkakirjalainan perusteella. Oikeus hankkia yhtiön osuuksia tai osakkeita niiden käypää arvoa alempaan hintaan muun edellä mainittuihin rinnastuvan sopimuksen tai sitoumuksen perusteella katsotaan myös sellaiseksi työsuhdeoptioeduksi, joka tulkitaan veronalaiseksi ansiotuloksi. Toisin sanoen työsuhdeoptiosta saatu etu katsotaan TVL:n mukaan veronalaiseksi ansiotuloksi. TVL 66.3 §:n soveltamisala tulee ymmärtää laajasti.²⁰²

Jos yhteisön osakkeiden hinnat nousevat optioiden voimassaoloaikana optioehtoihin merkittävä hintaa korkeammaksi, hinnannousu muodostaa luonnollisesti työntekijälle optioetua. Tällöin työntekijällä on mahdollisuus lunastaa option kohteena olevat

²⁰⁰ Suora lainaus Verohallinnon ohjeesta VH/3562/00.01.00/2023 luku 2.

²⁰¹ Edelleen Verohallinnon ohje VH/3562/00.01.00/2023 luku 2.

²⁰² TVL 61.2 § ja TVL 66.3 § sekä Penttilä 2014, s. 1 Ks. myös TVL 29 §:n laaja tulokäsite sekä Manninen 6/2011, s. 785.

osakkeet, jolloin syntynyttä optioetua verotetaan. Syntynyt työsuhdeoptioetu määritellään vastaavasti kuin optioiden arvonnousu. Syntynyt työsuhdeoptio etu muodostuu siten osakkeen tai osuuden käyvästä arvosta työsuhdeoption toteutushetkellä, josta vähennetään verovelvollisen osakkeesta tai osuudesta ja työsuhdeoptiosta yhteensä maksettu hinta. Työsuhdeoption käyttöhetkeksi katsotaan ajankohta, jolloin verovelvollinen saa tai hankkii työsuhdeoption kohteena olevat osakkeet tai osuudet tai vaihtoehtoisesti luovuttaa työsuhdeoption. Optioiden omistajaa verotetaan välittömästi, kun hän realisoi optionsa. Vastaavasti, jos osakkeiden hinnat ovat kääntyneet laskuun optioehtoihin merkitystä hinnasta, optiot ovat arvottomia. Tappiutilanteessa työntekijän ei ole pakko lunastaa optiota, ja työntekijän tappioksi muodostuukin vain optiosta maksettu hinta.²⁰³

Oikeuskirjallisuudessa TVL 66.3 §:ää on pidetty joiltain osin merkillisenä, koska työsuhdeoptioiksi määritellään aluksi sellaisiakin instrumentteja, joita ei voida pitää varsinaisesti optioina²⁰⁴. Oikeuskirjallisuudessa on esitetty tarkentavia kriteerejä työsuhdeoptiota koskevan TVL 66.3 §:n soveltumiselle. Ensinnäkin edellytetään, että etu on saatu työsuhteen perusteella. Tämän kriteerin soveltumisessa keskeistä on se, onko etu saatu ylipäättään työsuhteen perusteella. Merkitystä ei ole pelkästään sillä, onko option antanut verovelvollisen oma työnantaja. Toiseksi järjestelyyn sisältyy mahdollisuus saada tai hankkia osakkeita. Kolmas edellytys liittyy edelliseen, ja sen mukaan osakkeet saadaan tai voidaan hankkia sopimuksen tai sitoumuksen perusteella. Neljäntenä ja samalla viimeisenä kriteerinä pidetään sitä, että järjestely pitää sisällään mahdollisuuden saada tai hankkia osakkeita niiden todellista markkina-arvoa eli käypää arvoa alempaan hintaan.²⁰⁵

²⁰³ Hakonen ja muut 2014, s. 144-145. sekä Penttilä 2014, s. 1. Ks. myös TVL 66.3 §.

²⁰⁴ Urpilainen ja Vahtera 2013, s. 229-242.

²⁰⁵ Knuutinen 1/2023, s. 60-61.

5.2.1 Osakeannin tuloverotus poikkeuksellisesti TVL 66.3 §:n mukaan

Kuten edellä on esitetty, henkilöstöantiin ei lähtökohtaisesti sovelleta TVL 66.3 §:n sisältämää työsuhdeoption säännöstä. TVL 66.1 §:n mukaan työsuhteeseen perustuvasta oikeudesta merkitä yhteisön osakkeita tai osuuksia käypää hintaa alempaan hintaan henkilöstöannin muodossa katsotaan veronalaiseksi ansiotuloksi (osakeantietu). Osakeantia koskeva säännös muistuttaa kuitenkin pääpiirteiltään työsuhdeoptiota koskevaa TVL 66.3 §:ää, jolloin kaikissa tilanteissa ei aina välttämättä ole selvää kumpaa säännöstä tulisi soveltaa. Osakeannin ja työsuhdeoption keskeisempänä erona voitaneen kuitenkin pitää sitä, että osakeannissa osakkeiden merkintä tapahtuu tyypillisesti melkein välittömästi osakeantipäätöksen jälkeen.²⁰⁶

Korkeimman hallinto-oikeuden vuosikirjaratkaisussa KHO 2009:8 on otettu kantaa työsuhdeoptioita koskevan TVL 66.3 §:n soveltamiseen työsuhdeannin muodossa toteutettaviin järjestelyihin. Tapaus koski järjestelyä, jossa pyrittiin hyödyntämään verotuksessa sitä, että osakeyhtiöllinen sääntely antaa käytännössä oikeudelliset puitteet määrittää osakkeiden merkintäajan hyvinkin pitkäksi ajaksi²⁰⁷. Järjestely oli siis alunperin tarkoitettu TVL 66.1 §:n tarkoittamaksi osakeanniksi. Korkein hallinto-oikeus ymmärsi järjestelyn myös niin, että työsuhteeseen perustuvaa etua ei annettu optio-oikeutta tai muuta eirystä oikeutta käyttäen vaan etu annettiin avainhenkilöille suunnatun osakeannin muodossa. Kyseinen osakeanti toteutettiin niin, että osakkeen merkintäaika määriteltiin suhteellisen pitkäksi. Näin ollen, merkintään oikeutetut avainhenkilöt saattoivat hyötyä hyvinkin paljon osakeantipäätöksen jälkeisestä kohde-etuuden eli osakkeen arvonnoususta. Korkein hallinto-oikeus päätyikin tapauksen tosiseikat huomioon ottaen ratkaisuun, jossa kyseinen järjestely katsottiin työsuhteeseen perustuvaksi TVL 66.3 §:ssä tarkoitetuksi työsuhdeoptioksi eikä TVL 66.1 §:n tarkoittamaksi osakeanniksi.²⁰⁸

²⁰⁶ TVL 66.1 §. Ks. myös työsuhdeoptioedun ja osakeantiedun eroista Niskakangas ja Knuutinen 2000 sekä Myllymäki 3/2015, s. 253.

²⁰⁷ Osakeyhtiölaissa ei nimenomaisesti osakkeiden merkintäaikaa. Ks. kuitenkin uusien osakkeiden merkintäajasta OYL 9:14.2.

²⁰⁸ KHO 2008:9.

Yhteenvedona voidaan todeta, että vastaavissa tilanteissa järjestelyä pidetään työsuhdeoptiona, jos palkansaajalla on mahdollisuus hyötyä osakkeen merkintää edeltävästä osakkeen arvonnoususta. Arvonnousun on periaatteessa oltava olennainen. Arvonnousun olennaisuus edellyttää sitä, että osakkeen merkintäaika on suhteellisen pitkä, jolloin merkintäajan umpeutuessa on olemassa mahdollisuus, että palkansaaja hyötyy osakkeen osakkeen käyvän arvon ja osakkeen merkintähinnan välisestä positiivisesta erotuksesta eli arvonnoususta huomattavasti. Merkintäajalle on annettu Verohallinnon ohjeissa arvio, jonka ylityttyä järjestelyä saatetaan pitää hyvin todennäköisesti työsuhdeoptiona, ja kyseinen raja onkin kolme kuukautta²⁰⁹. Ratkaisu on hyvä esimerkki TVL 66.3 §:n laajasta soveltamisalasta. Järjestely sinänsä näytti ulkopuolisen silmin TVL 66.1 §:ssä tarkoitettuna osakeantina, mutta loppujen lopuksi TVL 66.3 § tulikin sovellettavaksi merkintäajan ollessa lähempänä työsuhdeoption kaltaista järjestelyä kuin osakeannin kaltaista järjestelyä. Ratkaisu on perusteltu, koska osakeannin ja työsuhdeoptioiden ero perustuu käytännössä juuri edellä mainitun merkintäajan pituuteen. Vaikka molemmissa järjestelyissä palkansaajalla on yhtäläinen oikeus merkitä osakkeita tai osuuksia niiden käypää hintaa alempaan hintaan, osakeanneissa merkintäajat ovat kuitenkin huomattavasti lyhyempiä kuin työsuhdeoptioissa. Ratkaisun voidaan katsoa olevan perusteltu myös optioiden yleisen luonteen näkökulmasta. Kuten edellä on esitetty, optioiden tulo perustuu nimenomaan mahdolliseen kohde-etuuden arvonnousuun (kohde-etuuden hinta – toteutushinta) tulevaisuudessa, joka voi realisoitua usealla eri tavalla. Optioiden maturiteetti, joka rinnastuu perusteiltaan työsuhdeoptioiden kohdalla merkintäaikaan, on yleensä useamman kuukauden tai jopa usean vuoden pituinen. Osakeannissa mahdollista arvonnousua ei ehdi välttämättä muodostua lyhyen merkintäajan vuoksi juuri ollenkaan, minkä vuoksi arvonnousu on osakeanneissa yleensä paljon hillitympi. Näin ollen, ratkaisua voidaan pitää perusteltuna myös optioiden luonteen näkökulmasta katsottuna.²¹⁰

²⁰⁹ Verohallinnon ohje VH/6352/00.01.00/2023 luku 3.

²¹⁰ Myllymäki 3/2015, s. 253-255.

5.2.2 Luovutusrajoitusten vaikutukset työsuhdeoptiosta saadun edun verotukseen

TVL 66.3 §:n mukaan työsuhdeoptio katsotaan käytetyksi silloin kun palkansaaja joko merkitsee tai saa option kohteena olevat osakkeet tai luovuttaa työsuhdeoption. Työsuhdeoption perusteella saatuihin osakkeisiin saatetaan kuitenkin littää ajanjakso, jonka aikana osakkeita ei saa luovuttaa (ns. restriction period).²¹¹ Tällaiset luovutusrajoitukset saattavat aiheuttaa verotuksellisia kysymyksiä esimerkiksi sen suhteen, miten työsuhdeoptiosta saadun edun arvo määritetään. Pääsääntönä todettakoon, että työsuhdeoptiosta saadun edun arvo määritetään sen ajankohdan mukaan, jolloin verovelvollinen saa tai hankkii osakkeet mahdollisista luovutusrajoituksista huolimatta. Näin ollen arvostettavaksi eduksi katsotaan osakkeiden merkintähetken arvo.²¹²

Oikeuskäytännöstä löytyy kuitenkin ratkaisu, jossa tästä pääsäännöstä on poikettu. Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisussa KHO 27.8.2022 taltio 1959 työsuhdeoptiosta saadun edun arvo arvostettiin vasta option kohde-etuuden luovutusrajoitusten päättymisajankohdan arvon mukaan. Tapauksessa oli kyse verovelvollisesta, joka oli merkinnyt 14.2.2000 työsuhdeoptioillaan osakkeita, joihin oli liittynyt luovutusrajoitus saman vuoden loppuun asti. Kyseisen ajanjakson aikana työsuhdeoption kohde-etuutena olevien osakkeiden markkina-arvo oli pudonnut noin 70 %. Näin ollen, ratkaisussa katsottiin, että työsuhdeoption perusteella saadun edun käyväksi arvoksi katsottiin osakkeen markkina-arvo luovutusrajoituksen päätyttyä.²¹³ Oikeuskirjallisuudessa on ratkaisun jälkeen esitetty, että työsuhden edun arvo määräytyy vasta osakkeiden luovutusrajoitusten päätyttyä riippumatta siitä, onko olennaista arvonnousua ehtinyt muodostumaan. Oikeuskirjallisuudessa on myös esitetty, että työsuhdeoption edun arvostus tulisi määrittää tilannekohtaisesti kohtuusharkinnan

²¹¹ Verohallinnon ohje VH/3562/00.01.00/2023 luku 3.

²¹² Ks. asiasta korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisu KHO 2011:91.

²¹³ Haapaniemi 2/2007, s. 166.

mukaisesti. Asiaa voisi pohtia myös sellaisten optioiden näkökulmasta, jotka toteutetaan kohde-etuuden toimituksena. Näissä optioissa osakkeiden hankinta käypää arvoa alempaan hintaan ei vielä realisoi verotettavaa tuloa. Verotettava tulo syntyy vasta, kun osakkeet luovutetaan. Vaikka työsuhdeoptioiden kohdalla verotettava etu muodostuu jo option toteutushetkellä ilman osakkeiden myymistä, analogiaa voisi hakea kohde-etuuden toimituksena toteutettavien optioiden todellisen taloudellisen lopputuloksen kautta. Työsuhdeoption etu ei vastaa todellista taloudellista lopputulosta luovutusrajoitusten voimassaolon aikana. Vasta luovutusrajoitusten päätyttyä taloudellinen lopputulos on selvillä, koska osakkeet voidaan luovuttaa ja siten arvonnoususta voidaan tosiallisesti hyötyä. Näin ollen olisi jokseenkin kohtuutonta, jos työsuhdeoption haltija maksaa veroa arvonnoususta, jota ei ole todellisuudessa edes mahdollista realisoida luovutusrajoitusten vuoksi. Näin ollen, ensimmäinen oikeuskirjallisuudessa esitetty kanta lienee perustellumpi.²¹⁴

5.2.3 Johdon holdingyhtiöjärjestelyn verottaminen työsuhdeoptiona

Viime vuosina holdingyhtiöjärjestelyn toteuttaminen kannustinjärjestelmän muodossa on yleistynyt hyvinkin voimakkaasti, mitä on käytetty useissa suomalaisissa pörssiyhtiöissä²¹⁵. Johdon holdingyhtiöjärjestelyt herättävätkin runsaasti verotuksellisia kysymyksiä esimerkiksi siitä saatavan tulon suhteen²¹⁶. Johdon holdingyhtiön käyttäminen yrityksen kannustinjärjestelmässä ei lähtökohtaisesti sisälly TVL 66 §: sanamuotoon, jolloin voisi perustellusti katsoa, että näin toteutetun kannustinjärjestelmästä saatu tulo olisi pääomatuloa. Ratkaisussa KHO 2014:66 päädyttiin kuitenkin erilaiseen ratkaisuun kuin aluksi olisi saattanut odottaa. Korkein

²¹⁴ Nykänen 2004, s. 491-492. sekä Haapaniemi 2/2007, s. 166. Ks myös optioiden toteutuksesta kohde-etuuden toimituksena Fasoúlas ja muut 2019, s. 199-201. Ks. myös Wahlroos 3/2010, s. 308-313. Ks. työsuhdeoptioiden luovutusrajoituksista Myllymäki 4/2015, s. 372-374.

²¹⁵ Myllymäki 3/2015, s. 259.

²¹⁶ Manninen 6/2011, s. 782.

hallinto-oikeus katsoi ratkaisussaan, että johdon holdingyhtiön kautta saatava tulo oli katsottava verotettavaksi ansiotulona.²¹⁷

Tapauksessa oli kyse järjestelystä, jossa erään yhtiön johtajat olivat perustaneet holdingyhtiön, joka rahoitettiin niin, että noin $\frac{3}{4}$ rahoituksesta oli pörssiyhtiöltä saatua lainarahaa. Holdingyhtiön funktiona oli hankkia rahoillaan tämän kyseisen saman pörssiyhtiön osakkeita. Johto tavoitteli kyseisellä holdingyhtiöjärjestelyllä tilannetta, jossa kannustinjärjestelmän kautta saatu arvonnousu verotettaisiin kevyemmin verotettavana pääomatulona holdingyhtiöjärjestelyn myötä eikä raskaammin verotettavana ansiotulona, jona työsuhteeseen perustuvien optioiden voitot TVL 66.3 §:n mukaisesti verotetaan.²¹⁸ Järjestelyn voitiin katsoa myös tavoittelevan tilannetta, jossa verotus lykkääntyisi pidemmälle tulevaisuuteen²¹⁹. Taloudellisesti tarkasteltuna järjestely puoltaa kantaa, jossa järjestelystä saatua tuloa on pidettävä pääomatulona. Kyseessä on kuitenkin sijoituksesta velkarahalla ostettujen osakkeiden muodossa, jossa osakkeiden muodostama mahdollinen voitto katsottaisiin pääomatuloksi. Korkein hallinto-oikeus tiedostikin tämän perusteluissaan. Korkein hallinto-oikeus piti kuitenkin yhtenä ratkaisevana seikkana sitä, millaiset liiketaloudelliset perusteet järjestelylle oli annettu. Tapauksessa katsottiin, että johdon holdingyhtiöjärjestelylle oli sinänsä validit liiketaloudelliset perusteet. Korkein hallinto-oikeus katsoi kuitenkin, että liiketaloudelliset perusteet olivat tässä tapauksessa suhteellisen ohuet. Tapauksessa pidettiin myös ilmeisenä, että järjestelyllä pyrittiin tilanteeseen, jossa työsuhteen perusteella saatavaan etuuteen ei kohdistuisi ansiotulon verotusta. Järjestelyllä pyrittiin myös hyötymään osakkeiden mahdollisesta arvonnoususta. Perusteluissa todettiin myös, että verovelvollisilla on lähtökohtaisesti oikeus valita verotuksellisesti edullisin menettelytarjolla olevista toimintavaihtoehdoista. Verotuksessa on kuitenkin pyrittävä arvioimaan tehtyjä toimenpiteitä niiden tosiasiallisen taloudellisen luonteen perusteella. Ratkaisussa viitattiin myös tuloverolain esitöihin, jossa on todettu, että työsuhteoptioksi

²¹⁷ Penttilä 2014, s. 1.

²¹⁸ Immonen ja muut 2016, s. 86.

²¹⁹ Knuutinen 1/2023, s. 86.

tulisi katsoa sellainen laissa mainitsematon järjestely, jolla kuitenkin pyritään samaan lopputulokseen. Tapauksessa korkein hallinto-oikeus katsoi järjestelyä kokonaisuutena ja antoi painoarvoa useammalle seikalle. Poissuljettuna ei kuitenkaan pidetty sitä, etteikö tällaisesta järjestelystä saatu tulo olisi pääomatuloa, mutta järjestelyn taloudellinen luonne ja kokonaiskuva puolsivat kantaa, jonka mukaan järjestelystä saatavaa etua oli pidettävä työsuhdeoption muodossa saatuna etuna, jota verotetaan ansiotulona TVL 61 §:n ja TVL 66.3 §:n mukaisesti.²²⁰

Oikeuskirjallisuudessa asiasta ei ole täyttä yksimielisyyttä ja oikeuskirjallisuudessa onkin vaihtoehtoisesti esitetty, että johdon holdingyhtiöjärjestelystä saamaa tuloa ei tulisi katsoa ansiotuloksi. Kantaa on perusteltu muun muassa siten, että kyse ei ole työsuhteesta saadusta palkasta vaan aidosta sijoituksesta yhtiöön ja sijoituksessa on käytetty sijoittajan omia varoja. Tämän lisäksi sijoituksen menettämisestä on olemassa aito riski. Yhtenä perusteluna pidetään myös sitä, että järjestely ei korvaa jo olemassaolevia palkkaustapoja, kuten peruspalkkaa tai bonusjärjestelmiä. Oikeuskirjallisuudessa on myös painotettu sitä, että syyt holdingyhtiön järjestämiselle ovat yleensä aidosti liiketaloudelliset. Toisin sanoen tarkoituksena ei ole esimerkiksi minimoida veroja. Vaikka perustelut ovat valideja, tosiasiasa tapaukset jouduttaneen kuitenkin katsoa aina tapauskohtaisesti ja harkintaa käyttäen, kuten KHO 2014:66 ratkaisusta voidaan huomata.²²¹

5.2.4 Työsuhdeoption myynnin verotus

Työsuhdeoptio-oikeuden myyminen eteenpäin rinnastetaan TVL 66.3 §:n tarkoittamaan työsuhdeoption toteuttamiseen. Työsuhdeoption myyminen tarkoittaa sitä, että optio-oikeudet saatetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Optio-oikeudet on mahdollista myydä myös julkisen kaupankäynnin ulkopuolella. Kun työsuhdeoptio myydään,

²²⁰ Torkkel 4/2014, s. 378-379. Ks. myös KHO 2014:66 sekä Verohallinnon ohje VH/3562/00.01.00/2023 luku 3.

²²¹ Juusela 2/2012, s. 148.

myynnistä muodostunut tulo verotetaan siis ansiotulon puolella. Verotettava ansiotulo muodostuu työsuhdeoption luvoutushinnan ja työsuhdeoptiosta maksetun hinnan välisestä positiivisesta erotuksesta. Optioiden myynnistä aiheutuneita kuluja ei vähennetä verotettavaa tuloa laskettaessa, vaan kulut vähennetään erikseen ansiotulon hankkimisesta tai säilyttämisestä johtuneina menoina^{222,223}

Vastaavasti, jos verovelvollinen on hankkinut työsuhdeoption vastiketta vastaan ja verovelvollinen myy optio-oikeudet maksamaansa hintaa alempaan hintaan, verovelvolliselle muodostuu tappiota. Nämä tappiot voidaan vähentää ansiotuloista TVL 95 §:ssä tarkoitettuina tulonhankkimiskuluina²²⁴. Työsuhdeoption raukeaminen muodostaa myös vähennyskelpoisen tappion. Ansiotulosta vähennettävä tappio muodostuu joko työsuhdeoptiosta maksetusta hinnasta (jos työsuhdeoptio raukeaa arvottomana) tai optio-oikeuden myyntihinnan ja optiosta maksetun hinnan välisestä erotuksesta (jos työsuhdeoptio myydään). Tämän nojalla voidaan todeta, että työsuhdeoption myymiseen ei sovelleta TVL:n luovutusvoittosäännöksiä, . Sen sijaan, jos verovelvollinen myy työsuhdeoptiolla hankitut osakkeet, luovutusvoittosäännökset tulevat sovellettavaksi.²²⁵

Tulkinta on sinänsä pohtimisen arvoinen, koska kyse on kuitenkin työsuhdeoptioon liittyvien oikeuksien luovutuksesta. Jos tulkintaa tarkastelisi TVL:n omaisuuden laajan käsitteen kautta ja johdannaissopimukseen liittyvien oikeuksien luovutusten kautta, työsuhdeoptiooikeuksien myymistä voisi pitää omaisuuden luovutuksen myymisenä. Johdannaissopimuksista on omaksuttu kanta, jonka mukaan johdannaissopimuksia ei tyypillisesti luovuteta kolmannelle henkilölle. Vielä vuosikymmen sitten johdannaissopimusten myyminen oli nimenomaisesti lailla kiellettyä. Nykyään tällaista kieltoa ei ole olemassa. Oikeuskirjallisuudessa onkin pohdittu, olisiko

²²² Knuutinen ja Niskakangas 2000. Ks. kuitenkin lähdeverotusta koskeva ratkaisu KHO 15.8.2006 T 1925, jossa työsuhdeoptioiden myynnistä johtuneet menot oli mahdollista vähentää lähdeveronalaisen tulon määrää laskettaessa.

²²³ Verohallinnon ohje VH/3562/00.01.00/2023 luku 3. Ks myös Knuutinen 1/2023, s. 68.

²²⁴ Ks. KHO 1997:33 ja KHO 24.4.1997 taltio 985.

²²⁵ Verohallinnon ohje VH/3562/00.01.00/2023 luku

johdannaissopimukseen liittyvien oikeuksien luovuttaminen rinnastettavissa omaisuuden luovutukseen. Tulkinta on tämänhetkisen tilanteen mukaan myönteinen.²²⁶ Jos johdannaissopimusten oikeuksien luovutus voitaisiin katsoa omaisuuden luovutukseksi, työsuhdeoptio-oikeuksien myyntiin voisi mahdollisesti myös soveltaa samoja periaatteita. Tällöin työsuhdeoption myyntiin voitaisiin siis soveltaa TVL:n luovutusvoittosäännöksiä.

²²⁶ Nykänen 4/2019, s. 403.

6 Oikeudellisen muodon ja taloudellisen sisällön välinen jännite

6.1 Option asettamisesta saadun tulon jaksotus

Johdannaisten verotuksen kohdalla joudutaan ajoittain kysymään, annetaanko johdannaisten verotuksessa painoarvoa niiden oikeudelliselle muodolle vai taloudelliselle sisällölle. Muodon ja sisällön välinen jännite näkyy johdannaisten kohdalla esimerkiksi tulon määrän mittaamisessa, mahdollisissa tulon luonteeseen liittyvissä kannanotoissa ja tulon jaksotuksessa eri verotusperiodille. Nämä eivät ole kuitenkaan osoittautuneet helpoiksi tehtäviksi johdannaisten kohdalla. Verotuksellista problematiikkaa on ollut havaittavissa esimerkiksi optioiden asettamisen kohdalla.²²⁷ Optioiden asettaminen aiheuttaa verotuksellisia ongelmatilanteita erityisesti tulon jaksotuksen kannalta, koska option asettaja saa premion heti optiosopimuksen solmittuaan. Sen sijaan, option asettajalle muodostuvat kustannukset selviävät mahdollisesti vasta myöhemmin, jolloin todellinen verotettava tulo selviää vasta optiosopimuksen päätyttyä.²²⁸

Option asettamisesta saadulle tulolle on esitetty oikeuskirjallisuudessa kolme eri tulkintavaihtoehtoa. Ensimmäisen tulkintavaihtoehdon mukaan option asettamisesta saatua premiota tulisi verottaa asettamisvuoden veronalaisena luovutusvoittona, koska luovutusvoitto on TVL 110.2 §:n mukaan sen verovuoden tuloa, jona luovutus on tapahtunut. Premion verotus olisi ongelmaton ja suoraan perusteltavissa TVL 110.2 §:ään viitaten, jos optio toteutetaan asettamisvuonna. Tällaisessa tapauksessa saadusta premiosta vähennettäisiin 20 prosentin suuruinen hankintameno-olettama tai vaihtoehtoisesti sopimuksen perusteella suoritettu nettoarvon tilitys. Jos tilanne olisi sellainen, että optio toteutetaan vasta asettamisvuoden jälkeen, saadusta premiosta vähennettäisiin ensimmäisen tulkintavaihtoehdon mukaan hankintameno-olettama

²²⁷ Knuutinen 2009, s. 510-511 ja 514.

²²⁸ Harsu 3/2018, s. 318-319.

option asettamisvuoden verotuksessa. Lopullinen verotettava luovutusvoitto on premion ja vähennetyn hankintameno-olettaman erotus, jos optiota ei toteuteta tai jos suoritettu nettoarvon tilitys on hankintameno-olettamaa pienempi. Jos suoritettu nettoarvon tilitys on kuitenkin hankintameno-olettamaa suurempi, asettamisvuoden verotusta tulee oikaista. Option asettamisesta syntynyt voitto tai tappio on näin ollen asettamisvuoden luovutusvoittoa tai tappiota. Ensimmäinen tulkintavaihtoehto on perusteltu, jos premion verotusta tarkasteltaisiin oikeudellisen muodon perusteella. Premiota voitaisiin kuitenkin verottaa muillakin tavoilla, jos option asettamista tarkastellaan sopimuksen taloudellisen sisällön näkökulmasta.²²⁹

Toisen tulkintavaihtoehdon mukaan premiosta vähennettäisiin poikkeuksetta hankintameno-olettama option asettamisvuonna ja vastaavasti maksettu nettoarvon tilitys vähennettäisiin option toteutusvuoden luovutustappiona. Näin toimittuna oikeudelliseen muotoon perustuva menettely saisi ainakin oikeudellista tukea TVL 110.2 §:stä, koska tulon jaksotus tapahtuisi oikeaoppisesti. Tulkinta on kuitenkin ongelmallinen taloudellisen sisällön näkökulmasta. Verovelvollinen olisi nimittäin tilanteessa, jossa hän saisi vähentää hankintameno-olettaman ensiksi premion verotuksessa ja myöhemmin nettoarvon tilityksen option toteutuksen yhteydessä, vaikka optiossa on kysymys yhdestä taloudellisesta kokonaisuudesta. Näin toteutettuna option asettamisen taloudellinen kokonaisuus rikkoituisi kahdeksi eri transaktioksi. Menettely aiheuttaisi myös option haltijan ja option asettajan verotuksessa eriarvoista verokohtelua, koska option haltijan verotuksessa maksettua premiota ei katsota itsenäiseksi suoritukseksi, mutta option asettajan verotuksessa saatu premio olisi itsenäinen suorite toisen tulkintavaihtoehdon mukaan. Ristiriitaa aiheutuisi premion tulon luonteen kohdalla, koska jos premio katsottaisiin itsenäiseksi suoritukseksi, tulon pitämistä luovutusvoittona ei voitaisi katsoa perustelluksi vaan tulo olisi tällöin muuna pääomatulona. Tämä tarkoittaisi myös samaan aikaan sitä, ettei premiosta voitaisi perustellusti vähentää hankintameno-olettamaa verotettavaa tuloa laskettaessa.²³⁰

²²⁹ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 364.

²³⁰ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 365.

Kolmannen tulkintavaihtoehdon mukaan option asettamisesta saatua preemiota verotettaisiin vasta sen verovuoden tulona, jolloin optio toteutetaan. Tulkintavaihtoehtoa on perusteltu sillä, että option todellinen tulos selviää vasta option toteutuessa. Samaan aikaan välttyttäisiin byrokratialta, kun premion saamisvuoden verotusta ei tarvitsisi oikaista. Tätä taloudelliseen muotoon perustuvaa tulkintavaihtoehtoa on pidetty oikeuskirjallisuudessa perustelluimpana, vaikka oikeudellisesti katsottuna tulkinnalle ei löydy tukea TVL 110.2 §:stä. Oikeuskirjallisuudessa on nimenomaisesti suositeltu, että premio katsottaisiin päättymisvuoden veronalaiseksi tuloksi nimenomaisella lain säännöksellä, koska vasta option toteuttamisen jälkeen option taloudellinen lopputulos on selvillä. Tulkinta on perusteltu niin verotuksen yksinkertaisuuden kuin oikeustilan selkeyden näkökulmasta.²³¹

6.2 Epäsymmetriaa optioiden ja termiinien verotuksessa

Suomen lainsäädännössä tuloverotus perustuu puhtaan tulon eli nettotulon verotukseen²³². Nettotulon verotuksen edellytyksenä voidaan pitää tulojen ja menojen symmetrisä kohtelua verotuksessa. Pääsääntöisesti kaikki tulot ovat veronalaista tuloa. Jotta verosymmetria toteutuisi nettotulon verotuksessa, kyseisten veronalaisten tulojen hankkimiseksi aiheutuneet menot tulisi olla verotuksessa vastaavasti vähennyskelpoisia. Jos nettotulon verotuksessa poiketaan verosymmetriasta, poikkeaminen voi johtaa verovelvollisen kohdalla kohtuuttomaan lopputulokseen. On tosin myös muistettava, että verovapaiden tulojen hankkimisesta muodostuneet menot ovat lähtökohtaisesti vähennyskelvottomia.²³³

²³¹ Edelleen Nykänen ja Rabinä 2013, s. 365-367 sekä Harsu 3/2018, s. 318-319.

²³² Nykänen 2/2022, s. 137.

²³³ Harsu 3/2018, s. 320. Ks. myös tulonhankkimismenojen vähennyksestä yleisesti TVL 54 §.

Edellä käsiteltyjen optioiden, pörssioptioiden sekä OTC -optioiden, luovutustappioiden vähennyskelpoisuuden kohdalla on havaittavissa verotuksellista epäsymmetriaa. Siitä huolimatta, että pörssioptioiden ja OTC -optioiden taloudellinen sisältö on käytännössä identtinen, verokohtelu niiden välillä poikkeaa vähennyskelpoisten luovutustappioiden osalta OTC -optioiden oikeudellisen muodon takia.²³⁴ Pörssioptioiden luovutustappioiden kohdalla ei siis ole epäselvyyttä, ja pörssioptioista aiheutuviin tappioihin sovelletaankin kaikissa tapauksissa TVL 50 §:n luovutustappiota koskevia säännöksiä. Sen sijaan OTC -optiosta ei voida vähentää luovutustappiota, jos optio raukeaa arvottomana. Tappio on kuitenkin vähennettävissä luovutustappiona, jos optio toteutetaan, mutta saatu nettoarvon tilitys jää alle preemion. Vastaavasti tappio voidaan myös vähentää, jos optio toteutetaan kohde-etuuden toimituksena ja kohde-etuus luovutetaan. Herääkin kysymys, miksi OTC -optioiden raukeaminen on vähennyskelvotonta luovutustappiota, kun pörssioptioiden kohdalla option raukeaminen arvottomana katsotaan kuitenkin vähennyskelpoiseksi luovutustappioksi? Tämänhetkisen oikeustilan mukaan voitaneen todeta, että syynä on se, ettei kysymys ole TVL:n tarkoittamasta arvopaperin lopullisesta arvonmenetyksestä²³⁵. On kuitenkin ristiriitaista, että OTC -optioiden oikeudellisella muodolla ei ole kuitenkaan relevanssia, jos optio toteutetaan nettoarvon tilityksellä tai kohde-etuus luovutetaan. Näin toteutettuna OTC -option tappiot voidaan vähentää luovutustappiaina, vaikka niillä ei käydäkään kauppaa säännellyllä markkinoilla. Sen sijaan OTC -option raukeaminen katsotaan vähennyskelvottomaksi luovutustappioksi.²³⁶

Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisussa KHO 1999 T 2410, joka koski pörssioptioita, todettiin, että pörssioptioiden tuottamaan voittoon sovelletaan TVL:n luovutusvoittoa koskevia säännöksiä. Korkein hallinto-oikeus ei pitänyt merkityksellisenä sitä seikkaa, että kaupankäynti optioilla ja termiineillä oli kielletty silloisen lainsäädännön mukaan. Korkein hallinto-oikeus ei siis kiinnittänyt huomiota optioiden oikeudelliseen muotoon,

²³⁴ Knuutinen 2009, s. 524-525.

²³⁵ Nykänen ja Rabinä 2013, s. 357.

²³⁶ Fasoúlas ja muut 2019, s. 198-200. Ks. myös Nykänen ja Rabinä 2013, s. 373-377.

vaan se perusteli ratkaisuaan optiosopimusten taloudellisella luonteella ja optiosopimusten verotusjärjestelmän kokonaisuudella ja sen johdonmukaisuudella. Siispä voidaankin pohtia, tulisiko myös OTC -optioiden kohdalla miettiä niiden taloudellista luonnetta ja säätää niistä aiheutuvat tappiot vähennettäväksi luovutustappioiksi, kuten pörssioptioidenkin kohdalla. Tällainen menettely tapa vastaisi optiosopimusten verotusjärjestelmän kokonaisuutta ja johdonmukaisuutta sekä optioiden taloudellista sisältöä, jotka korkein hallinto-oikeus mainitseeikin perusteluissaan.

Optioiden lisäksi, myös termiinien välisessä verokohtelussa on havaittavissa epäsymmetriaa. Kuten edellä on esitetty, pörssitermiineistä saatavaan tuloon sovelletaan TVL: luovutusvoittosäännöksiä lukuun ottamatta hankintameno-olettamaa, koska termiineillä ei tosiasiasa ole hankintamenoa. Vastaavasti pörssitermiinien tappiot ovat vähennyskelpoisia luovutustappioita.²³⁷ Epäsymmetria konkretisoituu, kun verotuksen kohteena ovat OTC -termiinit. Tämän hetkisen oikeustilan mukaan OTC -termiineistä saatu voitto on muuta pääomatuloa eikä luovutusvoittoa. Vastaavasti OTC -termiineistä aiheutuneet tappiot ovat vähennyskeltottomia eikä niitä katsota luovutustappioiksi.²³⁸ Poikkeuksen muodostavat OTC -termiinit, jotka toteutetaan kohde-etuuden toimituksena ja myöhemmin kohde-etuus luovutetaan. Tällöin kyse on luovutuksesta ja TVL 45.3 § ja TVL 50.3 §:n 1 tulevat sovellettaviksi. Tämän hetkinen oikeustila antaa siis ymmärtää, että termiinien kohdalla ratkaisevana tekijänä on niiden oikeudellinen muoto eikä taloudellinen sisältö. OTC -termiinit ovat sisällöltään samantyyppisiä instrumentteja kuin pörssitermiinit, mutta niiden verotus on toistensa vastakohta. Ymmärrystä voidaan hakea sitä kautta, että termiineille on olemassa oma säännös TVL 45.3 §:ssä ja käytännössä myös TVL 50.3 §:n 1 kohdassa, vaikka käsitettä termiini ei säännöksessä esiinnykään. OTC -termiineistä ei ole sen sijaan mainintaa. Termiinien kohdalla voidaan kuitenkin kysyä samanhenkinen kysymys kuin optioidenkin kohdalla. Miksi OTC -termiinien verokohtelu poikkeaa pörssitermiinien verokohtelusta

²³⁷ TVL 45.3 §. Ks. myös TVL 50.3 §:n 1 kohta, vaikka termiinejä ei nimenomaisesti mainita säännöksessä.

²³⁸ KHO 2005 T 802.

niin voittojen kuin tappioiden kohdalla poislukien kohde-etuuden luovutustilanteet? Myös termiinien verotuksessa lienee verosymmetrian kannalta miellekäästä, että termiinejä verotetaan yhdenmukaisesti, jolloin termiinien tosiasialliseen taloudelliseen sisältöön tulisi kiinnittää huomiota.²³⁹

6.3 Työsuhdeoption verotuksen mahdollisesta muutostarpeesta

Osakepohjaisten kannustinjärjestelmien verotuksessa on tyypillisesti mietitty, millainen painoarvo verovelvollisen työsuhteelle on annettava kannustinjärjestelmistä saadun tulon verotuksessa. Oikeuskirjallisuudessa onkin esitetty tuloverolain muutostarpeesta koskien työsuhdeoptioiden verotusta tilanteissa, joissa optiot merkitään niiden käyvällä arvolla sen sijaan, että niiden merkitseminen tapahtuisi tyypilliseen tapaan käypää arvoa alemmalla arvolla. Muutostarvetta on perusteltu muutamilla korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisulla, joissa katsottiin, että työntekijällä on oltava mahdollisuus sijoittaa työnantajayhtiönsä osakkeisiin markkinaehtoisesti ilman, että ansiotulon verotuksen säännökset tulisivat myöhemmin sovellettavaksi. Toisin sanoen työntekijällä on oltava mahdollisuus ostaa osakkeet niiden käyvällä arvolla ilman, että siitä saatavaa tuottoa verotettaisiin ansiotulona²⁴⁰. Vastaava kanta on otettu myös verotuskäytännössä ja se perustuukin tuloverotuksen peruseriaatteeseen, jonka mukaan omaisuuden tuotosta saatu tulo on verotettavaa pääomatulona.²⁴¹

KHO 2019:26 ratkaisussa oli kyse järjestelystä, jossa yhtiön avainhenkilöille annettiin mahdollisuus sijoittaa työnantajayhtiön osakkeisiin holdingyhtiön kautta, ja osakkeiden hankinta tapahtui osakkeiden käyvällä arvolla. Erään avainhenkilön työsuhteen päätyttyä verovelvollinen myi holdingyhtiön osakkeet silloisella käyvällä arvolla ja verovelvolliselle muodostui tästä voittoa, jota pidettiin luovutusvoittona ja siten pääomatulona.

²³⁹ Ks. vielä kokoavasti termiinien verokohtelusta Fasoúlas ja muut 2019, s. 204-208, 215. sekä Nykänen ja Rabinä 2013, s. 369-373, 378-380.

²⁴⁰ Ks. oikeuskäytännöstä KHO 2014:66, 2016:18 sekä 2019:26.

²⁴¹ Wahlroos 2/2021, s. 166-167.

Yhteenvedona päätöksen perusteluista voidaan todeta, että käypään arvoon hankittua osaketta pidetään siis sijoituksena ja siitä saatavaa tuloa luonnollisesti pääomatulona. Tällaiseen sijoitukseen katsotaan myös kohdistuvan tavanomainen osakesijoituksen riski. Merkitystä ei ole sillä, että sijoitus on tehty työsuhteen perusteella, vaan ratkaisevaa on osakkeiden hankkiminen käyvällä arvolla. Sen sijaan käypään arvoon ostettujen työsuhdeoptioiden kohdalla ei ole noudatettu KHO 2019:26 esitettyä linjaa. Käypään arvoon ostettuja optioita on käsitelty keskusverolautakunnan ratkaisussa KVL 2018/29, jossa yrityksen johto sijoittivat yhtiöön merkitsemällä yhtiön liikkeelle laskemat warrantit niiden käyvällä arvolla. KVL ei antanut kuitenkaan merkitystä warranttien hankkimiselle niiden käypään arvoon ja lautakunta päätyi soveltamaan TVL 66.3 §:n 3 momentin työsuhdeoptiota koskevaa säännöstä. KVL piti keskeisempänä seikkana sitä, että warrantteihin liittyvä sijoitusoikeus oli rajattu vain yhtiön johdolle eli kyseessä oli työsuhteeseen liittyvä oikeus. Verovelvollinen valitti asiasta korkeimpaan hallinto-oikeuteen. KHO piti KVL:n ratkaisun kuitenkin lainvoimaisena ja hylkäsi verovelvollisen valituksen. Perusteluissaan se totesi, että verovelvollisella on ollut mahdollisuus saada warranttien kohde-etuutena olevista osakkeista taloudellinen etu osakkeiden käyvän arvon ja merkintähinnan sekä preemion välisen positiivisen erotuksen muodossa siitä huolimatta, että tosiasiasa verovelvollinen merkitsi optiot käypään hintaan.²⁴²

Vallitsevan oikeuskäytännön perusteella tilanne näyttää siis siltä, että osakkeiden sijoituksessa työsuhteen perusteella verotuksen kannalta ratkaisevaa on se, onko sijoitus tehty markkinaehtoisesti eli käypään arvoon. Näin toteutettuna osakkeista saatava tulo verotetaan pääomatulona, vaikka kyse olisi työsuhteeseen perustuvasta sijoituksesta. Oikeuskäytännössä on siis annettu painoarvoa järjestelyn taloudelliselle sisällölle. Sen sijaan, optioiden kohdalla markkinaehtoisella sijoituksella ei ole painoarvoa vaan ratkaisevaa on se, onko optiot merkitty työsuhteen perusteella. Jos optiot on merkitty työsuhteen perusteella, optioista saatava tuotto on ansiotuloa riippumatta siitä, onko optiot merkitty käypään hintaan. Kanta puoltaa enemmän järjestelyn oikeudellista muotoa kuin sen taloudellista sisältöä. Sinänsä on siis jokseenkin ristiriitaista, että

²⁴² Wahlroos 2/2021, s. 169-171.

warrantien merkitsemistä käypään arvoon työsuhteen perusteella ei katsota merkitykselliseksi, koska tilanne ei eroa normaaliin sijoittajaan verrattuna, sillä molemmat maksavat warrantista saman hinnan. Lisäksi warrantteihin sijoittamiseen sisältyy suurempi riski kuin osakesijoittamiseen, koska warrantithan ovat johdannaisia. Huomionarvoista on myös se, että warrantteihinhan sovelletaan normaalisti luovutusvoittoa koskevia säännöksiä, kun sijoittaja käy niillä itse kauppaa. Työsuhdeliitännäisyys muuttaa kuitenkin asetelmaa, niin että warranteista saatavaa tuloa verotetaan ansiotulona, vaikka warranttien taloudellinen sisältö olisi edelleen sama kuin yksityisessä sijoitustoiminnassa. Loppujen lopuksi verotettava tulohan muodostuu samalla yhtälöllä eli osakkeen käyvän arvon ja osakkeesta maksetun hinnan erotuksesta mukaan lukien muut mahdollisesti vähennettävät kulut: työsuhteen perusteella käypään arvoon ostetut osakkeet myydään kalliimmalla ja siitä muodostuu vallitsevan oikeuskäytännön mukaan luovutusvoittoa; työsuhteen perusteella käypään arvoon ostetut warrantit realisoivat verotettavan tulon, kun warrantit toteutetaan eli kohde-etuus ostetaan käypää arvoa alempaan hintaan, mikä muodostaa kuitenkin verotettavan ansiotulon työsuhdeliitännäisyyden takia. Oikeuskirjallisuudessa onkin esitetty, että TVL 66.3 §:ää tulisi muuttaa verosymmetrian vuoksi siten, että käypään arvoon ostettujen optioiden tuottoa verotettaisiin myös pääomatulona. Toisin sanoen muutos perustuu siihen, että verotuksessa kiinnitettäisiin huomiota järjestelyn tosiasialliseen taloudelliseen sisältöön eikä niinkään sen oikeudelliseen muotoon.²⁴³

²⁴³ Wahlroos 2/2021, s. 172-174. Ks myös warranttien verotuksesta, kun niitä käytetään työsuhdeoptiona Verohallinnon ohje VH/3562/00.01.00/2023 luku 2.

7 Yhteenveto

Tämän tutkielman tarkoituksena on ollut selvittää tyypillisimpien johdannaisten voimassa oleva verokohtelu kotimaisen lainsäädännön mukaan. Tutkimuskysymyksiä on ollut useampi, mutta keskeisempänä tutkimuskysymyksenä on ollut seuraava: miten ja millaisin perustein johdannaisista saatavaa tuloa verotetaan henkilöverotuksessa tämänhetkisen verotuskäytännön ja lainsäädännön mukaan? Tutkimuskysymykseen on etsitty vastausta oikeuskirjallisuudesta, lainsäädännöstä, oikeuskäytännöstä sekä muista sallituista oikeuslähteistä, kuten Verohallinnon ohjeista. Johtopäätöksenä voidaan todeta, että johdannaisista saatavaan tuloon sovelletaan osittain TVL:n luovutusvoittoverotuksen koskevia säännöksiä ja osittain muun pääomatulon verotusta koskevia säännöksiä. Johdannaisten verotukseen näyttäisi tällä hetkellä vaikuttavan keskeisimpänä perusteena niiden oikeudellinen muoto taloudellisen sisällön sijaan. Sillä, onko kyseessä säännellyllä markkinoilla kaupankäynnin kohteena oleva johdannainen vai ei, on pääsääntöisesti ratkaiseva merkitys johdannaisten verokohtelussa. Todettakoon kuitenkin, että OTC -johdannaisiin on joiltain osin sovellettu analogisesti samoja verotussäännöksiä kuin pörssioptioihin. Tätä analogiaa ei ole kuitenkaan tehty kaikkien johdannaistyyppien ja - toteutusvaihtoehtojen kohdalla. Tällainen paikoittainen epämääräinen analogian soveltaminen johdannaisten verotuksessa tekee johdannaisten verotuksesta epä johdonmukaista ja samaan aikaan epäselvää. Suotavaa olisi, että analogiaa tehtäisiin kattavammin johdannaisten verotuksessa siihen asti kunnes asiasta on nimenomaisesti säädetty lailla.

Johdannaisten verotuksen kohdalla voidaan tutkielman toisena johtopäätöksenä todeta, että yksi keskeisimmistä hyvän verotusjärjestelmän piirteistä eli verotuksen neutraalisuus ei toteudu tällä hetkellä riittävän tehokkaasti. Neutraalisuutta voidaan toteuttaa niin, että verotuskohteita kohdellaan yhdenmukaisesti. Verotuksellisesti neutraalissa verotusjärjestelmässä eri sijoituskohteita, kuten osakkeita, korkoinstrumentteja ja sijoitusrahasto-osuuksia kohdellaan keskenään

yhdenmukaisesti.²⁴⁴ Johdannaisten veotus ei siis tällä hetkellä ole kaikilta neutraalia. Keskenään samansisältöisiä johdannaissopimuksia kohdellaan verotuksellisesti toisistaan poikkeavalla tavalla. Toisaalta, täydellinen verotuksellinen neutraalisuus lienee epätodennäköistä, mutta johdannaisten kohdalla on kuitenkin varaa parantaa niiden verotuksen neutraalisuutta. Johdannaisten verotuksessa on näin ollen havaittavissa verotuksellista epäsymmetriaa, joka heijastuu pääsääntöisesti eri johdannaissopimusten välisten tappioiden vähennyskelpoisuuden rajoittuneisuudessa.

On todettava, että johdannaisilla kauppaa käyvän verovelvollisen näkökulmasta katsottuna on erityisen tärkeää, miten luovutusappioita kohdellaan verotuksessa. Johdannaisiin sijoittavan henkilön sijoitustoimintaanhan kuuluu voittojen lisäksi myös tappiot, jolloin tappioiden selkeä verokohtelu on keskeinen osa johdannaisten sijoitustoimintaa. Luovutustappioiden rajoitukset saattavat johtaa joissakin tapauksissa verotuksen niin sanottuun ei-tarkoitettuun tiukentumiseen. Riskinä voi olla myös se, että luovutustappioiden vähennysoikeutta rajaamalla voidaan mahdollisesti rajoittaa myös aitojen tappioiden vähentämistä. Rajoituksista voi myös seurata, että tappiot jäävät kokonaan vähentämättä, kuten esimerkiksi OTC -termiinien kohdalla, ellei kyse ole kohde-etuuden luovutuksesta. Kun johdannaisten tappioiden vähennyskelpoisuutta rajoitetaan, verotettavan tulon määrä puolestaan lisääntyy.²⁴⁵ Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että omaisuuden ja arvopaperin käsitettä tulisi tulkita mahdollisimman yhdenmukaisesti. Tämä tarkoittaisi sitä, että verotuksessa välttyttäisiin tilanteilta joissa luovutustappio on vähennyskelpoista, mutta arvonmenetys ei. Toki täyttä varmuutta ei ole siitä, voitaisiinko tällaisia tilanteita kytkeä pois kokonaan, mutta tulkinnan tarkoituksena olisi ainakin pyrkiä karsimaan tällaisia tilanteita huomattavasti.²⁴⁶ Tätä tulkintaa noudattaen OTC -optioiden arvonmenetys voisi olla vähennyskelpoinen luovutustappio OTC -optioiden verotuksessa samalla tavalla kuin arvonmenetys on vähennyskelpoinen luovutustappio pörssioptioiden verotuksessa.

²⁴⁴ Myrsky 2/2013, s. 131-144.

²⁴⁵ Immonen ja muut 2016, s. 76-79.

²⁴⁶ Harsu 3/2018, s. 323.

Koska johdannaisten perusteella tehtävät transaktiot muistuttavat hyvin usein omaisuuden luovutusta, taloudellisia perusteita ei yleensä ole olemassa sille, että OTC -johdannaisten tappiota ei voitaisi katsoa vähennyskelpoisiksi miltään osin. Näin kuitenkin on tapahtunut oikeuskäytännössä myös CFD -johdannaisten osalta.²⁴⁷ Tämän hetkisen oikeuskäytännön mukaan CFD -johdannaisten tappiot ovat kaikilta osin vähennyskelvottomia. CFD -johdannaisten muodostama tulo on kuitenkin veronalaista pääomatuloa. On siis ristiriitaista, että CFD -tappiot eivät ole edes vähennyskelpoisia tulonhankkimismenoja puhumattakaan vähennyskelpoisesta luvoutustappiosta, mutta CFD -johdannaisten voitot ovat sen sijaan veronalaista pääomatuloa. Oikeuskäytännössä ei ole otettu tarkemmin kantaa CFD -johdannaisten tappioiden vähennyskeltvottomuuteen. Tämänhetkinen CFD -johdannaisten verokohtelu voikin hyvin todennäköisesti johtaa siihen, ettei niillä ole järkevää käydä kauppaa juuri ollenkaan.

Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että johdannaismarkkinoiden toimiminen mahdollisimman tehokkaalla tavalla edellyttää johdannaistuotteiden keskinäisen verokohtelun neutraalisuutta ja johdonmukaisuutta. Taloudellisesti samanlaisten johdannaisinstrumenttien verokohtelu tulisi olla siis neutraalia. Lisäksi oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että perusominaisuuksiltaan samantyyppisiin sijoitusinstrumentteihin tulisi soveltaa samoja verotuksen periaatteita. Lisäksi on todettu, että samaan aikaan on vältettävä muodollisista seikoista johtuvia epäneutraaleja ratkaisuja erilaisten sijoitusinstrumenttien välillä.²⁴⁸ Olisi suositeltavaa, että muodollisiin seikkoihin ei takerruttaisi liikaa johdannaisten verotuksessa. Tämä tarkoittaisi sitä, että OTC -optioiden aiheuttamia tappioita voitaisiin pitää kaikilta osin luovutustappioina siitä huolimatta, että niillä ei käydä kauppaa pörssissä tai siihen rinnastuvalla säännellyllä markkinalla. Muodollisten seikkojen painoarvon vähentämistä voitaisiin soveltaa myös asetetun option premion verotuksessa. Premion verotuksessa

²⁴⁷ Harsu 3/2018, s. 323.

²⁴⁸ Makkonen 2001, s. 10.

tulisi painottaa enemmän optiojärjestelyn taloudellista luonnetta, jolloin premio verotettaisiin vasta silloin kun optiosopimus on päättynyt ja taloudellinen lopputulos on selvillä. Premion kohdalla muodollisen seikan eli tässä tapauksessa oikeudellisen muodon merkityksen vähentäminen tarkoittaisi sitä, että preemiota ei verotettaisi TVL 110.2 §:n tarkoittamalla tavalla sen verovuoden tulona, jona tulo on saatu, paitsi jos optio tosiasiaassa toteutetaan samana vuonna.

Työsuhdeoptioiden kohdalla johtopäätökset on tehty sen perusteella, mitä tässä tutkielmassa on niiden osalta otettu käsiteltäväksi. Kaikkia mahdollisia työsuhdeoption tilanteita ei ole käsitelty, koska niitä on runsaasti. Työsuhdeoptioiden verotusta tutkittiin tässä tutkielmassa muutaman sellaisen oikeustapauksen kautta, jotka ovat herättäneet mielenkiintoa vero-oikeudellisessa keskustelussa. Työsuhdeoptiota koskevia oikeustapauksia on analysoitu tässä tutkielmassa osittain optioiden luonteen näkökulmasta lukuun ottamatta tapausta KHO 2014 :66, jossa kyse oli enemmänkin ansiotulon ja pääomatulon välisestä rajanvedosta. Työsuhdeoptioiden kohdalla voidaan yleisesti todeta, että työsuhdeoptiota koskevan TVL 66.3 § :n soveltamisala on laaja. Se voi ulottua esimerkiksi sellaisiin järjestelyihin, jotka on alunperin tarkoitettu TVL 66.1 § :n mukaiseksi työsuhdeanniksi. Ratkaisevana tekijänä on tällöin se, että merkintäaika on sovittu pitkäksi. Merkintäaikaa voidaan tarkastella option maturiteetin kautta, joka on optioilla tyyppillisesti suhteellisen pitkä. TVL 66.3 § ulottuu myös sellaisiin järjestelyihin, jossa työsuhdeoptiot toteutetaan holdingyhtiön järjestelyn kautta. Järjestelyllä voi sinänsä olla liiketaloudelliset perusteet, joiden nojalla saatavaa tuloa verotettaisiin pääomatulona, mutta järjestely on kuitenkin katsottu oikeuskäytännössä sellaiseksi toteutustavaksi, jonka tosiasiallisena tarkoituksena on välttyä ansiotulon verotukselta.

Työsuhdeoptio-oikeuksien luovutus katsotaan tällä hetkellä verotettavaksi ansiotuloksi. Koska kyseessä on kuitenkin optio-oikeuksien luovutus, luovutusta voisi mahdollisesti tulkita omaisuuden luovutuksena, jolloin luovutukseen sovellettaisiin TVL :n luovutusvoittosäännöksiä. Tämä tarkoittaisi toki sitä, että TVL 66.3 § :ää muutettaisiin.

Todettakoon kuitenkin, että työsuhdeoptioiden oikeuksien luovutusta tulisi vähintään tutkia lisää ja mahdollisia muutostarpeita olisi suotavaa pohtia.

Työsuhdeoptioiden verotettava etu arvostetaan pääsääntöisesti optioiden merkintähetkeen. Poikkeuksen voivat kuitenkin muodostaa työsuhdeoption kohteena oleviin osakkeisiin liittyvät luovutusrajoitukset, jolloin etu arvostetaan vasta luovutusrajoitusten päätyttyä. Luovutusrajoituksille voidaan hakea osittaista analogiaa kohde-etuuden toimituksena toteutettavien optioiden kautta. Luovutusrajoituksethan muodostavat tilanteen, jossa verovelvollinen ei saa vielä tosiasiallista taloudellista tuloa. Kun, luovutusrajoitukset päättyvät, todellinen verotettava etu on vasta sitten selvillä. Vastaavasti kohde-etuuden toimituksena toteutettavat optiot synnyttävät todellisen verotettavan tulon vasta sitten kun kohde-etuus tosiasiasa luovutetaan. Funktio on siis ikään kuin sama : molemmissa tilanteissa aito taloudellinen tulo selviää vasta sitten kun optiot ovat tosiasiasa toteutettavissa. Oikeuskirjallisuudessa onkin esitetty näkökulmia sen puolesta, että luovutusrajoitukset tulisi ottaa laajemmin huomioon työsuhdeoption edun arvostuksessa eikä vain erityisissä poikkeustilanteissa. Lopuksi todettakoon vielä, että oikeuskirjallisuudessa on esitetty työsuhdeoptiota koskevan TVL 66.3 § :n muuttamista siten, että käypään arvoon merkittyjen optioiden muodostama tulo tulisi verottaa pääomatulona riippumatta siitä, onko merkintä tapahtunut työsuhteen perusteella.

Kaiken kaikkiaan voidaan todeta, että johdannaisten verotuksessa on edelleen kysymysmerkkejä pinnalla. Täyttä selvyttä ei ole vielä siitä, miten eri johdannaissopimuksia tulisi verottaa. Täyttä selvyttä ei ole myöskään siitä, miten samansisältöisiä johdannaissopimuksia tulisi keskenään verottaa. Verotuskäytännössä on jokseenkin annettu painoarvoa johdannaisten taloudelliselle sisällölle, mikä on askel oikeaan suuntaan. Toki edelleen on havaittavissa eräänlaista verotuksellista jäykkyyttä tiettyjen johdannaisten kohdalla. Johdannaisten oikeudellista muotoa ei tulisi painottaa liikaa niiden verotuksessa, koska riskinä saattaa olla juuri se, että verotus jää osittain epäsymmetriseksi. Sisällöltään samanlaiset johdannaiset käyttäytyvät loppujen lopuksi

taloudellisesti samalla tavalla. Esimerkiksi optiot käyttäytyvät keskenään samalla tavalla riippumatta pörssiehtoisuudesta ja vastaavasti termiinitkin. Tällöin olisi verotuksellisesti mielekäästä, että samansisältöisten johdannaisten verokohtelu olisi mahdollisimman yhdenmukaista. Johdannaisten oikeustilan ollessa vielä jokseenkin epäselvä, johdannaisten verotusta koskevaa tutkimusta on tarvetta tehdä tulevaisuudessa lisää. Lainsäädäntöä olisi hyvä myös muuttaa²⁴⁹. Lainsäädännön muutostarpeita olisi suotavaa pohtia myös työsuhdeoptioiden kohdalla²⁵⁰.

Todettakkoon kuitenkin lopuksi vielä, että warranttien verokohtelu on tämänhetkisen oikeuskäytännön mukaan yhdenmukaista riippumatta siitä, onko kyseessä säännellyn kaupankäynnin kohteena oleva warrantti eli pörssiwarrantti vai muualla kaupankäynnin kohteena oleva warrantti eli OTC -warrantti. Warranttien verokohtelussa relevanssia on siis annettu enemmän niiden taloudelliselle sisällölle kuin oikeudelliselle muodolle. Tämä taloudellista sisältöä painottava kanta voisikin olla suunnannäyttäjänä sille, miten taloudelliselta sisällöltään keskenään samanlaisia johdannaisia ja työsuhdeoptioita voitaisiin jatkossa verottaa.

²⁴⁹ Harsu 3/2018, s. 323-324.

²⁵⁰ Ks. kokonaisuudessaan Wahlroos 2/2021, s.

Lähteet

Aarnio, A. (1975). *Laki, teko ja tavoite: Tutkimus tavoitteellisuudesta lain tulkinnassa ja sen soveltamisessa*. Lainopillisen ylioppilastiedekunnan kustannustoimikunta. Luettavissa: <https://tritonias.finna.fi/Record/tria.10965?sid=4724906280>

Aho, J. (2016, 1. syyskuuta). Sijoittaminen matalien korkojen ympäristössä – onko osakkeissa keskuspankkien puhaltama kupla? *Sijoitustieto*. Noudettu 20.12.2023 osoitteesta: <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/sijoittaminen-matalien-korkojen-ymparistossa-onko-osakkeissa-keskuspankkien>

Andersson, E. Sijoittajan rahoitusinstrumentista saaman tuoton verotuksesta. *Verotus*, 1/2012, s. 5-16. Noudettu 03.03.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/102790001.pdf>

Fasoúlas, E., Manninen, P. & Niiranen, V. (2019). *Sijoittajan verotus ja verosuunnittelu*. Alma Talent. Luettavissa: <https://proxy.uwasa.fi/login?url=http://verkkokirjahylly.almatalent.fi/teos/19ve463215>

Gregory, J. (2014). *Central Counterparties: Mandatory Clearing and Bilateral Margin Requirements for OTC Derivatives*. John Wiley & Sons, Incorporated. Luettavissa: <https://tritonias.finna.fi/Record/nelli07.2560000000251006?sid=4725335508>

Haapaniemi, M. (2021). Voiko vastikkeettoman luovutuksen yhteydessä syntyä tuloverolaissa tarkoitettu vähennyskelpoinen luovutustappio? *Edilex -sarja*, 2021/22. Noudettu 20.02.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/artikkelit/22893.pdf>

Haapaniemi, O. (2006). *Osakeperusteisten kannustinjärjestelmien verokohtelu*. Talentum Media. <https://tritonias.finna.fi/Record/tria.361660?sid=4724899914>

Haapaniemi, O. (2007). Osakeperusteisten kannustinjärjestelmien verokohtelu. *Verotus*, 2/2007, s. 164-172. Noudettu 08.02.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/100040006.pdf>

Haapaniemi, O. (2013). Sijoitustoimintaan ja sijoitusinstrumentteihin liittyvää uutta oikeuskäytäntöä. *Verotus*, 4/2013, s. 376-384. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 02.05.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/119130004.pdf>

Haapaniemi, O. (2023). Virtuaalivaluuttoihin ja muihin valuuttoihin liittyvien tappioiden ja menetysten vähennyskelpoisuudesta tai -kelvottomuudesta. *Verotus*, 4/2023, s. 413-422. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 10.04.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/1001120002.pdf>

Hakonen, N., Hakonen, A., Hulkko-Nyman, K., & Ylikorkala, A. (2014). *Palkitse taitavammin: Palkitsemistavat esimiestyön ja johtamisen välineinä* (1. p.). Talentum. <https://tritonias.finna.fi/Record/tria.315999?sid=4724898807>

Harsu, P. (2018). Arvonmenetysten ja eräiden luovutustappioiden vähennyskelpoisuus TVL:n mukaan – uudistuvat askelmerkit. *Verotus*, 3/2018, s. 315-324. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 20.01.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/191120005.pdf>

Hirvonen, A. (2011). *Mitkä metodit?: Opas oikeustieteen metodologiaan*. [Ari Hirvonen]. Luettavissa: <https://tritonias.finna.fi/Record/tria.333378?sid=4724897205>

Hokkanen, M. (2020). *Derivatives and the European VAT System Derivatives in the Context of the Scope of Taxable Supplies*. Luettavissa: https://tritonias.finna.fi/PrimoRecord/pci.cdi_proquest_ebookcentral_EBC6372021?sid=4724895981

Hull, J. (2022). *Options, futures, and other derivatives* (Eleventh edition. Global edition.). Pearson Education. Luettavissa: <https://triton.finn.fi/Record/tria.381969?sid=4725300867>

IAS 32 -standardi. Luettavissa: <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias32>

IFRS 9 -standardi. Luettavissa osoitteessa: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2022/issued/part-a/ifrs-9-financial-instruments.pdf?bypass=on>

Immonen, R., Knuutinen, R., Viinikka, T., Annola, V., Mylly, U., & Nyström, P. (2016). *Oikeuden ja talouden rajapinnassa: Juhlakirja Matti J. Sillanpää 60 vuotta*. Edita. Luettavissa: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/kirjat/16261.pdf>

Jabbour, G. M., Budwick, P., & Budwick, P. H. (2010). *Option Trader Handbook: Strategies and Trade Adjustments*. John Wiley & Sons, Incorporated. Luettavissa: <https://triton.finn.fi/Record/nelli07.2550000000006401?sid=4725333117>

Juusela, J. (2012). Kannustinjärjestelmien ajankohtaiset verokysymykset. *Verotus*, 2/2012, s. 145-151. Noudettu 06.05.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/104740003.pdf>

Juusela, J. (2018). Legaliteettiperiaate verotuksessa. *Defensor Legis*, 4/2018, s. 449-467. Noudettu 02.05.2024 osoitteesta: https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/defensor_legis/190590001.pdf

Kaisto, J. (2005). *Lainoppi ja oikeusteoria*. Edita. Luettavissa: <https://triton.finn.fi/Record/tria.172951?sid=4724922465>

Kemppinen, H., Siro, J. (2018). Oikeuskäytäntöön viittaaminen korkeimman oikeuden ennakkopäätöksissä. *Lakimies*, 5/2018, s. 493-515. Noudettu 18.01.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/lakimies/190840002.pdf>

Knuutinen, R. (2017). Eriytetty tuloverojärjestelmä: ansio- ja pääomatulojen välistä rajanvetoa 25 vuotta. *Verotus*, 4/2017, s. 376-392. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 13.05.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/180060001.pdf>

Knuutinen, R. (2015). Legaliteettiperiaate vero-oikeudessa. *Verotus*, 6/2015, s. 811-833. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 13.04.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/lakimies/158740002.pdf>

Knuutinen, R. (2009). *Muoto ja sisältö vero-oikeudessa: Erityistarkastelussa rahoitus- ja sijoitusinstrumentit.* Suomalainen lakimiesyhdistys. Luettavissa: <https://tritonias.finna.fi/Record/tria.274505?sid=4724835498>

Knuutinen, R. (2023). Työsuhdeoptioiden verotuskysymyksistä erityisesti KHO:n oikeuskäytännön valossa. *Liikejuridiikka*, 1/2023, s. 53-90. Noudettu 24.01.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/liikejuridiikka/1000950003.pdf>

Knuutinen, R. (2014). *Verotus ja yrityksen yhteiskuntavastuu.* Lakimiesliiton kustannus. Luettavissa: <https://tritonias.finna.fi/Record/tria.313306?sid=4724964000>

Kuosmanen, E. Osakeyhtiö ja yhteiskuntavastuu. *Helsinki Law Review*, 2/2017, s. 108-122. Noudettu 18.12.2023 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/hlr/181510007.pdf>

Knüpfer, S. & Puttonen, V. (2018). *Moderni rahoitus* (10., uudistettu painos.). Alma.

Luettavissa:

<https://proxy.uwasa.fi/login?url=https://verkkokirjahylly.almatalent.fi/teos/18ju434341>

Lautjärvi, K. (2017). *Yhtiön etu yhtiön johdon päätöksissä ja toimissa*. Alma Talent.

Luettavissa: <https://tritonina.finna.fi/Record/tria.356711?sid=4724880105>

Lindgren, J. Vero-oikeudellinen informaatio – sisällön luotettavuus, läpinäkyvyys ja julkisuus. *Verotus*, 5/2020, s. 655-667. Noudettu 03.03.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/216190012.pdf>

Manninen, P. (2011). Voiko ns. johdon holdingyhtiö olla työsuhdeoptio tuloverotuksessa?

Verotus, 6/2011, s. 782-793. Noudettu 01.05.2024 osoitteesta: https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/defensor_legis/83270006.pdf

Makkonen, S. (2001). *Warranttien verotuksesta*. Edilex. Noudettu 20.05.2024 osoitteesta:

<https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/artikkelit/33.pdf>

Malmgrén, M. (2018). Legaliteettiperiaate verolainsäädännön tulkinnassa. *Verotus*, 3/2018, s. 282-291. Noudettu 02.12.2023 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/191120002.pdf>

Myllymäki, J. (2015). Työsuhdeoptioiden verotuksen erityiskysymyksiä henkilöverotuksessa ja ennakkoperinnässä, osa I. *Verotus*, 3/2015, s. 249-261. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 08.02.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/153290002.pdf>

Myllymäki, J. (2015). Työsuhdeoptioiden verotuksen erityiskysymyksiä henkilöverotuksessa ja ennakkoperinnässä, osa II. *Verotus*, 4/2015, s. 372-384. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 05.02.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/156030003.pdf>

Myrsky, M. (2013). Millainen on hyvä verotusjärjestelmä? *Verotus*, 2/2013, s. 131-144. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 05.04.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/105290002.pdf>

Myrsky, M. (2014) Verohallinto oikeudellisen tiedon tuottajana. *Verotus*, 4/2014, 352-358. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 8.1.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti>

Mähönen, J., & Villa, S. (2006). *Osakeyhtiö: I, Yleiset opit*. Talentum. Luettavissa: <https://triton.fina.fi/Record/tria.361661?sid=4724895372>

Mäntysaari, P. (2002). *Osakeyhtiö toimijana*. WSOY lakitieto. Luettavissa: <https://triton.fina.fi/Record/tria.145130?sid=4724964807>

Määttä, T., & Paso, M. (2022). *Johdatus oikeudellisen ratkaisun teoriaan* (Uudistettu painos.). Helsingin yliopisto, oikeustieteellinen tiedekunta. Luettavissa: https://www.unicontent.fi/tuote/johdatus_oikeudellisen_ratkaisun_teoriaan/

Määttä, K. (2013). Mietteitä verolain tulkinnasta. *Vero ja finanssi. Juhlakirja Matti Myrsky 60 vuotta*. Edita Publishing Oy. Luettavissa osoitteessa: <https://www.edilex.fi/lakikirjasto/asiasanat/Oikeus%E4hdeoppi?perpage=50&offset=1>

Määttä, K. & Torkkel, T. (2022) Velvollisuus, suositus vai jotakin siltä väliltä. *Verotus*, 5/2022, 577-588. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 8.1.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti>

Niskakangas, H. & Knuutinen, R. (2000). *Henkilöverotus*. WSOYpro. Luettavissa: [https://verkkokirjahylly-almatalent.fi.proxy.uwasa.fi/teos/CAGBGXCTDG#kohta:HENKIL\(\(d6\)VEROTUS/piste:t1Hn](https://verkkokirjahylly-almatalent.fi.proxy.uwasa.fi/teos/CAGBGXCTDG#kohta:HENKIL((d6)VEROTUS/piste:t1Hn)

Niskanen, V. (2022, 21. marraskuuta) Optioiden toteuttaminen. *Lynx*. Noudettu 15.05.2024 osoitteesta: <https://www.lynxbroker.fi/sijoitusblogi/optiot/optioiden-toteuttaminen/>

Nuotio, K. (2004). Oikeuslähteet ja yleiset opit. *Lakimies*, 7–8/2004, s. 1267–1291. Noudettu 31.01.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/lakimies/23980004.pdf>

Nuotio, V. (2021). Tuloverolaki ja tulon määritelmä. *Verotus*, 5/2021, s. 533-545. Noudettu 12.02.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/249280001.pdf>

Nykänen, P. (2004). *Julkisesti noteerattujen arvopapereiden luovutusvoitot henkilöverotuksessa*. Edita. Luettavissa: <https://triton.finn.fi/Record/tria.169384?sid=4724858895>

Nykänen, P. (2018). Luovutusvoittoverotuksen soveltamisalasta – erityisesti juoksevan pääomatulon ja luovutusvoiton välisestä rajanvedosta. *Edilex -sarja*, 2018/28. Noudettu 13.04.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/artikkelit/18998.pdf>

Nykänen, P. (2019). Omaisuuden lopullisen arvonmenetyksen vähennyskelpoisuus henkilöverotuksessa. *Verotus*, 4/2019, 400–412. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 25.4.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti>

Nykänen, P. (2022). Ovatko menetykset vähennyskelpoisia tuloverolain mukaisessa verotuksessa?. *Verotus*, 2/2022, s. 136-147. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 20.02.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/1000570001.pdf>

Nykänen, P., & Nieminen, M. (2021). *Tuloverolain kommentaari*. Alma Talent Oy. Luettavissa: <https://tritonias.finna.fi/Record/tria.381735?sid=4724809719F>

Nykänen, P. (2020). Verohallinnon ohjeet käytännön verotuksen ja vero-oikeudellisen tutkimuksen oikeuslähteenä. *Verotus*, 5/2020, 619–629. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 7.1.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti>

Nykänen, P., & Rabinä, T. (2014). Luovutusvoittoverotusta koskevaa uusinta oikeuskäytäntöä. *Verotus*, 1/2014, s. 27-38. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 14.05.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/125910003.pdf>

Nykänen, P., & Rabinä, T. (2013). *Yksityishenkilöiden luovutusvoittojen verotus* (3. uud. p.). Talentum. Luettavissa: <https://proxy.uwasa.fi/login?url=https://verkkokirjahylly.almatalent.fi/teos/13ta419164>

Penttilä, S. (2014). Holdingyhtiön käyttäminen yritysjohdon kannustinjärjestelmässä oli veron kiertämistä – KHO 2014:66. *Edilex*. Noudettu 14.12.2023 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/artikkelit/15828.pdf>

Puttonen, V., & Valtonen, E. (1996). *Johdannaismarkkinat*. [WSOY]. Luettavissa: <https://tritonias.finna.fi/Record/tria.67587?sid=4724957913>

Pönkä, V. (2012). *Yhdenvertaisuus osakeyhtiössä* (1. p.). Talentum. Luettavissa: <https://tritonias.finna.fi/Record/tria.310155?sid=4724883828>

Ryynänen, O. (2002). Johdannaisten verotuksen ongelmakohtia. *Defensor Legis*, 1/2002, 111–127. Noudettu 13.03.2024 osoitteesta: https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/defensor_legis/10620002.pdf

Salminen, N., Viitala, T. (2015). Johdannaisinstrumentit tuloverotuksessa. *Verotus*, 5/2015, 468–478. Noudettu 04.01.2024 osoitteesta: https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.proxy.uwasa.fi/teos/FAIBGXCTDG/liite/Verotus_515.pdf

Siltala, R. (2003). *Oikeustieteen tieteenteoria*. Suomalainen lakimiesyhdistys. Luettavissa: <https://triton.fi/Record/tria.156286?sid=4724921478>

SRHY-Riskienhallinta. (2024). Avainhenkilöt. Noudettu 02.01.2024 osoitteesta: <https://pk-rh.fi/riskien-luokittelu/operatiiviset-riskit/henkiloriskit/avainhenkilot.html>

Tikkanen, V., Hemminki, E. (2022). Lainopillinen ja monitieteinen tulkinta. *Lakimies*, 7-8/2022, s. 1285-1304. Noudettu 08.01.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/lakimies/1000880013.pdf>

Torkkel, T. (2014). Johdon holdingyhtiö – päätöksen KHO 2014:66 arviointia. *Verotus*, 4/2014, s. 375-392. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 30.03.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/139050003.pdf>

Verohallinto. (2022). Johdannaisten verotus. Luettavissa: <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48914/johdannaisten-verotus2/>

Verohallinto (2023). Työsuhteeseen perustuvan osakeannin verotus. Luettavissa: <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/77578/tyosuhteeseen-perustuvan-osakeannin-verotus4/>

Verohallinto (2023). Työsuhdeoptioiden verotus. Luettavissa: <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/47752/tyosuhdeoptioiden-verotus6/#3.7-ty%C3%B6suhdeoption-perusteella-merkittyjen-osakkeiden-myyminen>

Urpilainen, M., & Vahtera, V. (2013). *Minne menet vero-oikeus?: Juhlajulkaisu Raimo Immoselle*. Turun yliopisto, Turun kauppakorkeakoulu. Luettavissa: <https://tritonias.finna.fi/Record/tria.309132?sid=4724855013>

Wahlroos, H. (2010). Luovutusrajoitukset työsuhdeoption ja osakepalkkion verotuksessa. *Verotus*, 3/2010, s. 308-313. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 12.03.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/101470008.pdf>

Wahlroos, H. (2021). Työsuhdeoptioiden verotusta tulisi muuttaa. *Verotus*, 2/2021, s. 166-174. Kustannusosakeyhtiö Verotus. Noudettu 25.04.2024 osoitteesta: <https://www-edilex-fi.proxy.uwasa.fi/verotuslehti/227660003.pdf>

Oikeustapausluettelo

Korkein hallinto-oikeus

KHO 1997:33
KHO 1997 taltio 985
KHO 1998 taltio 2793
KHO 1999 taltio 2410
KHO 2003:35
KHO 2005 taltio 802
KHO 2006 taltio 1925
KHO 2008:9
KHO 2010 taltio 74
KHO 2010:3036
KHO 2011:91
KHO 2012:69
KHO 2013 taltio 117
KHO 2014:66
KHO 2018:37
KHO 2018:170
KHO 2019:26
KHO 2020:23
KHO 2020:43
KHO 2021:120

Keskusverolautakunta

KVL 231/1989
KVL 89/2000
KVL 1/2021