



YRITYSTOIMINNAN PÄÄOSASTO

# *Henkilöstön osakeoptiot*

Henkilöstön osakeoptioiden  
lainsäädäntö- ja hallintoympäristö EU:ssa





EUROOPAN KOMISSIO  
YRITYSTOIMINNAN PÄÄOSASTO

# **Henkilöstön osakeoptiot**

## **Henkilöstön osakeoptioiden lainsäädäntö- ja hallintoympäristö EU:ssa**

### **Asiantuntijaryhmän loppukertomus**

kesäkuu 2003

## **Oikeudellinen huomautus**

Tämän hankkeen toteuttamiseen osallistuivat henkilöstön osakeoptioihin perehtyneet asiantuntijat, jotka kansalliset viranomaiset olivat nimittäneet osana monivuotista ohjelmaa yrittäjyyden ja pk-yritysten hyväksi.

Vaikka hanke on toteutettu komission virkamiesten ohjauksessa, tässä asiakirjassa esitetyt näkemykset eivät välttämättä vastaa Euroopan komission kantaa.

Kertomuksen kopioiminen on sallittu, kunhan lähde mainitaan.

## **Lisätietoja:**

Euroopan komissio

Yritystoiminnan pääosasto

Linja B.1

B-1049 Bryssel, Belgia

Faksi: + 32 2 2966 278

Sähköposti: [Entr-Business/Support@cec.eu.int](mailto:Entr-Business/Support@cec.eu.int)

[http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/support\\_measures/index.htm](http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/support_measures/index.htm)

## **Tietoja muista hankkeista**

Tietoja muista hankkeista, jotka Euroopan komissio on toteuttanut yhdessä niiden kansallisten viranomaisten kanssa, jotka käsittelevät yrittäjyyden edistämiseen ja yrityksille suunnattujen tukitoimien kehittämiseen liittyviä kysymyksiä, on saatavilla seuraavassa osoitteessa:

<http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/index.htm>

## Sisällys

|                                                                                      |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------|----|
| ASiantuntijaryhmän jäsenet .....                                                     | 5  |
| TIIVISTELMÄ .....                                                                    | 7  |
| 1. JOHDANTO – Kertomuksen tausta ja sisältö .....                                    | 10 |
| 2. Henkilöstön osakeoptioiden taloudelliset näkökohdat .....                         | 13 |
| 3. Henkilöstön osakeoptioiden käyttö .....                                           | 17 |
| 3.1. Henkilöstön osakeoptioiden ja muiden palkitsemismuotojen välinen vertailu ..... | 17 |
| 3.2. Osakeoptioiden hyödyt ja haitat .....                                           | 18 |
| 3.2.1. Osakkeenomistajat ja sijoittajat .....                                        | 18 |
| 3.2.2. Yritys .....                                                                  | 20 |
| 3.2.2.1. Henkilöstön motivointi .....                                                | 20 |
| 3.2.2.2. Henkilöstön rekrytointi ja sitouttaminen .....                              | 21 |
| 3.2.2.3. Pääomaan ja likviditeettiin liittyvät perusteet .....                       | 22 |
| 3.2.3. Työntekijä .....                                                              | 23 |
| 4. Henkilöstön osakeoptioiden jakauma Euroopassa ja yhdysvalloissa .....             | 25 |
| 5. Henkilöstön osakeoptioiden verotus – kansalliset näkökohdat .....                 | 29 |
| 5.1. Vaikutus verotukseen henkilöstön näkökulmasta .....                             | 29 |
| 5.1.1. Henkilöstön osakeoptiot – palkkatuloa vai pääomatuloa? .....                  | 29 |
| 5.1.2. Verotusajankohta .....                                                        | 30 |
| 5.1.2.1. Verotus option myöntämishetkellä .....                                      | 30 |
| 5.1.2.2. Verotus option käyttöoikeuden saantohetkellä .....                          | 32 |
| 5.1.2.3. Verotus option toteutushetkellä .....                                       | 33 |
| 5.1.2.4. Verotus osakkeiden käyttöoikeuden saantohetkellä .....                      | 34 |
| 5.1.2.5. Verotus osakkeiden myyntihetkellä .....                                     | 35 |
| 5.1.3. Valinnainen verotus joko myöntämis- tai toteutushetkellä .....                | 36 |
| 5.1.4. Progressiivisten veroasteikkojen vaikutusten lieventäminen .....              | 37 |
| 5.1.5. Alle päiväkursin myönnettävien optioiden verotus .....                        | 38 |
| 5.2. Vaikutukset verotukseen työnantajan näkökulmasta .....                          | 39 |
| 6. Verotuksen tason kansainvälinen vertailu .....                                    | 41 |

|      |                                                                                                                                                                                                                |    |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 6.1. | Yleistä .....                                                                                                                                                                                                  | 41 |
| 6.2. | Edullisen verotuskohtelun edellytykset .....                                                                                                                                                                   | 43 |
| 7.   | HENKILÖSTÖN KANSAINVÄLINEN LIIKKUVUUS JA<br>KAKSOISVEROTUKSEN RISKI .....                                                                                                                                      | 46 |
| 7.1. | Ongelma .....                                                                                                                                                                                                  | 46 |
| 7.2. | Tulotyyppin määrittely .....                                                                                                                                                                                   | 46 |
| 7.3. | Ajanjakso, johon henkilöstön osakeoptioista saatava tulo liittyy .....                                                                                                                                         | 48 |
| 7.4. | Verotushetki .....                                                                                                                                                                                             | 48 |
| 8.   | HENKILÖSTÖN OSAKEOPTIOIDEN KÄSITTELY<br>TILINPÄÄTÖKSESSÄ .....                                                                                                                                                 | 50 |
| 8.1. | Osakeoptioiden käsittely tilinpäätöksessä Euroopassa .....                                                                                                                                                     | 50 |
| 8.2. | Osakeoptioiden käsittely tilinpäätöksessä Yhdysvalloissa .....                                                                                                                                                 | 51 |
| 8.3. | Henkilöstön osakeoptioiden käsittely tilinpäätöksessä .....                                                                                                                                                    | 51 |
| 9.   | TYÖOIKEUS JA TIETOSUOJA .....                                                                                                                                                                                  | 54 |
| 10.  | PÄÄTELMÄT .....                                                                                                                                                                                                | 56 |
|      | LIITE I – ESIMERKKEJÄ HYVISTÄ KÄYTÄNNÖISTÄ .....                                                                                                                                                               | 61 |
|      | Esimerkkejä henkilöstön verohelpotuksista .....                                                                                                                                                                | 61 |
|      | Kasvuyritysten erityisjärjestelmä: Yhdistyneen kuningaskunnan Enterprise<br>Management Incentive .....                                                                                                         | 62 |
|      | Likviditeettiongelmien välttäminen sekä työnantajien ja henkilöstön<br>verovelan jakaminen: Tanskan tapaus .....                                                                                               | 63 |
|      | Myyntioikeudeltaan rajoitettuihin osakkeisiin liittyvien riskien<br>lieventäminen: veronalaiseen voittoon sovellettavat vähennykset<br>Irlannissa tapauksessa, jossa osakkeita ei saa myydä välittömästi ..... | 64 |
|      | LIITE II – KATSAUS HENKILÖSTÖN OSAKEOPTIOITA KOSKEVIIN<br>EUROOPPALAISIIN ALOITTEISIIN .....                                                                                                                   | 65 |
|      | Henkilöstön palkitsemisjärjestelmät .....                                                                                                                                                                      | 65 |
|      | Riskipääomaa koskeva toimintasuunnitelma .....                                                                                                                                                                 | 65 |
|      | Verotus .....                                                                                                                                                                                                  | 67 |
|      | LIITE III – ALAN SANASTO .....                                                                                                                                                                                 | 68 |
|      | LIITE IV– KIRJALLISUUSLUETTELO .....                                                                                                                                                                           | 71 |

ASIAANTUNTIJARYHMÄN JÄSENET

| <b>Maa</b>                                | <b>Nimi</b>                    | <b>Organisaatio</b>                                                                             | <b>Sähköposti</b>                                                                              |
|-------------------------------------------|--------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Tanska</b>                             | Peder Kongsted<br>CHRISTIANSEN | Ministry of Economic<br>and Business Affairs<br>(Økonomi- og<br>Erhvervsministeriet)            | <a href="mailto:pkc@oem.dk">pkc@oem.dk</a>                                                     |
| <b>Saksa</b>                              | Christian<br>SCHLEITHOFF       | Federal Ministry of<br>Economics and Labour<br>(Bundesministerium für<br>Wirtschaft und Arbeit) | <a href="mailto:christian.schleithoff@bmwa.bund.de">christian.schleithoff@bmwa.bund.de</a>     |
| <b>Espanja</b>                            | Elena PUJALTE                  | Servicio Fiscal de la<br>CEOE                                                                   | <a href="mailto:fiscal@ceoe.es">fiscal@ceoe.es</a>                                             |
| <b>Irlanti</b>                            | Patricia<br>FITZGERALD         | Office of the Chief<br>Inspector of the Revenue<br>Commissioners                                | <a href="mailto:pfg@revenue.ie">pfg@revenue.ie</a>                                             |
| <b>Italia</b>                             | Gaetano<br>PIZZITOLA           | Ernst&Young                                                                                     | <a href="mailto:gaetano.pizzitola@it.eyi.com">gaetano.pizzitola@it.eyi.com</a>                 |
| <b>Alankomaat</b>                         | Arnoldus<br>OUWENEEL           | Shell International BV                                                                          | <a href="mailto:arnold.ouweneel@si.shell.com">arnold.ouweneel@si.shell.com</a>                 |
| <b>Itävalta</b>                           | Jörg ZEHETNER                  | CMS Strommer Reich-<br>Rohrwig Karasek Hainz<br>Rechtsanwälte                                   | <a href="mailto:Joerg.Zehetner@cmslegal.at">Joerg.Zehetner@cmslegal.at</a>                     |
| <b>Portugali</b>                          | Nuno<br>GONCALVES              | IAPMEI                                                                                          | <a href="mailto:Nuno.goncalves@iapmei.pt">Nuno.goncalves@iapmei.pt</a>                         |
| <b>Suomi</b>                              | Pertti VALTONEN                | Ministry for Trade and<br>Industry (Kauppa- ja<br>teollisuusministeriö)                         | <a href="mailto:Pertti.valtonen@ktm.vn.fi">Pertti.valtonen@ktm.vn.fi</a>                       |
|                                           | Fransiska<br>PUKANDER          | Ministry of Finance<br>(Valtiovarainministeriö)                                                 | <a href="mailto:Fransiska.pukander@vm.fi">Fransiska.pukander@vm.fi</a>                         |
| <b>Ruotsi</b>                             | Lars<br>FALKENLIND             | Ministry of Industry,<br>Employment and<br>Communication<br>(Näringsdepartementet)              | <a href="mailto:Lars.falkenlind@industry.ministry.se">Lars.falkenlind@industry.ministry.se</a> |
|                                           | Peter<br>LJUNGQVIST            | Ministry of Finance<br>(Finansdepartementet)                                                    | <a href="mailto:peter.ljungqvist@finance.ministry.se">peter.ljungqvist@finance.ministry.se</a> |
| <b>Yhdistynyt<br/>kuningas-<br/>kunta</b> | Beverley DAVIES                | Inland Revenue                                                                                  | <a href="mailto:beverley.davies@ir.gsi.gov.uk">beverley.davies@ir.gsi.gov.uk</a>               |
|                                           | Helen PEACOCK                  | Inland Revenue                                                                                  | <a href="mailto:helen.peacock@ir.gsi.gov.uk">helen.peacock@ir.gsi.gov.uk</a>                   |

|                              |                         |                                                                                                        |                                                                                      |
|------------------------------|-------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Tšekki</b>                | Marcel<br>PITTERLING    | Ministry of Finance                                                                                    | <a href="mailto:marcel.pitterling@mfcz.cz">marcel.pitterling@mfcz.cz</a>             |
| <b>Unkari</b>                | Ildikó HORVÁTH          | Ministry of Finance                                                                                    | <a href="mailto:gyorgyne.horvath@pm.gov.hu">gyorgyne.horvath@pm.gov.hu</a>           |
| <b>Latvia</b>                | Aleksandra<br>KRONBERGA | Latvian EU-edustusto                                                                                   | <a href="mailto:aleksandra.kronberge@mfa.gov.lv">aleksandra.kronberge@mfa.gov.lv</a> |
| <b>Norja</b>                 | Andreas<br>FOLLESTAD    | Ministry of Finance, Tax<br>Policy Department<br>(Finansdepartementet,<br>Skatteøkonomisk<br>avdeling) | <a href="mailto:andreas.follestad@finan.dep.no">andreas.follestad@finan.dep.no</a>   |
| <b>Turkki</b>                | Hüsniye GÜLER           | KOSGEB Head Office                                                                                     | <a href="mailto:hguler@kosgeb.gov.tr">hguler@kosgeb.gov.tr</a>                       |
|                              | Yasemin ATASOY          | Capital Market Board of<br>Turkey                                                                      | <a href="mailto:yatasoy@spk.gov.tr">yatasoy@spk.gov.tr</a>                           |
| <b>Euroopan<br/>komissio</b> | Thomas JAEGER           | Yritystoiminnan<br>pääosasto                                                                           | <a href="mailto:thomas.jaegers@cec.eu.int">thomas.jaegers@cec.eu.int</a>             |

Ryhmä kokoontui neljä kertaa komission toimiessa puheenjohtajana. Komission laatima kertomus perustuu asiantuntijoiden kannanottoihin.

Ryhmän jäsenet toimivat yhteistyössä henkilöstön osakeoptioihin perehtyneiden asiantuntijoiden ominaisuudessa. Heidän kannanottonsa eivät välttämättä vastaa hallitusten virallista kantaa.

Ryhmän jäsenet haluavat korostaa, että tarkastellessaan henkilöstön osakeoptioihin tällä hetkellä sovellettavia säännöksiä ja hallinnollisia määräyksiä sekä esittäessään päätelmiä he eivät millään tavoin aseta kyseenalaiseksi jäsenvaltioiden yksinomaista toimivaltaa päättää oikeusjärjestelmiensä muutoksista (etenkään verotuksen osalta).

## TIIVISTELMÄ

Henkilöstön osakeoptioilla voi olla tärkeä tehtävä Euroopan yrittäjyyden edistämisessä, ja näin ollen niillä voidaan auttaa saavuttamaan valtion- ja hallitusten päämiesten Lissabonissa asettama tavoite, jonka mukaan Euroopasta on tehtävä maailman kilpailukykyisin ja dynaamisin tietoon perustuva talous. Jotta saataisiin kattavampi kuva tästä melko uudesta henkilöstön palkitsemisen muodosta ja siitä, miten sen avulla voidaan edistää yrittäjyyttä Euroopassa, yritystoiminnasta vastaava Euroopan komission pääosasto on koonnut asiantuntijaryhmää kuullen tämän kertomuksen. EU:n jäsenvaltiot, EFTA-maat ja ehdokasmaat ovat nimittäneet asiantuntijaryhmän jäsenet osana monivuotista ohjelmaa yritysten ja yrittäjyyden hyväksi. Kertomuksessa kuvataan ympäristöä, jota toimivat osakeoptiot edellyttävät, sekä niitä hyötyjä ja riskejä, joita henkilöstön osakeoptioista koituu sijoittajille, yrityksille ja niiden henkilöstölle. Lisäksi kertomuksessa esitetään lyhyt katsaus henkilöstön osakeoptioiden käytöstä Euroopassa. Kertomuksessa tarkastellaan niin kansallisten kuin kansainvälistenkin tapausten osalta sitä, miten henkilöstön osakeoptioita on tarkoituksenmukaisinta verottaa, sekä henkilöstön osakeoptioiden tilinpäätöskäytäntöön liittyviä ongelmia ja tärkeimpiä tähän alaan liittyviä työoikeusnäkökohtia.

Henkilöstön osakeoptiot antavat haltijoilleen oikeuden ostaa yrityksensä osakkeita tiettyyn hintaan (yleensä osakkeiden päiväkurssiin sillä hetkellä, kun optio myönnetään työntekijälle) tietyn ajanjakson (esim. kymmenen vuoden) aikana. Henkilöstön osakeoptiot voidaan usein toteuttaa vasta ansaintajakson päätyttyä ja/tai tiettyjen edellytysten täytyttyä (esim. kun osakekurssi on noussut vaaditulle vähimmäistasolle).

Henkilöstön palkitsemisen muotoja on monia, kuten bonukset, osallistuminen voitonjakojärjestelmiin, osakkeiden myöntäminen tai osakkeiden myynti henkilöstölle alle päiväkurssin. Kaikkien palkitsemismuotojen tavoitteena on yhdenmukaistaa osakkeenomistajien ja yrityksen johdon/henkilöstön intressejä. Henkilöstön osakeoptiot voivat saada niiden haltijat kiinnostumaan yrityksen arvon vahvistamisesta, mikä ilmenee osakkeen arvon nousuna. Yleensä henkilöstön osakeoptioilla ei voida käydä kauppaa. Lisäksi työntekijä, joka irtisanoutuu yrityksestä ennen ansaintajakson päättymistä, menettää usein oikeutensa option toteuttamiseen. Näin osakeoptioilla henkilöstö voidaan sitouttaa rahallisesti yritykseen.

Perinteisesti henkilöstön osakeoptioita on käytetty suurissa yrityksissä ylimmän johdon palkitsemiseen. Laajapohjaiset optiojärjestelyt ovat yleistyneet vasta 1990-luvun lopulla. Monissa pk-yrityksissä osakeoptiojärjestelyjä ei voida soveltaa, koska niistä aiheutuu melko suuret hallintokulut ja ne edellyttävät osakkeisiin perustuvaa pääomarakennetta. Monissa selkeästi kasvuhakuisissa pk-yrityksissä (joita ainakin viime vuosina on ollut pääasiassa tietotekniikan ja huipputekniikan aloilla) henkilöstön osakeoptioista voi kuitenkin koitua monenlaisia hyötyjä. Voimakkaasti kasvavien yritysten osakeoptioista voi ajan mittaan tulla hyvin arvokkaita. Näin niillä voidaan kannustaa henkilöstöä työskentelemään tällaisissa yrityksissä, vaikka nämä yritykset eivät pystykään tarjoamaan yhtä hyvää rahapalkkaa kuin suuremmat työnantajat. Etenkin sellaisissa nuorissa yrityksissä, joiden kassavirta ei useinkaan riitä kilpailukykyisten palkkojen maksamiseen, henkilöstön osakeoptiot ovat joskus ainoa palkitsemismuoto, jolla tällaiset yritykset voivat rekrytoida ja sitouttaa pätevää henkilöstöä.



Henkilöstön osakeoptioiden käyttö yleistyi 1990-luvulla Yhdysvalloissa huomattavasti. Euroopassa osakeoptio-ohjelmia tarjoavat lähinnä Yhdistyneen kuningaskunnan, Irlannin ja Ranskan työnantajat. Muissa Euroopan maissa ne ovat yleistyneet viime vuosikymmenen loppua kohden, mihin ovat toisinaan olleet syynä verolainsäädännön tai osakeyhtiölain uudistukset. Näyttää kuitenkin siltä, että useimmissa näistä maista osakeoptioita käyttävät pääasiassa suuret yritykset, ja niitä kohdistetaan edelleen lähinnä ylimmälle johdolle. Henkilöstön osakeoptiot tunnetaan myös Norjassa ja useissa ehdokasmaissa, joissa niitä käyttävät yleisimmin ulkomaisten yritysten tytäryhtiöt. Kattavia ja vertailukelpoisia tilastotietoja ei valitettavasti ole saatavilla. Tämän vuoksi ei ole mahdollista määrittää tarkasti, miten vuoden 2000 laskevat osakemarkkinat vaikuttivat henkilöstön osakeoptioiden myöntämiseen. Koska osakeoptioihin kuitenkin liittyy lukuisia hyötyjä, osakemarkkinoiden elvyttyä tämän palkitsemismuodon voidaan odottaa lisäävän suosiotaan.

Yleisen käsityksen mukaan henkilöstön osakeoptioista saatavaa hyötyä olisi pidettävä palkkatulona ja sitä olisi ainakin periaatteessa verotettava sellaisena. Tästä huolimatta henkilöstön osakeoptioiden verotus vaihtelee Euroopan maiden välillä monin merkittävoin tavoin. Jotkin maat verottavat henkilöstön osakeoptioita niiden myöntämishetkellä tai käyttöoikeuden saantohetkellä, mutta useimmat maat ovat ottaneet käyttöön järjestelmän, jossa optioita verotetaan toteutushetkellä. Jälkimmäisellä menetelmällä varmistetaan henkilöstön erilaisista palkitsemistavoista kannettujen verojen yhdenmukaisuus, ja sen etuna on veron perusteen helppo määrittäminen.

Osakemarkkinoiden viimeaikainen laskeva suuntaus on tuonut ilmi ongelman. Joissakin tapauksissa osakkeita, jotka on hankittu toteuttamalla henkilöstön osakeoptioita, ei voida myydä heti, vaan niihin liittyy ns. odotusaika, jonka tarkoituksena on estää henkilöstöä käyttämästä sisäpiiritietoa väärin. Jos osakekurssi putoaa edellä mainittuna aikana, optioiden haltijat eivät välttämättä pysty kattamaan myöhemmin myytävien osakkeiden voitolla niitä veroja ja sosiaaliturvamaksuja, jotka peritään toteutushetken kirjanpidollisesta voitosta.

Henkilöstön osakeoptioista saatava voitto kertyy yleensä ajanjaksolta, joka on normaalia yhden vuoden tuloverojaksoa pidempi. Tuloveroasteikkojen progressiivisuuden vuoksi tämä voi johtaa siihen, että osakeoptioiden efektiivinen veroaste on vastaavan rahapalkan veroastetta korkeampi. Jotkin valtiot lieventävät näitä vaikutuksia soveltamalla tuloveron perusteen laskemiseen erityisiä sääntöjä, vaikka tämä lisääkin järjestelmän mutkikkuutta. Lievennykset eivät kuitenkaan ole useinkaan täydellisiä. Lisäksi näitä sääntöjä sovelletaan tuloveroon mutta ei välttämättä sosiaaliturvamaksuihin.

Useissa Euroopan valtioissa sellaisia henkilöstön osakeoptioita, jotka täyttävät tietyt edellytykset, verotetaan edullisesti. Yleisesti ottaen edullista verotuskohtelua sovelletaan kaikkiin tai miltei kaikkiin henkilöstön jäseniin, se edellyttää tiettyä toteutushetken jälkeistä optioiden ja osakkeiden vähimmäishallussapitoaika, ja siinä veroetuudelle voidaan asettaa työntekijäkohtaiset enimmäismäärät. Vaikka edullisen verotuskohtelun pääpiirteet ovat kaikkialla Euroopassa melko samankaltaiset, monissa yksityiskohdissa on kuitenkin eroja. Näin ollen niiden yritysten, jotka haluavat ottaa käyttöön henkilöstön osakeoptio-ohjelmia useammassa kuin yhdessä maassa ja haluavat hyötyä veroetuuksista, on laadittava kutakin maata varten erityinen ohjelma tai mukautettava yrityksen kotimaassa sovellettua ohjelmaa muiden maiden vaatimusten mukaiseksi.

Koska kansallisissa verolainsäädännöissä on etenkin verotusajankohtaan liittyviä eroja, työntekijät, joilla on hallussaan osakeoptioita ja jotka muuttavat maasta toiseen, saattavat joutua kaksinkertaisen verotuksen kohteeksi tai saattavat joissakin tapauksissa välttyä optioidensa verotukselta kokonaan. Nämä ongelmat voitaisiin kuitenkin suurelta osin välttää, jos valtiot noudattaisivat kahta periaatetta: 1) Ainoastaan niitä optioista koituvia tuloja, jotka saadaan myöntämis- ja toteutushetken välisenä aikana, pidetään palkkatulona ja verotetaan työskentelyvaltiossa, kun taas osakeoptioista koituvia muita tuloja verotetaan asuinvaltiossa. 2) Jos työntekijä työskentelee useammassa kuin yhdessä valtiossa, osakeoptioista koituvan palkkatulon verotusoikeus jaetaan määräsuhteessa valtioiden kesken option myöntämishetken ja käyttöoikeuden peruuttamattoman saantohetken välisen ajanjakson perusteella. OECD pyrkii jäsenmaidensa kanssa löytämään ratkaisun tähän ongelmaan varmistaen, että kaksinkertaisen verotuksen välttämistä koskevan OECD:n mallisopimuksen selittävässä huomautuksessa käsitellään henkilöstön osakeoptioiden kohtelua erikseen.

Rahapalkasta poiketen henkilöstön osakeoptioista ei useinkaan aiheudu työnantajayritykselle välittömiä kuluja. Jos yritys hoitaa velvollisuutensa optionsa toteuttavaa henkilöstöään kohtaan laskemalla liikkeelle uusia osakkeita, sille ei aiheudu kuluja. Tämän vuoksi ei ole selvää, miten henkilöstön osakeoptioita olisi käsiteltävä tilinpäätöksessä. Osakkeenomistajille ja sijoittajille on kiistatta tiedotettava yrityksen osakeoptio-ohjelmasta kattavasti ja selkeästi, mutta yhtä selvää ei ole, onko tällaisesta ohjelmasta aiheutuvat kustannukset todella kirjattava kuluiksi tuloslaskelmaan.

Vaikka henkilöstön osakeoptioita ei myönnetä ainoastaan yrityksen ylimmälle johdolle, henkilöstön näkökulmasta tärkeämpiä ovat kuitenkin muunlaiset palkitsemistavat, kuten rahapalkka. Yleensä osakeoptioiden tarkoituksena ei ole kokonaan korvata tavallista palkkatuloa, vaan ne ovat lisäetuus, jolla on muu erityinen tarkoitus. Jotta henkilöstön osakeoptioista olisi hyötyä yrityksille, niitä on käytettävä joustavasti. Jonakin ajankohtana saatujen optioiden ei pitäisi etenkään luoda velvollisuutta myöntää optioita myös tulevaisuudessa. Samoin optio-ohjelmassa esitettyjä käyttöoikeuden saantoedellytyksiä on noudatettava, jos työntekijä irtisanoutuu.

## 1. JOHDANTO – KERTOMUKSEN TAUSTA JA SISÄLTÖ

Vuoden 2000 maaliskuussa Lissabonissa kokoontuneessa Eurooppa-neuvostossa Euroopan unionin jäsenvaltiot asettivat itselleen tavoitteeksi tehdä Euroopasta maailman kilpailukykyisin ja dynaamisin tietoon perustuva talous.<sup>1</sup> Tässä kunnianhimoisessa hankkeessa yrittäjyyden edistäminen on keskeisellä sijalla, mitä korostetaan monivuotisessa ohjelmassa yritysten ja yrittäjyyden, erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten (pk-yritykset), hyväksi<sup>2</sup>.

Henkilöstön osakeoptioilla yrittäjyyttä voidaan edistää merkittäväällä tavalla. Niillä voidaan yhdenmukaistaa osakkeenomistajien, yrityksen johdon ja henkilöstön intressejä, motivoida henkilöstöä sekä sitouttaa avainhenkilöstö yritykseen. Lisäksi niiden avulla ylläpidetään likviditeettiä.<sup>3</sup> Henkilöstön osakeoptiot ovat jo tavallisia monissa suurissa yrityksissä, mutta niistä voi olla hyötyä myös etenkin huipputekniikan aloilla toimiville ja perustamisvaiheen pk-yrityksille. Niiden laajamittaista käyttöä näyttäisivät kuitenkin haittaavan monet tekijät, kuten markkinoiden valmistautumattomuus, viimeaikainen varovaisuus sijoitustoiminnassa, melko monimutkainen lainsäädäntöympäristö, Euroopan maiden vaihtelevat säännökset ja yritysten tietämättömyys osakeoptioiden tuomista eduista.

Tämän kertomuksen on koonnut yritystoiminnasta vastaava Euroopan komission pääosasto, joka on kuullut EU:n jäsenvaltioiden ja joidenkin ehdokasmaiden asiantuntijoista koostuvaa ryhmää. Ryhmä perustettiin yritysohjelman hallintokomitean saamalla toimeksiannolla, josta päätettiin yritysten ja yrittäjyyden hyväksi suunnatun monivuotisen ohjelman 4 artiklan mukaisesti. Ryhmän toimeksiantona oli tarkastella ja arvioida henkilöstön osakeoptioihin liittyviä eurooppalaisia lainsäädäntö- ja hallintojärjestelmiä (kuten verotussäännöksiä), määritellä parhaat käytännöt (jos mahdollista) ja laatia päätelmät, joilla jäsenvaltioita voidaan auttaa kehittämään järjestelmiään edelleen yrittäjyyttä edistäviksi.

Asiantuntijaryhmän työskentely perustui osittain kahteen Euroopan komission vuosina 2001 ja 2002 teettämään tutkimukseen. PricewaterhouseCoopers laati ensimmäisen tutkimuksen, jossa kuvaillaan henkilöstön osakeoptioihin liittyvää lainsäädäntö- ja hallintoympäristöä (muun muassa verotussäännöksiä, työoikeutta ja tilinpäätöskäytäntöä) Euroopan unionissa ja vertailun vuoksi myös Yhdysvalloissa.<sup>4</sup> Toisen tutkimuksen<sup>5</sup> laativat Pendleton, Blasi, Kruse, Poutsma ja Sesil. Tässä tutkimuksessa osakeoptioiden kansantaloudellisen tarkastelun lähtökohdaksi otettiin kattava katsaus alan kirjallisuuteen. Kumpikin tutkimus on saatavilla Euroopan komission Internet-sivustolta osoitteesta:

[http://www.europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/support\\_measures/stock\\_options/study.htm](http://www.europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/support_measures/stock_options/study.htm).

---

<sup>1</sup> Eurooppa-neuvoston ylimääräinen kokous (Lissabon, 23.–24. maaliskuuta 2000), puheenjohtajan päätelmät.

<sup>2</sup> Neuvoston päätös, tehty 20 päivänä joulukuuta 2000, monivuotisesta ohjelmasta yritysten ja yrittäjyyden, erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten (pk-yritykset), hyväksi (2001–2005), EYVL L 333, 29.12.2000, s. 84–91.

<sup>3</sup> Yksityiskohtainen selvitys henkilöstön osakeoptioiden hyödyistä (ja riskeistä) esitetään luvussa 3.

<sup>4</sup> PricewaterhouseCoopers (2002), Employee Stock Options in the EU and the USA, Lontoo.

<sup>5</sup> Pendleton, A., Blasi, J., Kruse, D., Poutsma, E. ja Sesil, J. (2002), Theoretical study on stock options in small and medium enterprises, Euroopan komission teettämä tutkimus, Manchester.

Tässä kertomuksessa ei tarkastella henkilöstön osakeoptioihin sovellettavia säännöksiä ja hallinnollisia määräyksiä maittain, koska yksityiskohtaiset kuvaukset kansallisista järjestelmistä on esitetty edellä mainituissa tutkimuksissa. Sen sijaan tässä kertomuksessa käsitellään tärkeimpiä päätöksiä, joita kansallisissa järjestelmissä on tehtävä tällaisten optioiden käsittelystä (esim. minä ajankohtana optioita verotetaan, miten valtioiden rajat ylittäviä tapauksia käsitellään, miten optioita käsitellään yritysten tuloslaskelmassa), ja tarkastellaan tällaisiin päätöksiin liittyviä erilaisia mahdollisuuksia eli niistä koituvia hyötyjä ja haittoja. Tämän tarkastelun perusteella esitetään päätelmiä, joiden perusteella nykyisiä järjestelmiä on mahdollista parantaa.

Kertomuksen rakenne on seuraavanlainen: luvussa 2 esitellään osakeoptioiden taloudelliset näkökohdat ja henkilöstön osakeoptioiden tärkeimmät erityispiirteet. Luvussa 3 yksilöidään tästä sijoitustavasta osakkeenomistajalle, yritykselle ja henkilöstölle koituvat hyödyt ja haitat. Luvussa 4 esitetään lyhyt katsaus henkilöstön osakeoptioiden nykyjakaumasta Euroopassa ja Yhdysvalloissa. Luvussa 5 tarkastellaan yksityiskohtaisesti henkilöstön osakeoptioiden verotukseen sovellettavia peruseriaatteita henkilöstön ja työnantajan näkökulmasta. Luvussa 6 esitetään vertailu EU:n jäsenvaltioiden ja Yhdysvaltojen efektiivisten verorasitteiden välillä sekä tarkastellaan tavanomaisen ja edullisen verotuksen välisiä eroja. Luvussa 7 käsitellään valtioiden rajat ylittäviin tapauksiin liittyviä kaksinkertaisen verotuksen ja verottomuuden ongelmia. Luvussa 8 esitetään lyhyt katsaus osakeoptioiden käsittelystä tilinpäätöksessä. Luvussa 9 tarkastellaan tärkeimpiä työoikeuteen liittyviä kysymyksiä.

Luvuissa 1–9 esitetyn tarkastelun perusteella luvussa 10 esitetään useita ehdotuksia siitä, miten henkilöstön osakeoptioiden lainsäädäntöympäristö voitaisiin järjestää. Viime vuosina monet maat ovat ottaneet käyttöön henkilöstön osakeoptioihin sovellettavia säännöksiä ja hallinnollisia määräyksiä ja/tai muuttaneet niitä. Kansalliset säännökset näyttäisivät lähentyvän tässä kertomuksessa esitettyjä päätelmiä monien keskeisten näkökohtien osalta, vaikka parannusmahdollisuuksia on kuitenkin edelleen lukuisia. Joissakin tapauksissa havaittiin sitä paitsi, etteivät henkilöstön osakeoptioihin sovellettavien sääntöjen uudistukset ole viime vuosina edenneet suoraviivaisesti, vaan suunta on ollut välillä eteenpäin, välillä taaksepäin. Näin ollen tässä kertomuksessa esitetyillä päätelmillä voitaneen antaa lisävarmuutta niille maille, jotka ovat toteuttamassa tarkoituksenmukaisia uudistuksia. Päätelmiin liittyy muutama esimerkki hyvistä käytännöistä, jotka esitellään kertomuksen liitteessä I.

Euroopan yhteisössä on meneillään useita henkilöstön osakeoptioihin liittyviä hankkeita. Näistä voidaan mainita toimet henkilöstöä sitouttavien palkitsemisjärjestelmien edistämiseksi, riskipääomaa koskeva toimintasuunnitelma ja toimet yhtenäismarkkinoiden verotuksellisten esteiden poistamiseksi. Lisätietoja näistä toimista annetaan liitteessä II. Liitteeseen III on koottu luettelo alan sanastosta, ja sen tarkoituksena on parantaa kertomuksen luettavuutta. Liitteessä IV esitetään kattava luettelo osakeoptioita käsittelevästä kirjallisuudesta.

Hankkeelle varatun ajan ja määrärahojen asettamien rajoitusten vuoksi monet osakeoptioita koskevat kysymykset jäivät käsittelemättä. Yksi tällainen käsittelemättä jäänyt kysymys, joka olisi luultavasti kiinnostanut erityisesti pk-yrityksiä, oli kysymys henkilöstön osakeoptioiden tai vastaavien järjestelyjen mahdollisesta hyödyntämisestä myös muissa kuin pörssiyhtiöissä. Toinen kysymys, jota ei sen mutkikkouden vuoksi ollut mahdollista käsitellä kattavasti, koskee niitä moninaisia tapoja, joilla yhtiöt

hankkivat osakkeet, joilla ne hoitavat velvollisuutensa optionsa toteuttavaa henkilöstöä kohtaan.

## 2. HENKILÖSTÖN OSAKEOPTIOIDEN TALOUDELLISET NÄKÖKOHDAT<sup>6</sup>

Osakeoptio on sijoitusinstrumentti, joka vastaa oikeutta ostaa (osto-optio) tai myydä (myyntioptio) jokin kohde-etuus, esim. yrityksen osake, tiettyyn hintaan ennalta määrättyinä ajanjaksona riippumatta siitä, miten kyseisen kohde-etuuden kurssi markkinoilla kehittyy. Option haltijalla on oikeus päättää, haluaako hän toteuttaa optionsa vai ei. Jos optiota ei toteuteta sovitulla ajanjaksolla, se raukeaa. Amerikkalaisissa optioissa option haltija voi toteuttaa optionsa milloin tahansa ennalta määrättyinä ajanjaksona. Eurooppalaisissa optioissa option haltijan on odotettava tietyn ajanjakson päättymistä, ennen kuin hän voi toteuttaa option.

Osakeoptiot voivat olla erillisiä oikeuksia (paljaat optiotodistukset, naked warrants), tai niihin voidaan yhdistää muita etuuksia (kuten matalakorkoisia lainoja). Lisäksi ne voivat olla vakioehtoisia ja niillä voidaan käydä kauppaa pörssissä, tai sitten ehdoista voidaan neuvotella vapaasti ja optioilla voidaan käydä kauppaa muualla kuin pörssissä (OTC-optiot). Yhtiön osakkeiden ohella option perustana oleva kohde-etuus voi olla muun muassa ulkomaanvaluuttaa tai raaka-aineita.

Henkilöstön osakeoptiot ovat (osto)optioita, joilla yhtiö palkitsee henkilöstöään tämän työsuorituksista. Option perustana olevat osakkeet ovat joko työnantajayrityksen tai sen osakkuus- ja tytäryhtiöiden osakkeita. Välittömän palkkion ohella optioilla on myös yleensä tarkoitus totuttaa henkilöstö yrityksen voitto-osuus- ja tulosjärjestelmään. Useimmiten työntekijän ei tarvitse maksaa optiosta. Usein tällaiset osakeoptiot myönnetään yrityksen ylimmälle johdolle, mutta viime vuosina myös keskijohdon tai jopa koko henkilöstön osakeoptio-ohjelmat ovat yleistyneet. Osakeoptioita on periaatteessa mahdollista myöntää myös henkilöille, jotka eivät ole yhtiön palveluksessa, kuten hallintoneuvoston jäsenille tai ulkopuolisille palveluntarjoajille. Nämä tapaukset eivät kuitenkaan ole vielä kovin yleisiä, eikä niitä käsitellä tässä.<sup>7</sup>

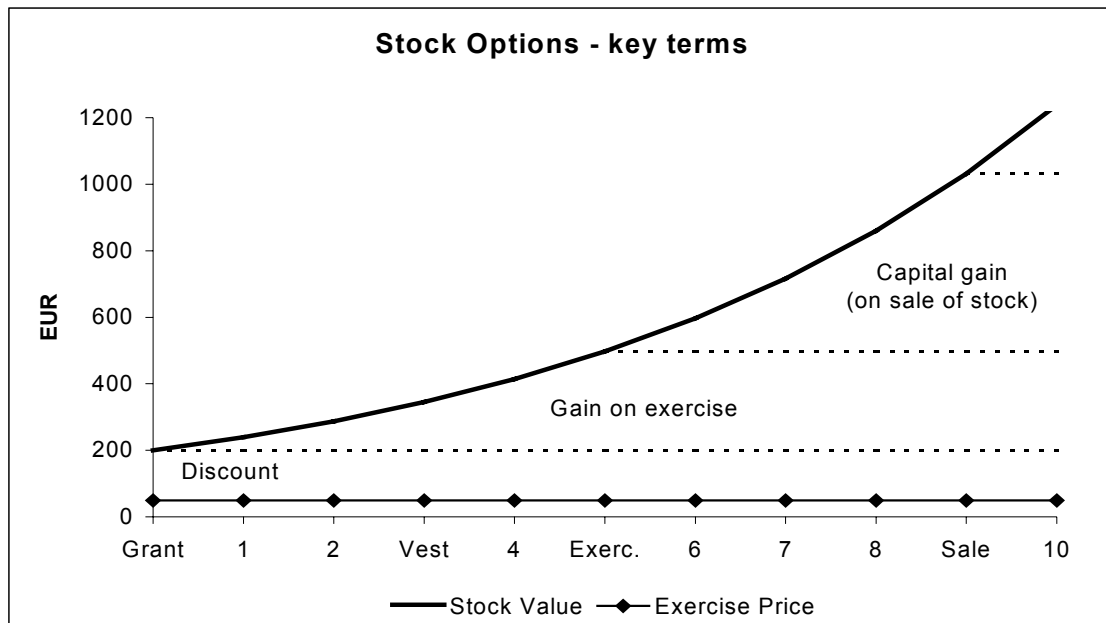
Seuraavassa esimerkissä kuvataan tiivistetysti henkilöstön osakeoptioiden keskeisiä piirteitä. Työntekijälle myönnetään optio-oikeus ostaa 50 eurolla yksi työnantajayrityksen osake seuraavien 10 vuoden aikana mutta ei kuitenkaan ennen kuin myöntämishetkestä on kulunut kolme vuotta. Oletetaan esimerkiksi, että optiota myönnettäessä osakkeen päiväkurssi on 200 euroa, joten osakkeesta myönnetään 150 euron alennus. (Alennuksen vastakohtaa nimitetään preemioksi.<sup>8</sup>) Optio voidaan toteuttaa kolmen vuoden kuluttua sen myöntämisestä, eli tuolloin haltija saa siihen käyttöoikeuden. Haltija päättää kuitenkin toteuttaa option vasta viiden vuoden kuluttua. Tähän mennessä osakkeen arvo on noussut 500 euroon. Kokonaisvoitto (450 euroa = osakkeen arvo miinus toteutushinta) koostuu alennuksesta (150 euroa) sekä osakekurssin noususta option myöntämis- ja toteutushetken välisenä aikana (300 euroa). Neljä vuotta myöhemmin osake, jonka kurssi on tällä välin noussut 1 000 euroon, myydään. Näin ollen alennuksen ja toteutuksesta syntyneen voiton lisäksi haltija saa vielä 500 euron myyntivoiton.

---

<sup>6</sup> Alan termit selitetään myös liitteessä olevassa sanastossa.

<sup>7</sup> Yksittäisten selvitysten perusteella suuntaus näyttää voimistuneen ainakin 1990-luvun loppuun saakka. Syinä tällaiseen toimintaan ovat yleensä tarve ylläpitää likviditeettiä ja pyrkimys lujittaa asiakkaiden sekä tavarantoimittajien (kuten suora- ja palveluntoimittajien) lojaaliutta.

<sup>8</sup> Esimerkki on laadittu siten, että sen avulla voidaan selittää useimmat alan keskeiset termit. Se ei kuitenkaan välttämättä ole realistinen. Todellisuudessa optioon ei esimerkiksi useimmiten liity alennusta eikä preemiota.



Vaikka henkilöstön osakeoptioiden taloudelliset peruseriaatteen ovat samat kuin tavanomaisten osakeoptioiden, monet piirteet tekevät niistä erityislaatuisia. Keskeinen ero on, että osakeoptiot, joilla voidaan käydä kauppaa, ovat yleensä vakimuotoisia sijoitusinstrumentteja. Sen sijaan henkilöstön osakeoptioita koskevat säännöt, voidaan mukauttaa yhtiön erityistarpeisiin niin sanotussa osakeoptio-ohjelmassa.

Tärkeä henkilöstön osakeoptio-ohjelmassa päätettävä seikka on toteutushinta. Useimmiten toteutushinta on lähellä kohde-etuutena olevan osakkeen kurssia myöntämishetkellä. Tällöin kyseessä ovat tasaoptiot.<sup>9</sup> Yleensä toteutushinta on kiinteä, vaikka toisinaan se myös vaihtelee yrityksen tuloksen tai muiden tunnuslukujen mukaan, jotta henkilöstön saama voitto (osakekurssin ja toteutushinnan välinen erotus) voidaan mukauttaa yrityksen tai henkilöstön saavuttamaan tulokseen.

Henkilöstön osakeoptioilla ei yleensä voida käydä kauppaa eikä niitä voi luovuttaa muulla tavoin. Henkilöstön osakeoptio-ohjelmissa annetaan mahdollisuus option luovuttamiseen ainoastaan poikkeustapauksissa (esimerkiksi option haltijan kuollessa). Sen lisäksi, että luovutusmahdollisuudet ovat rajalliset, option haltijalla ei yleensä ole oikeutta transaktioihin, joiden tavoitteena on vähentää option sisältyvää taloudellista riskiä tai minimoida se (esim. myymällä vastaavia myyntioptioita). Syynä tähän on se, että yhtiöt haluavat käyttää optioita henkilöstön kannustamiseen, ja kannustavuus heikkenisi, jos henkilöstö voisi suojautua optioihin sisältyviltä riskeiltä. Luovutuskelpoisuuden puuttuminen vaikuttaa henkilöstön osakeoptioiden arvonmääritykseen siten, ettei option haltija voi koskaan realisoida option aika-arvoa (jossa näkyvät odotukset kohde-etuuden kurssin tulevasta noususta) vaan ainoastaan sen perusarvon (eli toteutushinnan ja kohde-etuuden kurssin välisen erotuksen). Merkittävä tästä aiheutuva seuraus on se, että markkinakelpoisia optioita varten kehitettyjä

<sup>9</sup> Tosiasiassa säännöt vaihtelevat. Toteutushinta saattaa esimerkiksi olla myöntämispäivää edeltävän kuukauden keskimääräinen osakekurssi tai yhtiökokouksen tekemän päätöksen jälkeisen ensimmäisen kaupantekopäivän kurssi jne.

vakiomuotoisia arvonmääritysmalleja on mukautettava, jos niitä käytetään henkilöstön osakeoptioiden arvonmäärittämiseen.<sup>10</sup>

Henkilöstön osakeoptiot ovat yleensä paljon pitempään voimassa kuin tavanomaiset optiot. Henkilöstön osakeoptioiden käyttöoikeus ei myöskään yleensä synny myöntämishetkellä, eli työntekijä ei voi toteuttaa optioita välittömästi vaan joutuu usein odottamaan monia vuosia. Usein henkilöstön osakeoptioiden käyttöoikeus saadaan vaiheittain (esim. vuosittain käyttöoikeuden saa vain tiettyyn prosenttiosuuteen optioista<sup>11</sup>). Näiden säännösten tarkoituksena on lähinnä lujittaa yrityksen ja henkilöstön välistä suhdetta. Henkilöstön osakeoptioiden merkitystä ”kultaisina käsirautoina” vahvistavat myös säännökset, joiden mukaan henkilöstön jäsen, joka irtisanoutuu yrityksen palveluksesta, saattaa menettää oikeutensa toteuttaa optiot tai voi toteuttaa vain osan niistä rajallisella ajanjaksolla.

Optioiden toteutusoikeus riippuu usein yrityksen tuloskehityksestä. Tällainen ehdollinen saanto on erittäin tärkeää toimitusjohtajien tapauksessa. Varsin yleistä on, että yrityksen osakekurseilta vaaditaan tiettyä vähimmäisnousua. Koska henkilöstön osakeoptiot ovat usein voimassa melko pitkän ajanjakson (esim. kymmenen vuotta), optioiden saannon edellyttämää osakekurssin vähimmäisnousua ei pitäisi asettaa liian alhaiseksi. Muussa tapauksessa edellytys täyttyy jokseenkin automaattisesti, kun osakekurssit nousevat yleisesti pitkällä aikavälillä. Tällaisten satunnaisten voittojen välttämiseksi suositeltavampana vaihtoehtona pidetään usein suhteellisia kurssikehityksen tunnuslukuja (kuten osakekurssin kehitystä suhteessa kokonaismarkkinoihin tai tärkeimpiin kilpailijoihin jne.). Hyvissä kurssikehityksen tunnusluvuissa otetaan huomioon osakkeiden markkina-arvon lisäksi osingonjako. Lisäksi on tapauksia, joissa yhtiön kurssin kokonaiskehityksen ohella tarkastellaan erityisiä henkilökohtaista menestystä kuvaavia tunnuslukuja (myynti, tuotantoluvut, uudet asiakkaat jne.).

Johtoportaallesi olisi asetettava melko korkeat tulostavoitteet, mutta laajemmalle henkilöstölle tarkoitettujen optioiden tapauksessa tämä ei useinkaan ole yhtä suositeltavaa, koska valtaosalla henkilöstöstä ei ole keinoja vaikuttaa välittömästi kurssikehitykseen. Tällaisissa tapauksissa ohjelma voidaan laatia erikseen toimitusjohtajille ja muulle henkilöstölle tai käyttää muunlaista optio-ohjelmaa.

Osakeoptioihin liitetään tavallisesti muitakin palkkio- ja kannustinmuotoja, joita ovat muun muassa kiinteä kuukausipalkka, bonukset, preemiot jne.<sup>12</sup> Huolellisesti suunnitellussa palkkio-ohjelmassa ei yleensä sallita etenkään toimitusjohtajalle sitä, että osakeoptioita myönnettäisiin kiinteän rahapalkan lisäksi (lisäansiona), vaan ne ovat tärkeä ja erottamaton osa palkkiota. Vaikka tällainen käytäntö saattaa olla tarpeen silloin, kun optio-ohjelma otetaan ensi kertaa käyttöön, yritykset toimivat yleensä viisaasti ja laskevat asteittain normaalipalkan osuutta (eivät välttämättä määrää) sekä lisäävät optioiden kaltaisten suoritepalkkioiden osuutta. Jos näin ei tehtäisi, optioiden motivoiva tarkoitus saattaisi jäädä epäselväksi.

---

<sup>10</sup> Tällöinkin niiden soveltaminen voidaan asettaa kyseenalaiseksi. Ks. verotusta myöntämishetkellä koskeva luku.

<sup>11</sup> Joissakin erityistapauksissa toteutushintaa ei päätetä myöntämishetkellä, vaan sitä mukautetaan kunakin saantoajankohtana.

<sup>12</sup> Muita henkilöstöä sitouttavan palkitsemisen muotoja käsitellään lyhyesti seuraavassa luvussa.



Henkilöstön osakeoptiot ovat useimmiten amerikkalaisia, eli ne voidaan periaatteessa toteuttaa milloin tahansa, kun käyttöoikeus on saatu. Toisinaan optioihin liittyy kuitenkin erityisiä odotusaikoja, joiden tavoitteena on varmistaa, etteivät optioiden haltijat voi juuri ennen niiden toteuttamista vaikuttaa keinotekoisesti osakekursseihin tai hyötyä sisäpiiritiedoista. Näin ollen optioiden toteuttaminen on toisinaan mahdollista vain melko lyhyellä ajanjaksolla, joka käynnistyy yleensä pian vuotuisen tilinpäätöksen julkistamisen tai yhtiökokouksen jälkeen. Ehtona saattaa myös olla, ettei työntekijä saa myydä osakkeita välittömästi option toteuttamisen jälkeen, vaan hänen on pidettävä osake hallussaan tietyn vähimmäisajan.

Henkilöstön osakeoptioille voidaan myöntää erityinen verotuskohtelu. Yleensä verolainsäädännössä asetetaan tiettyjä edellytyksiä (esim. siitä, kenelle optioita voidaan myöntää, milloin ne voidaan toteuttaa jne.). Jos nämä edellytykset täyttyvät, optiot katsotaan ”hyväksytyiksi” tai ”vahvistetuiksi” taikka niillä on jokin muu vastaava nimi (”kannustinoptiot”).

### 3. HENKILÖSTÖN OSAKEOPTIOIDEN KÄYTTÖ

#### 3.1. Henkilöstön osakeoptioiden ja muiden palkitsemismuotojen välinen vertailu

Henkilöstöä sitouttavia palkitsemisjärjestelmiä on lukuisia, kuten rahallinen voitonjako, viivästetty voitonjako, henkilöstön säästöohjelmat, henkilöstön osakeomistusohjelmat, osakeoptiot jne.<sup>13</sup> Monet tutkimukset osoittavat, että palkitsemisesta saattaa olla hyötyä useimmille yrityksille. Valittava järjestely tai järjestelyjen yhdistelmä riippuu kustakin yksittäistapauksesta. Ennen henkilöstön osakeoptioiden hyötyjen käsittelyä on hyvä luoda lyhyt katsaus joihinkin muihin palkitsemisen muotoihin ja siihen, millä tavoin ne eroavat osakeoptioista.

**Suorassa voitonjakojärjestelmässä** osa yhtiön voitosta jaetaan henkilöstön kesken (esim. tasapuolisesti tai ottaen huomioon työntekijän asema, virkaikä tai työsuoritteet). Tätä muistuttavat **bonukset**, joita myönnetään yksittäisten henkilöiden työsuoritusten tai yrityksen tuloksen perusteella. Bonukset ovat osa henkilöstökuluja, eli ne vähennetään voitosta. Kummassakin tapauksessa yrityksen kannalta huomattava haittapuoli on se, että tämänkaltaiset palkkiot pienentävät likviditeettiä.

Henkilöstölle voidaan **myöntää** yrityksen **osakkeita** tai sille voidaan tarjota mahdollisuus **merkitä osakkeita alle päiväkurssin**. Vanhojen osakkeenomistajien kannalta tämä tarkoittaa sitä, että heidän osakkeidensa arvo pienenee välittömästi. Etuna tässä on se, että laimennusvaikutuksen suuruus tunnetaan tarkoin, kun taas osakeoptioissa se riippuu osakkeiden kurssikehityksestä. Lisäksi jos henkilöstön on maksettava osakkeista (vaikka se saisikin ne alle päiväkurssin), se on tosiasiaa sijoittanut yritykseen etenkin, jos tulevaisuudessa yrityksen osakekurssi heikkenee. Osakkeita omistava henkilöstö saattaa olla kriisitilanteissa lojaalimpaa yritystä kohtaan kuin henkilöstö, jolla on osakeoptioita. Henkilöstön näkökulmasta osakkeiden haittapuolena on se, että ilmaiseksi tai alle päiväkurssiin tarjotut osakkeet katsotaan yleensä välittömästi verotettavaksi palkkatuloksi. Koko henkilöstöllä ei myöskään ole varaa hankkia osakkeita. Lisäksi oman työnantajan osakkeiden hankkiminen on sijoituspäätös, joka liittyy riskit työpaikan ja pääoman menettämisestä tiiviisti yhteen.

**”Varjo-osakeohjelmilla” (phantom stock plans)** on merkitystä pörssiin listautumattomille yrityksille. Näissä ohjelmissa henkilöstölle myönnetään yrityksen arvonmäärityksen jälkeen näennäisiä osakeoptioita. Jos yrityksen kurssi nousee ja työntekijä päättää käyttää näennäistä optio-oikeuttaan, yritys maksaa hänelle varsinaisen osakeoptio-ohjelman mukaisen summan. Tässä järjestelmässä on sama merkittävä haittapuoli kuin bonuksissa ja voitonjaossa, eli likviditeetin pieneminen.

---

<sup>13</sup> Henkilöstön palkitsemisen monista eri muodoista katso Uvalic, M., The Pepper Report, Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise Results in the Member States of the European Community, teoksessa *Social Europe*, täydennysosa 3/91, Firenze, 1991.

### 3.2. Osakeoptioiden hyödyt ja haitat

Tässä luvussa osakeoptioiden käyttöä puoltavia ja sitä vastaan esitettyjä väitteitä käsitellään tärkeimpien sidosryhmien, eli sijoittajien, yrityksen ja henkilöstön, näkökulmasta. Henkilöstön osakeoptioita käytetään lähinnä suurissa yrityksissä, mikä käy ilmi kirjallisuudesta, johon useimmat seuraavissa kappaleissa esitetyistä näkemyksistä perustuvat. Siihen, miksi henkilöstön osakeoptioita käytetään useammin suurissa yrityksissä, on useita syitä. Valtaosa pk-yrityksistä on liian pieniä, jotta ne kykenisivät toteuttamaan tällaisia ohjelmia. Tällaisista ohjelmista aiheutuvat yleis- ja hallintokulut ovat yleensä pienten yritysten kannalta liian suuret. Lisäksi oikeus pk-yritysten osakkeiden hankintaan ja omistukseen on usein rajoitettu, ja omistajat saattavat suhtautua vastahakoisesti muodollisiin valvonta- ja raportointijärjestelyihin, joita osakeoptio-ohjelmat edellyttävät. Usein henkilöstön osakeoptiot eivät ole toteuttamiskelpoisia suuremmisakaan pk-yrityksissä, koska tällaiset yritykset eivät välttämättä ole osakeyhtiöitä.

Tästä huolimatta henkilöstön osakeoptioista voi olla toisinaan hyötyä myös pk-yrityksille. Pk-yritykset, joissa henkilöstön osakeoptio-ohjelmia on onnistuttu toteuttamaan, ovat yleensä keskisuuria ja selkeästi kasvuhakuisia. Tällaisia yrityksiä on usein aloilla, joilla henkiselällä pääomalla on keskeinen asema ja joilla johdon toimintaa on vaikea valvoa ulkopuolelta, koska johdon tekemiin päätöksiin liittyviä ongelmia on erittäin vaikeaa jäsentää ja ne ovat erittäin mutkikkaita. Seuraavissa kappaleissa tällaiset tapaukset mainitaan erikseen.

Vaikka yli 99 prosenttia kaikista EU:n yrityksistä kuuluu pienten ja keskisuurten yritysten määritelmän<sup>14</sup> piiriin, arviolta vain 2–4 prosenttia pk-yrityksistä käyttää henkilöstön osakeoptioita. Vaikka nämä luvut vaikuttavat melko pieniltä, on muistettava, että kyseisillä yrityksillä saattaa olla merkittävämpi asema kuin mitä niiden koko antaisi ymmärtää. Joillakin näistä yrityksistä saattaa olla valtavat kasvumahdollisuudet, ja niistä saattaa tulla tärkeitä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Lisäksi tällaiset huipputekniikan aloilla toimivat kasvuyritykset vaikuttavat usein merkittävästi koko talouden teknisiin muutoksiin.

#### 3.2.1. Osakkeenomistajat ja sijoittajat

Keskeinen henkilöstön osakeoptioita tukeva perustelu on, että tällaisilla optioilla voidaan lieventää yritysten hallinto- ja valvontajärjestelmään liittyvää niin kutsuttua päämies-edustaja-ongelmaa. Osakkeenomistaja (päämies) kykenee valvomaan tehokkaasti hänen sijoituksestaan huolehtivien toimitusjohtajien ja hallintoneuvoston jäsenten (edustajien) työtä ainoastaan, jos hän omistaa huomattavan osuuden yrityksen osakepääomasta. Päämiesten intressien ja edustajien palkitsemisen<sup>15</sup> välinen yhteys, jonka esimerkiksi osakeoptiot tarjoavat, saattaa ratkaista tämän osakkeenomistajien ongelman osittain.

---

<sup>14</sup> Pk-yritykset määritellään yrityksiksi, joiden palveluksessa on alle 250 työntekijää ja joiden joko vuosiliikevaihto on enintään 40 miljoonaa euroa tai taseen loppusumma on enintään 27 miljoonaa euroa. Ks. komission suositus 96/280/EY, annettu 3 päivänä huhtikuuta 1996, EYVL L 107, 30.4.1996, s. 4–9.

<sup>15</sup> Osakkeen arvo kuvaa yrityksen menestymistä varsin kokonaisvaltaisesti, ja lisäksi niiden henkilöiden, joiden menestymistä tunnusteluvalla on tarkoitus mitata, ei ole yhtä helppo manipuloida sitä kuin esim. liikevaihtoa, voittoa tai osinkoa.

Henkilöstön osakeoptioista aiheutuu kuluja osakkeenomistajille. Kun työntekijä toteuttaa optionsa, yrityksen on ostettava osakkeita, mikä vähentää yrityksen voittoa, tai liikkeelle on laskettava uusia osakkeita, mikä pienentää vanhojen osakkeiden arvoa. Voitto on jaettava laajemmalle osakkeenomistajien joukolle, ja aiempien osakkeenomistajien suhteellinen vaikutusvalta esim. yhtiökokouksessa heikkenee niin ikään.

Osakkeenomistajat ikään kuin kustantavat johdon optiot kuvatulla tavalla ainoastaan, jos johdolle myönnettyjen osakkeidensa arvo nousee (muussa tapauksessa työntekijät eivät toteuta optioitaan). Osakeoptioiden arvostelijoiden näkemyksen mukaan osakeoptiot tulevat osakkeenomistajille liian kalliiksi. Heidän mielestään osakeoptiot eivät ole ratkaisu yrityksen hallinto- ja valvontajärjestelmiä koskevaan ongelmaan vaan osa sitä, koska johtajat käyttävät valtaansa saadakseen optioiden avulla suurempia palkkioita kuin mitä he saisivat muista palkitsemismuodoista.<sup>16</sup>

On selvää, että osakeoptio-ohjelmat on laadittava huolellisesti, jotta päämies–edustaja-ongelma voidaan ratkaista tai sitä voidaan lieventää. Jos yrityksen hallinto- ja valvontajärjestelmässä on ongelmia, tuloksena voi olla epätarkoituksenmukaisia optio-ohjelmia, joiden avulla omaa etua tavoittelevat edustajat nostavat ylisuuria palkkioita osakkeenomistajien kustannuksella. Sitä riskiä, että johtajat saavat osakeoptioiden muodossa oikeudettomasti ylisuurta palkkaa, voidaan usein vähentää huolellisesti laadituilla optioiden käyttöoikeuden saantoedellytyksillä, joissa otetaan huomioon yrityksen suhteellinen tulos verrattuna alan yleiseen tuloskehitykseen ja/tai yrityksen tärkeimpien kilpailijoiden tulokseen. Jos tällaisia käyttöoikeuden saantoedellytyksiä ei sovelleta käytännössä, ongelma ei tosin liity varsinaisesti osakeoptioihin.

Henkilöstön osakeoptioihin palkitsemismuotona voidaan kohdistaa erityistä arvostelua vain, jos tällaisten optioiden erityispiirteet pahentavat yrityksen hallinto- ja valvontajärjestelmää koskevaa ongelmaa. Tällöin huomioon on otettava useita seikkoja. Ensinnäkään henkilöstön osakeoptioita ei oteta niiden erityisluonteen vuoksi asianmukaisesti huomioon yritysten tuloslaskelmissa. Tämä ongelma voidaan kuitenkin ratkaista velvoittamalla yritykset antamaan henkilöstön osakeoptioista täsmälliset ja kattavat tiedot vuosikertomuksissaan (katso tilinpäätöskäytäntöä käsittelevä luku). Ongelmaa voidaan lisäksi todennäköisesti lieventää siten, että osakkeenomistajille tiedotetaan osakeoptio-ohjelman käyttöönottopäätöstä tehtäessä kattavasti siitä, miten optioiden arvo saattaa muuttua yrityksen osakkeiden tulevan kurssikehityksen mukaan.

Toinen henkilöstön osakeoptioita vastaan esitetty väite on, että ne ajavat johdon tekemään riskialttiita päätöksiä, koska toimitusjohtajat eivät (yleensä) maksa optioista ja näin ollen pääsevät nauttimaan ainoastaan osakekurssien noususta. Tämä väite on kuitenkin kyseenalainen. Myönnetty osakeoptio on arvokas, eikä ole mitään syytä, minkä tähden (riskejä karttava) johtaja haluaisi menettää tällaisen rahanarvoisen edun vastuuttomien päätösten tähden. Tätä realistisempi on väite siitä, että osakeoptioilla suositaan melko lyhytjänteistä toimintaa eli kannustetaan johtajia maksimoimaan pääasiassa lyhyen aikavälin voittoa. Tätä ongelmaa voidaan kuitenkin todennäköisesti lieventää asettamalla optioille pitkät ansaintajaksot.

---

<sup>16</sup> Erityisesti osakeoptio-ohjelmiin ja yleisemmin johdon palkkioihin kohdistettu arvostelu johtuu osittain niistä hämmästyttävän suurista palkoista, joita monet toimitusjohtajat saivat 1990-luvulla osakemarkkinoiden noususuhdanteessa. Samoin uudemmissa keskusteluissa on katsottu, ettei johto ole ”ansainnut” palkkioitaan, kun osakemarkkinoilla vallitsee laskusuhdanne.

Ehkäpä merkittävin arvostelua herättänyt seikka on se, että henkilöstön osakeoptiot ovat liian kalliita, eli (sijoituksiaan hajauttavien) osakkeenomistajien kannalta niiden arvo on suurempi kuin riskejä kartoittavan henkilöstön kannalta. Kysymys on tässä siitä, olisiko valittavana parempia instrumentteja. On muistettava, että rahabonuksissa ja vastaavissa palkitsemistavoissa, joista samaa väitetä ei voida esittää, on haittapuolena se, että ne pienentävät likviditeettiä välittömästi.

Edellä mainittu ja kirjallisuudessa esitetty arvostelu kohdistuu pääasiassa suuriin ja etenkin Yhdysvalloissa toimiviin yrityksiin. Euroopassa osakeyhtiöiden omistusrakenne on jokseenkin erilainen. Pääomistajat ovat usein institutionaalisia sijoittajia, minkä vuoksi valvontaongelmat ja osakeoptioiden tarve saattavat olla yleisesti ottaen vähäisempiä. Osakeoptioilla ja vastaavilla kannustinjärjestelmillä on kuitenkin merkitystä, jos johdon valvonta on vaikeaa yrityksen erityisluonteen vuoksi. Näin on uusissa nopeasti kasvavissa yrityksissä, joissa on paljon tietämykseen perustuvaa pääomaa ja jotka tarjoavat lukuisia sijoitusmahdollisuuksia.<sup>17</sup>

Vaikka pienissä yrityksissä valvontamahdollisuudet ovat paremmat, osakeoptiot voivat joissakin tapauksissa olla hyödyllisiä myös niille. Tyypillinen tilanne on yrityksen myynti johdolle (management-buy-out, MBO), jonka riskipääomasijoittajat rahoittavat.<sup>18</sup> Tällaisissa tapauksissa sijoittajat valvovat yritystä tiukemmin kuin suurissa pörssiyhtiöissä, joten hallinto- ja valvontajärjestelmää koskevia ongelmia ei juuri synny eikä johtajilla ole juurikaan mahdollisuuksia käyttää optioita väärin. Lisäksi myynti johdolle johtaa usein listautumisankeihin tai yritysstoihin eli tilanteeseen, jossa optiot voidaan realisoida. Tämä erottaa ne useimmista pk-yrityksistä.

### 3.2.2. Yritys

Lukuisat ja usein hyvin erityiset syyt voivat johtaa siihen, että yritys tarjoaa henkilöstölleen mahdollisuuden osallistua sitouttavaan palkitsemisjärjestelmään. Henkilöstön osakeoptioita tarkasteltaessa nämä syyt on tarkoituksenmukaisinta jakaa kolmeen ryhmään: a) motivointi ja tuottavuus, b) henkilöstön rekrytointi ja sitouttaminen, c) pääomaan ja likviditeettiin liittyvät syyt.

#### 3.2.2.1. Henkilöstön motivointi

Henkilöstön osakeoptiot (ja vastaavat ohjelmat) lujittavat henkilöstön sitoutuneisuutta yritykseen, lisäävät sen kiinnostusta yrityksen arvoon ja hyvinvointiin, saavat sen työskentelemään uutterammin, parantavat tiedonkulkua ja auttavat yrittäjähengen luomisessa. Empiirisen näytön perusteella yritykset, jotka ovat ottaneet käyttöön jonkinlaisen henkilöstöä sitouttavan palkitsemisjärjestelmän, menestyvät keskimäärin muita paremmin.<sup>19</sup> Jonkin verran näyttöä on myös siitä, että laajapohjaista osakeoptio-ohjelmaa soveltavien yritysten tuottavuus on muita parempi ja ne kasvavat muita nopeammin.

---

<sup>17</sup> Katso Pendleton, A., Blasi, J., Kruse, D., Poutsma, E., Sesil, J. (2002), s. 57–59.

<sup>18</sup> Katso Pendleton, A., Blasi, J., Kruse, D., Poutsma, E., Sesil, J. (2002), s. 169.

<sup>19</sup> EU:n osalta katso esim. Uvalic 1991, The PEPPER report.

Perinteisen talousteorian mukaan työntekijät, jotka saavat osan yrityksensä voitosta itselleen, ovat paremmin motivoituneita kuin kiinteää palkkaa saavat työntekijät. Tämän kannustavan vaikutuksen suuruudesta ei kuitenkaan ole selvyyttä. Henkilöstö voi nimittäin vaikuttaa yrityksensä taloudelliseen menestykseen (esim. osakekurssiin) vain osittain, koska tämä menestys riippuu suurelta osin yleisestä taloustilanteesta ja uusista teknisistä innovaatioista, joita ei voida ennustaa eikä hallita.

Satunnaisia voittoja tai tappioita koskevaa yleistä ongelmaa voidaan lieventää suhteellisilla kurssikehitystä kuvaavilla tunnusluvuilla, mutta tämän lisäksi ongelmana on, että yksittäinen työntekijä pystyy vaikuttamaan yrityksen tulokseen vain hyvin vähän, minkä vuoksi hän helposti pakoilee vastuutaan (ns. vapaamatkustajaongelma). Tähän väitteeseen voidaan kuitenkin vastata toteamalla, että henkilöstöä sitouttavat palkitsemisjärjestelmät yleensä tehostavat (vapaamuotoista) horisontaalista valvontaa. Yleensä osakeoptioiden käyttöön otolla pyritään myös muuttamaan yrityksen sisäistä kulttuuria, ja sillä voidaan vaikuttaa siihen, miten työntekijät näkevät itsensä työssään, sekä lisätä tiimityötä, lujittaa yrittäjähenkeä ja jarruttaa ammatillista järjestäytymistä.

Edellä mainittujen perusteluiden tähden suuret yritykset myöntävät usein optioita ainoastaan ylimmälle johdolle. Laajapohjaiset järjestelmät ovat todennäköisempiä, jos yrityksen tavoitteena on myös muuttaa organisaatiokulttuuriaan tai jos osakeoptiot nähdään turvallisena keinona lisätä henkilöstön omistusta. Pienemmissä yrityksissä yksittäisen työntekijän asema ja vaikutusvalta ovat vahvemmat, ja näin myös optioiden motivoiva vaikutus on suurempi.

#### 3.2.2.2. Henkilöstön rekrytointi ja sitouttaminen

Osakeoptioilla on ehkäpä tärkeämpi tehtävä (avain)henkilöstön rekrytoinnissa ja sen sitouttamisessa kuin henkilöstön yleiskannustimina. Siihen, miksi työntekijät saattavat pitää pieniä yrityksiä vähemmän houkuttelevina työnantajina kuin suuria, on useita syitä: suurilla yrityksillä on usein parempi maine kuin niiden pienillä kilpailijoilla, ja yleensä ne tarjoavat paremmat urakehitysmahdollisuudet ja houkuttelevamman palkkausjärjestelmän. Tärkeä näkökohta on myös se, että suuren yrityksen työpaikkaa pidetään usein turvallisempana. Pk-yritykset ovat pitäneet viime vuosina ammattitaitoisen henkilöstön puutetta hyvin vakavana tai jopa tärkeimpänä pk-yrityksen kasvun rajoitteena.<sup>20</sup> Pienen mutta kasvavan yrityksen henkilöstölleen tarjoamat osakeoptiot voivat olla juuri se erottava piirre, joka saa avainhenkilöstön hakeutumaan suuren yrityksen sijasta pienen yrityksen palvelukseen.

Henkilöstön osakeoptioilla voidaan vähentää henkilöstön vaihtuvuutta, koska niiden käyttöoikeus syntyy vasta useiden vuosien kuluttua ja ne yleensä raukeavat, jos työntekijä irtisanoutuu yrityksen palveluksesta. Jos osakekurssi on nousussa, mahdollisten voittojen menetys toimii tehokkaana pelotteena niille, jotka lähtevät yrityksestä ennen aikojaan (ns. bad leaver). Vaikka osakeoptiot eivät raukeaisikaan yrityksestä irtisanouduttaessa vaan ne olisi ainoastaan toteutettava pian tämän jälkeen, ne voisivat toimia ”kultaisina käsirautoina”, jos optioita myönnetään toistuvasti (esim. vuosittain).

---

<sup>20</sup> Tähän viitataan säännöllisesti Euroopan pk-yritysten seurantakeskuksen tutkimuksissa mutta myös esimerkiksi Grant Thorntonin European Business Surveyssa ja vastaavissa lähteissä.

Pienissä perustamisvaiheen yrityksissä osakeoptioiden henkilöstöä sitouttava tehtävä on erityisen tärkeä. Tällaisten yritysten organisaatioon ja kulttuuriin vaikuttavat usein koko henkilöstön yksittäiset jäsenet ja sen kokoonpano. Jos luovuus on tärkeässä asemassa, koko yrityksen menestys saattaa riippua mahdollisimman pienestä henkilöstön vaihtuvuudesta. Tällaisissa tilanteissa osakeoptiot voivat olla hyödyllinen tapa varmistaa, ettei tiimi pääse hajoamaan.

Osakeoptioita ei myönnetä ainoastaan sellaisen henkilöstön sitouttamiseksi, jonka asiantuntemusta on vaikea korvata. Niiden avulla yritys myös turvaa sijoituksiaan henkiseen pääomaan. Niitä tarjotaan lisäksi potentiaalisille työntekijöille, joita yritys haluaa rekrytoida, erityisesti oman alansa huippuammattilaisille ja (kansainvälisesti) liikkuvalla henkilöstöllä. Kysytyt erityisalojen asiantuntijat tai korkean tason johtajat odottavat usein saavansa henkilöstön osakeoptioita osana muuttuvaa palkkaansa, ja yritykset, jotka eivät tarjoa optioita, joutuvat tästä henkilöstöstä kilpailtaessa epäedulliseen asemaan.

Henkilöstön sitouttaminen yritykseen osakeoptioin riippuu osakkeiden myönteisestä kurssikehityksestä pitkällä aikavälillä. Vaikka optioista tulisi miinusoptioita, ne eivät täysin menetä merkitystään, koska optiot ovat pitkän aikavälin instrumentteja, ja osakekurssien tilapäiset laskut eivät mitätöi niiden arvoa. Optioiden sitouttava vaikutus häviää vasta, jos osakekurssien nousu ei vaikuta todennäköiseltä. Tällaisessa tapauksessa optiot voidaan hinnoitella uudelleen (eli niiden toteutushintaa voidaan laskea). Vaikka tämä toimenpide saattaa ehkä auttaa sitouttamaan henkilöstön yritykseen, odotukset siitä, että miinusoptiot hinnoitellaan uudelleen, heikentää osakeoptioiden kannustavuutta.

Osakeoptiojärjestelmien arvostelijat mainitsevat usein optioiden jälleenhinnoittelun todisteeksi siitä, että niillä pyritään saavuttamaan ansiottomia voittoja. Periaatteessa tämä perustava ongelma koskee kaikkia kannustimia. Ellei johtajia yksinkertaisesti vaihdeta, on päätettävä, pyritäänkö edelleen tavoitteeseen (osakekurssiin), jota ei enää voida saavuttaa, vai onko tavoitteita laskettava. Silti alempiinkin tavoitteisiin pääsemiseksi on tarjottava kannustimia. Ongelmana ei selvästikään ole jälleenhinnoittelu vaan sen tason asianmukaisuus. Siinä on otettava huomioon uusi tilanne, kuten alempi osakekurssi ja kurssinousun pienempi todennäköisyys. Toisaalta jälleenhinnoittelu ei saa olla niin merkittävää, että johtajia palkitaan, vaikka tavoitteita ei olisi saavutettukaan.

#### 3.2.2.3. Pääomaan ja likviditeettiin liittyvät perusteet

Henkilöstön osakeoptioiden avulla yritys voi palkita henkilöstöään ilman, että likviditeetti pienenee välittömästi. Näin tapahtuu etenkin silloin, jos optionsa toteuttavalle työntekijälle annettava osake edellyttää yhtiön osakepääoman lisäämistä. Vaikka yritys joutuu ostamaan oman osakkeensa markkinoilta, likviditeetin pieneneminen kuitenkin ainakin lykkääntyy esim. rahapalkkaan verrattuna. Lisäksi yrityksellä on mahdollisuus hyödyntää osakekurssien vaihtelua ja hankkia omia osakkeitaan, kun osakekurssi on melko alhaalla.

Likviditeettinäkökohdat ovat erittäin tärkeitä perustamisvaiheen yritysten näkökulmasta. Nämä yritykset saattavat olla riippuvaisia joidenkin asiantuntijoiden erikoisosaamisesta, mutta niillä ei ole varaa maksaa heille välittömästi kilpailukykyistä palkkaa. Henkilöstön osakeoptiot ovatkin ihanteellinen instrumentti vasta perustetuille yrityksille, joiden on kilpailtava korkeasti koulutetusta liikkuvasta henkilöstöstä.

Osakeoptioiden toteuttamisesta yritykseen kohdistuva pääomavirta on pienempi kuin mikä olisi syntynyt myytäessä osakkeita avoimilla markkinoilla. Näin ollen yrityksen vaihtoehtoiskustannukset heijastavat työntekijän saamaa voittoa. Tämä kulu ei kuitenkaan pienennä likvidejä varoja. Tilinpäätöskäytännöstä riippuen vaihtoehtoiskustannukset voidaan vähentää veronalaisesta voitosta ja näin keventää yrityksen verorasitetta.<sup>21</sup>

Likviditeettisyyllä voi olla tärkeä merkitys myös erityistilanteissa, kun yritystä uhkaa konkurssi tai jos yrityksessä on käynnissä velkasaneeraus tai muu toimintojen uudelleenjärjestely. Vaikka tällaiset tilanteet näytetään useimmiten ratkaistavan erottamalla työntekijöitä, kuten 1990-luvulla tapahtui etenkin monissa huipputekniikan alan nopeasti kasvavissa yrityksissä, käytäntö, jossa rahapalkka ainakin osittain korvataan osakkeilla tai osakeoptioilla, saattaisi auttaa välttämään irtisanomiset tai vähentämään niitä.<sup>22</sup> Näin toimimalla turvattaisiin sijoituksia henkiseen pääomaan ja annettaisiin perusta yrityksen uudelle alulle.

Osakeoptiot toimivat myös tärkeänä viestinä mahdollisille sijoittajille. Jos muut tekijät pysyvät samoina, sijoittajat panostavat mieluummin yritykseen, jonka henkilöstölle maksetaan palkkaa suurehkolta osin henkilöstön osakeoptioiden muodossa, koska tämä kertoo varsin yksiselitteisesti henkilöstön luottavan yrityksen menestymiseen. Henkilöstön osakeoptiot saattavat siis olla psykologisesti vakuuttavampia kuin liiketoimintasuunnitelmat ja vastaavat asiakirjat.

### 3.2.3. Työntekijä

Henkilöstön osakeoptioita tarjotaan työntekijälle palkkioksi hänen työstään, ja ne voidaan siis rinnastaa palkkaan. Osakeoptioiden vastaanottaminen merkitsee kuitenkin sitä, että kun työntekijä samalla päättää säästää tietyn osuuden tuloistaan (koska hän ei voi kuluttaa optiosta maksamaansa summaa välittömästi), hän tekee myös sijoituspäätöksen. Yleisesti ottaen optioiden (tai useimpien muiden sitouttavien palkitsemismuotojen) vastaanottamisen haittapuolena on, että työpaikan menettämistä koskeva riski ja sijoitussalkkuun liittyvä riski korreloivat positiivisesti. Optioiden vastaanottamiseksi työntekijän on päätettävä, ovatko osakeoptiot ainoastaan palkanlisä vai sen merkittävä osa.

Jos optiot ymmärretään palkanlisänä, sijoitus on olennaisilta osin riskitön. Siitä ei myöskään aiheudu välittömiä kuluja, koska yleensä työntekijän ei tarvitse maksaa optioista, eikä vaihtoehtoiskustannuksia ole, koska työntekijä ei voi odottaa saavansa rahapalkkaa, jos hän kieltäytyy vastaanottamasta optiota.<sup>23</sup> Tällaisessa tilanteessa ovat tyypillisesti sellaisten yritysten työntekijät, jotka ovat ottaneet äskettäin käyttöön henkilöstöä sitouttavia palkitsemisjärjestelmiä. Tällöin optiot eivät usein ole ainoastaan palkkio, vaan myös keino tarjota sijoitusmahdollisuuksia etenkin pienituloisille ja vähävaraisille työntekijöille, joiden sijoitukset ovat yleensä melko yksipuolisia. Optioista

---

<sup>21</sup> Katso myös seuraava luku tilinpäätöskäytännöistä.

<sup>22</sup> Katso esimerkiksi Financial Times, 22. tammikuuta 2003, s. 8.

<sup>23</sup> Toisinaan se, ettei työntekijä maksa optioista, johtaa virheelliseen päätelmään, jonka mukaan hän ei arvostaisi niitä. Option vastaanottamisesta maksettava vaihtoehtoiskustannus tai varjohinta voi olla nolla (ainakin työntekijä saattaa ajatella näin). Kun työntekijä on vastaanottanut option, niistä koituu kuitenkin hänelle rahallista etua.



saatavat tulot saattavat olla riskittömyyden ohella houkuttelevia myös sen vuoksi, että niitä verotetaan edullisesti tai niiden ehdot suosivat vain yhtiön henkilöstöä.

Jos optiot muodostavat suuremman osan palkasta (kuten toimitusjohtajilla) tai jos työntekijä työskentelee tietyillä aloilla, osakeoptioiden vastaanottamiseen voivat vaikuttaa toiset perusteet. Riskin keskittymisestä huolimatta sijoituspäätös voi itsessään olla järkevä, koska työntekijä saattaa olettaa, että hän saa optiosijoituksistaan suuremman tuoton kuin muista hänen saatavillaan mahdollisesti olevista sijoitusinstrumenteista. Suurten yritysten henkilöstön näkökulmasta tällainen oletus ei ehkä ole järkevä<sup>24</sup>, mutta sille on perusteita sellaisissa pienissä ja keskisuurissa yrityksissä, joiden tavoitteena on kasvaa nopeasti. Pienemmissä yrityksissä työntekijöille tulee lisäksi helpommin tunne, että he voivat henkilökohtaisella panoksellaan vaikuttaa yrityksen tulokseen.

Samalla tavalla kuin yritys saattaa haluta pitää kiinni tärkeimmistä työntekijöistään, pienen yrityksen työntekijä saattaa haluta varmistaa yhteistyön henkilöstön muiden jäsenten kanssa. Esimerkiksi tutkija kenties haluaa varmistaa, että hän voi työskennellä joidenkin asiantuntijoiden kanssa, joiden asiantuntemusta hän tarvitsee omassa työssään. Näin ollen työntekijä saattaa hyväksyä osakeoptiot, koska niillä koko työyhteisö voidaan sitoa yhteiseen hankkeeseen.

---

<sup>24</sup> Monien työntekijöiden sijoituksissa näkyy tästä huolimatta selvä ”kotiinpäin veto” (ns. home bias), eli heidän sijoitussalkussaan on ainoastaan tai ainakin valtaosin oman yrityksen osakkeita ja optioita. Psykologisena syynä tähän on se, että nämä sijoittajat ovat melko kokemattomia ja tuntevat olonsa turvallisemmaksi tuntiessaan sijoituskohteensa hyvin.

#### 4. HENKILÖSTÖN OSAKEOPTIOIDEN JAKAUMA EUROOPASSA JA YHDYSVALLOISSA

Henkilöstön osakeoptioiden käytöstä ja jakaumasta Euroopassa ei ole valitettavasti mahdollista esittää kattavaa ja vertailukelpoista tilastokatsausta. Tietojen puutteen vuoksi osakeoptioiden käyttöä EU:ssa ja Yhdysvalloissa ei myöskään voida vertailla kovinkaan tarkasti. On kuitenkin selvää, että Euroopassa henkilöstön osakeoptio-ohjelmat ovat edelleen paljon harvinaisempia kuin Yhdysvalloissa, vaikka ne ovatkin melko yleisiä Yhdistyneessä kuningaskunnassa, Ranskassa ja Irlannissa.

Tällä hetkellä henkilöstön osakeoptioiden tulevaa kehitystä on vaikea ennustaa. Ennen 1990-luvun lopulla tapahtunutta osakemarkkinoiden taantumaa osakeoptioiden suosio näytti kasvavan voimakkaasti, vaikka syytä kasvuun ei kyettykään selvittämään kovin tarkoin. Siihen, miksi yritykset perustavat henkilöstön osakeoptio-ohjelmia ja miksi työntekijät vastaanottavat optioita palkitsemismuotona, on järkevät taloudelliset syyt (katso edellä). On kuitenkin selvää, että työntekijöiden osakeoptioiden kiinnostavuus riippuu huomattavassa määrin myös yleisestä taloustilanteesta. Osakekurssien jyrkkä lasku etenkin uusilla markkinoilla, joilla henkilöstön osakeoptioiden käyttö oli yleistä, on todellakin heikentänyt kiinnostusta tätä palkitsemismuotoa kohtaan. Tämä koskee erityisesti laajapohjaisia optio-ohjelmia. Toisaalta on otettava huomioon, että osakeoptio-ohjelmat kestävät yleensä varsin kauan (noin 10 vuotta). Lisäksi yleisimmin myönnetään tasaoptioita. Näin ollen tämänhetkiset alhaiset osakekurssit ja se seikka, ettei työntekijän tarvitse maksaa optioista, voivat tehdä niistä joidenkin työntekijöiden näkökulmasta myös kiinnostavan sijoituskohteen.

Useimmiten henkilöstön osakeoptioita myönnetään suurten yritysten ylimmälle johdolle. Niissäkin maissa, joissa osakeoptiot ovat melko tavallisia, niitä käytetään pienissä ja keskisuurissa yrityksissä vain harvoin. Vuonna 1999 Yhdysvalloissa tehdyssä kyselytutkimuksessa kävi ilmi, että ainoastaan 2,1 prosenttia enintään sadan työntekijän yrityksistä käytti osakeoptio-ohjelmaa, ja Yhdistyneessä kuningaskunnassa vuonna 1998 ainoastaan prosentti vastaavista yrityksistä oli ottanut käyttöön osakeomistusjärjestelmän (osakeoptio-ohjelmasta puhumattakaan). Uuden talouden alalla toimivissa pk-yrityksissä tilanne on kuitenkin erilainen.<sup>25</sup> Osakeoptiot, joilla avainhenkilöstö sitoutetaan yritykseen ja joilla ylläpidetään yrityksen likviditeettiä, ovat erittäin tärkeitä tämän alan tietovaltaisille yrityksille, jotka tarvitsevat usein paljon päämaa investointeihinsa.

**Yhdysvalloissa** henkilöstön osakeoptioista on tullut tavanomainen ja laajalti käytetty väline, jolla palkitaan etenkin yrityksen ylintä johtoa. Yli 80 prosenttia 500 suurimmasta pörssiyrityksestä on ottanut käyttöön henkilöstön osakeoptio-ohjelman. Henkilöomisteisten yritysten kansallisen keskuksen (National Centre for Employee Ownership, NCEO) mukaan Yhdysvalloissa sovelletaan noin 3 000:ta laajapohjaista osakeoptio-ohjelmaa. 1990-luvun lopulla 7–10 miljoonaa yhdysvaltalaista työntekijää sai vuosittain osakeoptioita, mikä on monta kertaa enemmän kuin 1990-luvun alkupuolella, jolloin optioiden vastaanottajia oli arviolta noin miljoona. Myös Watson Wyatt Worldwiden laatima selvitys vahvistaa havainnon, jonka mukaan henkilöstön osakeoptioiden määrä Yhdysvalloissa on noussut merkittävästi. Tästä selvityksestä käy ilmi, että Yhdysvalloissa 86 prosenttia työnantajista tarjoaa osakeoptioita henkilöstölle ja että 19 prosenttia henkilöstöstä katsottiin oikeutetuiksi saamaan osakeoptioita vuonna 2000,

---

<sup>25</sup> Pendleton, A., Blasi, J., Kruse, D., Poutsma, E., Sesil, J. (2002).

kun vastaava luku vuonna 1998 oli ainoastaan 12 prosenttia.<sup>26</sup> Lisäksi osakeoptiot muodostavat paljon suuremman osuuden johtajien palkasta kuin muissa maissa. Vuonna 1998 osakeoptioiden arvo oli 40 prosenttia 500:n Standard&Poorsin luokitteleman yrityksen toimitusjohtajan palkasta, kun vuonna 1992 vastaava osuus oli 25 prosenttia.<sup>27</sup>

**Belgiassa** osakeoptioiden suosio kasvoi vuonna 1999, kun niiden verotuksesta annettiin selkeät säännökset. Sitten 70 000–75 000 työntekijää on vastaanottanut osakeoptioita. Nykyään miltei jokainen Belgian kahdestakymmenestä suurimmasta yrityksestä (BEL20) soveltaa osakeoptio-ohjelmaa. Tällainen ohjelma on yli 40 prosentilla vähintään 50 työntekijän yrityksistä.<sup>28</sup> **Tanskassa** noin 20 prosenttia 500 suurimmasta yrityksestä oli ottanut käyttöön henkilöstön osakeoptio-ohjelman vuonna 1999, ja vuonna 2000 kolmannes Kööpenhaminan pörssissä listautuneista yrityksistä sovelsi tällaisia ohjelmia.<sup>29</sup> Kun aiempaa edullisempi henkilöstön osakeoptioiden verotuskohtelu otetaan käyttöön vuonna 2003, tällaiset ohjelmat todennäköisesti yleistyvät. **Saksassa** yritysten valvontaa ja avoimuutta koskevan lain (1. toukokuuta 1998 annettu KonTraG) antaminen joustavoitti optio-ohjelmien laadintaa, mikä johti henkilöstön osakeoptioiden huomattavaan lisääntymiseen. Vuonna 1997 Saksassa otettiin käyttöön kymmenen henkilöstön osakeoptio-ohjelmaa, ja vuonna 1998 uusia ohjelmia laadittiin jo 27.<sup>30</sup> Nykyään yli kaksi kolmasosaa Saksan pörssi-indeksiin (DAX) kuuluvista yrityksistä soveltaa tällaisia ohjelmia. Tällaisista ohjelmista hyötyy edelleen pääasiassa ylin johto, ja tämä ryhmä on melko pieni yritysten kokonaismäärään nähden. Yksi syy tähän on luultavasti se, että Saksassa pörssiyhtiöitä on melko vähän.

Vaikka **Kreikassa** on otettu käyttöön melko edullinen äskettäin liikkeeseen laskettujen osakkeiden optio-ohjelmiin sovellettava verotuskohtelu, tällä hetkellä vain harvat maan yritykset näyttäisivät soveltavan osakeoptio-ohjelmaa.<sup>31</sup> **Espanjassa** noin 40 yritystä on ottanut käyttöön henkilöstön osakeoptio-ohjelman, ja niistä puolet kuuluu IBEX 35 -listalle (Espanjan osakemarkkinoiden virallinen indeksi, joka edustaa 35:tä suurinta yritystä).<sup>32</sup> **Ranskassa** noin 50 prosenttia kaikista pörssiyhtiöistä ja 95 prosenttia taseeltaan yli 10 miljardin Ranskan frangin yrityksistä on ottanut käyttöön osakeoptio-ohjelman. Kaikista osakeyhtiöistä 28 prosenttia käyttää tätä instrumenttia, ja 82 prosenttia ohjelmista koskee ylempää johtoa, 57 prosenttia myös keskijohtoa. Kaiken kaikkiaan osakeoptioita ottaa vastaan 30 000 työntekijää.<sup>33</sup> Vaikka henkilöstöä sitouttavat palkitsemisjärjestelmät ovat Ranskassa yleisiä, monet järjestelmät ovat tulossidonnaisia. Osakeoptioita myönnetään edelleen lähinnä suurten yritysten ylimmälle johdolle. Yhdistyneen kuningaskunnan tavoin Ranskassa henkilöstön osakeoptioita on käytetty melko pitkään, toisin kuin useimmissa muissa Euroopan maissa. Ensimmäiset ohjelmat otettiin käyttöön vuonna 1970, mutta ne koskivat ainoastaan pörssiyhtiöitä. Vuonna 1987 annetun uuden säädöksen ansiosta optio-ohjelmia voitiin soveltaa myös muissa yrityksissä ja Ranskassa toimivissa ulkomaisissa yrityksissä.

---

<sup>26</sup> Katso: [http://www.growthplus-com.ae.psiweb.com/EntrepreneurshipNews\\_winter2000.html](http://www.growthplus-com.ae.psiweb.com/EntrepreneurshipNews_winter2000.html).

<sup>27</sup> Hall, B., Murphy, K. J. (2000), Stock Options for the undiversified executives, s. 1.

<sup>28</sup> PricewaterhouseCoopers (2002).

<sup>29</sup> PricewaterhouseCoopers (2002).

<sup>30</sup> Deutschmann, K. (2000), s. 54.

<sup>31</sup> PricewaterhouseCoopers (2002).

<sup>32</sup> PricewaterhouseCoopers (2002).

<sup>33</sup> PricewaterhouseCoopers (2002); Wulff, J. (2000), s. 219.

**Irlannissa** sovelletaan useita ohjelmia, joista voidaan mainita ”Save as you earn” -ohjelmat, joita on nykyään 80, tai ”Approved share option scheme” -ohjelmat, joita vuoden 2002 puoleenväliin mennessä oli otettu käyttöön 15. Viime vuosikymmenen aikana osakeoptiot ovat yleistyneet huomattavasti, mikä johtuu luultavasti edullisesta yritysverotuksesta, joka on houkutellut Yhdysvaltojen ja Euroopan muiden maiden monikansalliset yritykset tekemään huomattavia sijoituksia Irlantiin. **Italiassa** osakeoptio-ohjelmia ei ole toteutettu merkittävässä määrin. Suosion voidaan kuitenkin odottaa kasvavan tulevina vuosina uuden ja entistä edullisemman verotuskohtelun ansiosta. **Luxemburgissa** osakeoptio-ohjelmia ovat ottaneet käyttöön ulkomaiset yritykset. Kaikista yrityksistä arviolta 25 prosenttia noudattaa optio-ohjelmaa, ja nämä yritykset toimivat pääasiassa rahoitusallalla.

**Alankomaissa** henkilöstön osakeoptioista on tullut melko yleinen osa henkilöstön palkitsemisjärjestelmää. Nykyään miltei kaikki Amsterdamin pörssissä listautuneet suuret yritykset ja yli 80 prosenttia kaikista pörssiyrityksistä soveltavat optio-ohjelmaa. Osakeoptio-ohjelmat vaikuttavat verrattain yleisiltä etenkin tieto- ja viestintätekniikan alalla. Lisäksi on kiintoisaa, että joistakin muista maista poiketen osakeoptioita käytetään muita instrumentteja yleisemmin koko henkilöstön sitouttamiseen.<sup>34</sup> **Itävallassa** tämän instrumentin käyttö oli aiemmin melko harvinaista, koska pörssiyrityksiä oli vähän ja monet osakeyhtiöt olivat kokonaan tai osittain valtion omistuksessa. Viime vuosina niiden työntekijöiden osuus, joilla on hallussaan oman työnantajansa osakeoptioita, on kuitenkin noussut, mikä johtuu osittain osakeoptioiden verotuskohtelun muutoksista. **Portugalin** osalta tilastotietoja on saatavilla ainoastaan sellaisista henkilöstön osakeomistuksista, joiden katsotaan perustuvan yleisöantiin (mikä tarkoittaa sitä, että arvopapereita tarjotaan merkittäväksi vähintään 200 työntekijälle) tai kun liikkeellelaskijan osakkeilla voidaan käydä kauppaa säännellyillä markkinoilla. Kaikkiaan 60:stä Lissabonin Euronext-pörssiin listautuneesta yrityksestä noin 22 prosenttia soveltaa henkilöstön osakeomistusjärjestelmää.

**Suomessa** 84 prosenttia Helsingin pörssiin listautuneista yrityksistä toteuttaa osakeoptio-ohjelmaa. NM-listalla noteeratuissa yrityksissä vastaava luku on peräti 94 prosenttia.<sup>35</sup> **Ruotsissa** henkilöstön osakeoptio-ohjelmat ovat yleistyneet jatkuvasti 1980-luvun lopusta lähtien. Tarkkoja lukuja ei valitettavasti ole saatavilla. **Yhdistyneen kuningaskunnan** verolainsäädäntöön sisältyy useita erityisohjelmia, joiden tavoitteena on edistää osakeomistukseen perustuvaa henkilöstön sitouttamista. Jotkin niistä perustuvat osakkeiden jakoon (kuten Share Incentive Plan) ja toiset osakeoptioihin, kuten Enterprise Management Incentive (EMI), Company Share Option Plan (CSOP) ja Save as you earn (SAYE). EMI:n kohderyhmänä on pienten yritysten avainhenkilöstö. EMI otettiin käyttöön vuonna 2000, ja tähän mennessä yli 3 000 yritystä on myöntänyt henkilöstölleen tämän ohjelman mukaisia osakeoptioita. Tällä hetkellä käynnissä on noin 3 500 CSOP-ohjelmaa ja noin 1 400 SAYE-ohjelmaa.<sup>36</sup> Yhdistyneessä kuningaskunnassa ovat yleisiä myös sellaiset henkilöstön osakeomistusohjelmat, jotka eivät kuulu edullisen verotuskohtelun piiriin.

**Norjassa** vuonna 2000 noin 4 000 työntekijällä oli hallussaan joko oman työnantajansa tai sen osakkuus- ja tytäryhtiöiden osakeoptioita. Henkilöstön osakeoptioiden haltijoiden

---

<sup>34</sup> Pendleton, A., Blasi, J., Kruse, D., Poutsma, E., Sesil, J. (2002).

<sup>35</sup> OECD (2002), Policy Benchmarks for fostering firm creation and entrepreneurship, DSTI/IND(2002)13, s. 16.

<sup>36</sup> Pendleton, A., Blasi, J., Kruse, D., Poutsma, E., Sesil, J. (2002).

määrä laski huomattavasti, kun vuonna 1995 niitä alettiin verottaa toteutushetken sijaan myöntämishetkellä (vuonna 1998 haltijoita oli enää 1 000, kun vuonna 1995 vastaava luku oli 19 600). Haltijoiden lukumäärä on jälleen kasvanut vuodesta 1999, jolloin osakeoptioita alettiin jälleen verottaa toteutushetkellä.

**Tšekissä** osakeoptiot ovat melko uusi henkilöstön palkitsemisen väline, mutta niiden suosio kasvaa. Osakeoptio-ohjelmia on otettu käyttöön lähinnä niissä yrityksissä, joihin tehdään ulkomaisia sijoituksia. **Unkarissa** henkilöstön osakkeenomistusohjelmia on hyödynnetty yksityistämisprosessissa yleisesti ottaen myönteisin tuloksin. Erityisiä henkilöstön osakeoptio-ohjelmia ei ilmeisesti ole kuitenkaan vielä käytetty laajalti. **Latviassa** henkilöstön osakeoptio-ohjelmia ei juurikaan sovelleta, eikä myöskään niiden verotuskohtelusta ole annettu erityissäännöksiä. **Turkin** pk-yrityksissä ei käytetä henkilöstön osakeoptioita. Monikansalliset ulkomaiset yritykset ovat kuitenkin ottaneet käyttöön joitakin harvoja ohjelmia kotimaidensa sääntöjen mukaisesti. Tässä yhteydessä Turkin pääomamarkkinoiden valvontalautakunnalle (Capital Markets Board) jätettiin kymmenkunta hakemusta. Nämä yritykset halusivat saattaa Turkissa toimivien tytäryhtiöidensä henkilöstön osakeoptio-ohjelman piiriin. Jotkin hakemuksista koskivat optio-ohjelmia, toiset taas tähtäsivät henkilöstön osakkeenomistukseen.

## 5. HENKILÖSTÖN OSAKEOPTIOIDEN VEROTUS – KANSALLISET NÄKÖKOHDAT

### 5.1. Vaikutus verotukseen henkilöstön näkökulmasta

Henkilöstön näkökulmasta osakeoptioiden verotuksessa on kaksi erityisen kiinnostavaa seikkaa. Ensiksi on selvitettävä, millaisia veroja on maksettava (katso 5.1.1.), ja toiseksi on tärkeää tietää verotusajankohta (katso 5.1.2.).

#### *5.1.1. Henkilöstön osakeoptiot – palkkatuloa vai pääomatuloa?*

Se, mitä veroja henkilöstön osakeoptioista kannetaan, riippuu siitä, katsotaanko optiosta saatava hyöty palkkatuloksi vai pääomatuloksi. Palkkatulosta kannetaan henkilökohtaista tuloveroa ja periaatteessa siitä maksetaan sosiaaliturvamaksuja (toisinaan palkkatulosta voidaan kantaa muitakin veroja). Nämä verot ovat usein pääomatuloveroa korkeampia. Lisäksi on tärkeää, että nämä verot on maksettava siitä huolimatta, onko tulo käteistä rahaa (palkkatuloa ovat myös esim. niin sanotut luontoisedut).<sup>37</sup>

Yleensä palkkatulo määritellään korvaukseksi, joka maksetaan työntekijälle työsopimukseen perustuvasta työstä. Tässä yhteydessä ei ole olennaista, annetaanko korvaus rahana vai luontoissuorituksena (esim. sijoitusinstrumentin muodossa). Koska henkilöstön osakeoptiot myönnetään työsopimuksen mukaisesti ja koska niiden myöntäminen voi edellyttää joidenkin työtehtäviin liittyvien ehtojen täyttämistä (esim. erityisen hyvää työsuoritusta tai tiettyjen tavoitteiden saavuttamista), henkilöstön osakeoptiot kuuluvat palkkatulon piiriin.

Henkilöstön osakeoptiot ovat kuitenkin erityislaatuaisia, koska päätös vastaanottaa optio rahapalkan sijaan on myös työntekijän tekemä sijoituspäätös. Optioista saatua voittoa voitaisiin näin ollen pitää periaatteessa myös pääomatulona.

Henkilöstön osakeoptioiden jokseenkin epäselvästä luonteesta huolimatta useimmissa verojärjestelmissä ne katsotaan palkkatuloksi. Ne katsotaan yleensä pääomatuloksi (ja verotetaan sellaisena) ainoastaan, jos erityiset edellytykset (esim. laajapohjainen ohjelma, vähimmäisansaintajakso jne.) täyttyvät. Voidaan hyvin väittää, että tällaisissa tapauksissa henkilöstön osakeoptioista saadun etuuden luokittelua pääomatuloksi voidaan pitää yksinomaan veroetuutena, joka myönnetään yrityksille, jotta ne laatisivat osakeoptio-ohjelmansa valtiovallan haluamalla tavalla. Näiden erityisten edellytysten täyttymisen voitaisiin sanoa myös puoltavan sitä näkemystä, että osakeoptioista saatavaa tuloa pidetään pääomatulona.

Osakeoption tai tällaisesta optiosta saadun tuoton verotus on kyettävä erottamaan sellaisen tuoton verotuksesta, joka on saatu option toteuttamisesta hankituilla osakkeilla. Jos option toteuttamisesta hankittu osake voidaan myydä menettämättä optiota (sen jälkeen kun sitä on verotettu palkkatulona), kyseessä on työntekijän näkökulmasta sijoituspäätös, joka voidaan rinnastaa rahapalkalla toteutettavaan osakkeiden hankintaan. Tässä tapauksessa kaikki osakkeiden arvonnoususta koituva lisätulo on pääomatuloa, josta verotetaan siis pääomatulona. Verotettava määrä saadaan yleensä vähentämällä

---

<sup>37</sup> Eron tekeminen palkkatulon ja pääomatulon välille on hyvin tärkeää myös valtioiden rajat ylittävissä tapauksissa, joita käsitellään erillisessä luvussa.

osaketta myytäessä realisoitunut arvo osakkeen arvosta toteutushetkellä (ei siis toteutushinnasta, koska tämä johtaisi tulon joidenkin osien kaksinkertaiseen verotukseen).

Kysymys siitä, millaista tuloa osakeoptioista saatava tulo on, on tärkeä myös siitä syystä, että jotkin tulomuodot jaksottuvat usealle vuodelle. Jos noudatetaan progressiivista verotusta (jollainen palkkatulon verotus on), verorasite on melko raskas. Verolainsäädäntöön saattaa kuitenkin sisältyä erityisiä laskentatapoja, joilla progressiivisuudesta aiheutuvia vaikutuksia voidaan lieventää (katso jäljempänä).

### 5.1.2. Verotusajankohta

Yleensä palkkatuloja verotetaan kassaperusteisesti, eli palkkatuloja verotetaan hetkellä, jolloin työntekijä saa tai realisoi tulot. Rahatulojen ja monien luontoisetujen yhteydessä maksusuoritus voidaan tunnistaa helposti, mutta option tai osakkeen yhteydessä veronmaksuvelvoite voi koskea viittä<sup>38</sup> tilannetta, jotka ovat option myöntäminen, käyttöoikeuden saaminen, option toteuttaminen, osakkeiden saaminen ja osakkeiden myynti.

#### 5.1.2.1. Verotus option myöntämishetkellä<sup>39</sup>

Monissa maissa vaihtokelpoisia optioita, joiden arvo voidaan määrittää melko helposti, verotetaan myöntämishetkellä. Tämä takaa verojärjestelmän johdonmukaisuuden ja oikeudenmukaisuuden, koska myös muita sijoitusinstrumentteja (kuten yrityksen osakkeita), joita työntekijälle voidaan myöntää palkan osana, verotetaan pääsääntöisesti myöntämishetkellä. Eroja on kuitenkin niissä perusteissa, joiden nojalla tehdään päätös siitä, voiko optiolla käydä kauppaa ja voidaanko sen arvo määrittää. Ratkaisu on selvä, jos maassa on vakiintuneet optiomarkkinat. Epäselvyyksiä syntyy, jos työntekijällä on periaatteessa mahdollisuus myydä optionsa, mutta optioille ei ole markkinoita (tällainen voi esimerkiksi olla pienten kasvuyritysten tilanne).

Yleensä henkilöstön osakeoptioilla ei kuitenkaan voida käydä kauppaa. Tällöin myöntämishetkellä tapahtuvaan verotukseen liittyy useita ongelmia, joita käsitellään seuraavassa. On syytä huomata, että tässä luvussa oletetaan, että henkilöstön osakeoptioita verotetaan yleensä myöntämishetkellä. Jäljempänä olevassa luvussa käsitellään valinnaisia järjestelmiä, joissa työnantajat ja/tai työntekijät voivat valita, verotetaanko optioita myöntämis- vai toteutushetkellä.

Jos optiot eivät ole vaihtokelpoisia, markkinoita ei luonnollisestikaan ole, ja tämän vuoksi option arvoa on hankala näyttää toteen. Joitakin vaihtokelpoisten optioiden arvonmäärittämisessä käytettäviä yleisiä tilastollisia malleja (kuten Blackin-Scholesin mallia tai binomimallia) voidaan käyttää mukaillen henkilöstön osakeoptioiden arvon määrittämiseen. Tällaisista mallien mukautuksissa sovellettavista menetelmistä ei kuitenkaan ole sovittu yleisesti, eikä vielä ole selvää, voidaanko mukautetuista

---

<sup>38</sup> Tässä luvussa tarkasteltavana on ainoastaan kansallinen näkökulma. Kansainvälisessä ympäristössä osakeoptioita voidaan verottaa myös silloin, kun työntekijä lähtee maasta.

<sup>39</sup> Option myöntämishetken määritelmä ei ole yksiselitteinen. Periaatteessa myöntämisellä voidaan tarkoittaa option tarjoamista, sen vastaanottamista, tarjouksen hylkäämistä jättämistä tietyssä ajassa tarjoamisen jälkeen (kuten Belgiassa) tai hetkeä, jona työntekijä ottaa option tosiasiallisesti vastaan eli se kirjataan jollakin tavoin hänen nimiinsä.

laskentakaavoista saatujen tulosten katsoa kuvaavan asianmukaisesti muiden kuin vaihtokelpoisten optioiden arvoa. Käytännön syistä saattaisi näin ollen olla parempi ratkaista myöntämishetkellä tapahtuvaan verotukseen liittyvä arvonmäärityksen ongelma yksinkertaisemmin menetelmin. Yksinkertainen ja selkeä tapa on ilmaista option arvo prosenttiosuutena siitä arvosta, joka kohde-etuudella myöntämishetkellä on.<sup>40</sup>

Arvonmäärityksen ongelmaan voidaan aina löytää käytännön ratkaisu, jos hyväksytään tietty mielivaltaisuus, jota toisinaan ei voida välttää.<sup>41</sup> Osakeoptioiden tapauksessa on kuitenkin otettava myös huomioon, että vaihtokelpoisuuden puuttuminen vaikuttaa merkittäväällä tavalla option luonteeseen. Työntekijä voi välittömästi käyttää muunmuotoiset ei-vaihtokelpoiset palkkiot (esim. autoedun kaltaiset luontoisedut), mutta ei-vaihtokelpoinen henkilöstön osakeoptio<sup>42</sup> vastaa pitkälti työnantajan antamaa lupausta tulevista tuotoista, mikäli osakekurssit kehittyvät suotuisasti. Tämä perustelu on hyvin tärkeä verotuksen kannalta. Jotkin henkilöstöä sitouttavien palkitsemisjärjestelmien muodot muistuttavat pitkälti optio-ohjelmia, koska esim. bonuksen suuruus riippuu yrityksen osakkeiden kurssikehityksestä. Bonuksia verotetaan kuitenkin vasta maksuhetkellä. Ei-vaihtokelpoisten osakeoptioiden verotus myöntämishetkellä (tai käyttöoikeuden saantohetkellä, katso jäljempänä) johtaa siihen, että kahta työntekijän näkökulmasta miltei yhtäläistä palkkiomuotoa verotetaan eri tavoin.

Myöntämishetkellä tapahtuvasta verotuksesta aiheutuu työntekijälle myös lisäriski. Jos optiosta tulee miinusoptio, myöntämishetkellä optioista maksettua veroa ei yleensä palauteta. Vakiintuneiden yritysten tapauksessa tämä riski ei ehkä vaikuta liian suurelta, koska henkilöstön osakeoptioiden voimassaoloaika on yleensä melko pitkä. Oletettavasti tällaiset optiot voidaan jonakin hetkenä toteuttaa kannattavasti. Tilanne on kuitenkin toinen perustamisvaiheen yrityksissä tai nopeasti kasvavissa uusissa yrityksissä, joissa epäonnistumisen riski on huomattava. Myöntämishetkellä tapahtuva verotus voi muuttaa melko perustavalla tavalla ainakin riskejä karttavien työntekijöiden mielikuvaa henkilöstön osakeoptioista.

Koska myöntämishetkellä tapahtuva verotus aiheuttaa lisäriskin ja koska useimpien työntekijöiden voidaan olettaa karttavan riskejä, henkilöstön osakeoptioiden yleistyminen sellaisessa maassa, jossa niitä verotetaan myöntämishetkellä (tai käyttöoikeuden saantohetkellä), edellyttää melko alhaista efektiivistä veroastetta. Efektiivistä veroastetta voidaan alentaa esim. väljentämällä arvonmäärityssäätöjä, alentamalla nimellisiä veroasteita, poistamalla sosiaalivakuutusmaksut ja vapauttamalla optioilla hankituista osakkeista saatu pääomatulo veroista. Tällainen menettely saattaisi kuitenkin aiheuttaa poliittista huolta tulonjaon oikeudenmukaisuudesta erityisesti osakemarkkinoiden noususuhdanteessa eikä näin ollen olisi välttämättä poliittisesti hyväksyttävä.

Myöntämishetkellä tapahtuvaan verotukseen liittyy jonkin verran riskejä mutta myös mahdollisesti huomattava nettovoitto. Näin ollen voitaisiinkin väittää, että tällaisella

---

<sup>40</sup> Näin tapahtuu esimerkiksi Belgiassa (ainoassa EU:n jäsenvaltiossa, jossa henkilöstön osakeoptioita verotetaan yleensä myöntämishetkellä). Kohde-etuuden arvon lisäksi Belgian järjestelmässä option arvoa määritettäessä huomioon otetaan myös option voimassaoloaika.

<sup>41</sup> Esimerkkinä voitaisiin tarkastella perinnöksi saatua uniikkia taideteosta ja sen arvonmäärityksen ongelmaa perintöveron yhteydessä. Verotusta ei ole mahdollista lykätä, kunnes perintö myydään, koska saattaa olla, ettei perinnönsaaja aio myydä teosta lainkaan.

<sup>42</sup> Tässä ei-vaihtokelpoisuus merkitsee myös sitä, ettei optiolla ole vastaavaa taloudellista käyttöä, eli sitä ei voida esim. antaa vakuudeksi.



verotuksella suositaan ”sisäistä yrittäjyyttä” (intrapreneurship). Lisäksi yhteys yrityksen ja veron optioistaan jo maksaneen työntekijän välillä saattaa olla tiiviimpi kuin tapauksissa, joissa työntekijä ei vielä ole maksanut mitään ja joissa maksuvelvollisuutta ei ehkä synny koskaan.

Myöntämishetkellä tapahtuva verotus vahvistaa myös osakeoptio-ohjelman viestinnällistä tehtävää. Työntekijät, jotka ottavat vastaan osakeoptioita, vaikka heidän on välittömästi maksettava niistä veroa, lähettävät muille mahdollisille sijoittajille selkeän viestin luottamuksesta työnantajayritystään kohtaan. Samoista syistä myöntämishetkellä tapahtuva verotus saattaa kuitenkin olla yrityksille myös haitaksi. Se, että yritys tarjoaa osakeoptioita henkilöstölleen ja tämä kieltäytyy vastaanottamasta niitä välittömästi syntyvän verovelvoitteen tähden, voi lähettää kielteisen viestin rahoitusmarkkinoille, jos katsotaan, että yrityksen omat työntekijät tuntevat yrityksen keskimäärin muita paremmin.

Myöntämishetkellä tapahtuva optioverotus johtaa myös likviditeettiongelmiin, koska optioita ei yleensä voida myydä, ja verojen maksamiseen tarvittavat varat on siis saatava jostakin toisesta lähteestä. Kun vero peritään myöntämishetkellä tai käyttöoikeuden saantohetkellä, verorasite ei kuitenkaan ole kovin raskas, ja arvonmääritysongelmaan verrattuna likviditeettiongelma on näin ollen melko vähäinen. Likviditeettiongelma saattaa olla suurempi silloin, kun vero peritään toteutushetkellä. Tätä käsitellään seuraavassa.

#### 5.1.2.2. Verotus option käyttöoikeuden saantohetkellä

Henkilöstön osakeoptioiden käyttöoikeus ei yleensä synny myöntämishetkellä. Usein käyttöoikeus kehittyy asteittain, eli 20 prosenttia vuonna 1 myönnettyistä optioista voidaan toteuttaa vuonna 2, toiset 20 prosenttia vuonna 3 jne. Pelkän aikasidonnaisuuden lisäksi option käyttöoikeuteen saattaa liittyä muitakin ehtoja, kuten tiettyjen tavoitteiden saavuttaminen ja jatkuva työsuhde. Tässä kertomuksessa ”käyttöoikeudella” tarkoitetaan sitä, että työntekijä voi halutessaan käyttää hänelle myönnettyjä optioita hankkiakseen osakkeita, eikä työnantajalla ei ole lainsäädäntöön tai sopimukseen perustuvaa oikeutta estää tätä.<sup>43</sup> Huomaa, että vaikka optioiden käyttöoikeus olisikin jo saatu, niiden toteuttaminen saattaa silti edellyttää, että haltija on yhä option myöntäneen yrityksen palveluksessa. Verotuksen näkökulmasta option käyttöoikeuden voidaan kuitenkin katsoa syntyneen, kun optio voidaan toteuttaa ja muuttaa rahaksi.

Optio, jota ei voi vaihtaa eikä käyttää, sisältää ainoastaan mahdollisuuden tuleviin voittoihin, mutta optio, jonka käyttöoikeus on saatu, muodostaa konkreettisen taloudellisen edun. Tällainen optio voidaan toteuttaa, ja jos hankitut osakkeet voidaan myydä välittömästi, optio, jonka käyttöoikeus on saatu, voidaan realisoida nopeasti. Tästä syystä käyttöoikeuden saantohetkellä tapahtuvaan verotukseen ei voida kohdistaa verotuksen järjestelmällisyyttä koskevia vastaväitteitä. Sen sijaan arvonmääritykseen liittyvät ongelmat ovat samat riippumatta siitä, verotetaanko optioita myöntämishetkellä

---

<sup>43</sup> On myös mahdollista, että optiota käytetään transaktioon eikä osakkeiden hankintaan, esim. optiota voidaan käyttää vakuutena. Näin voi käydä, jos työntekijä esimerkiksi ottaa työnantajaltaan lainaa ja saa käyttää sen vakuudeksi optioita, joiden käyttöoikeutta hän ei vielä ole saanut. Tällaisessa tapauksessa optiot ovat enemmän kuin vain mahdollisuus saada tulevaisuudessa voittoa, ja periaatteessa tällainen muunto saattaisi johtaa veroseuraamuksiin.

vai käyttöoikeuden saantohetkellä. Saantohetkellä tapahtuvasta verotuksesta voi aiheutua myös hallinnollisia ongelmia sellaisille yrityksille, joilla on ilmoittamista ja verojen pidättämistä koskevia velvoitteita, koska näiden yritysten on otettava käyttöön seurantajärjestelmä, joka kattaa kaikki myönnetyt optiot.

Käyttöoikeushetkellä tapahtuvan verotuksen haitoista voidaan käytännön ongelmien lisäksi mainita myös kysymys tarkoituksenmukaisuudesta. Monet työntekijät nimittäin toteuttavat optionsa samalla, kun he saavat niiden käyttöoikeuden, jolloin he luopuvat mahdollisista lisävoitoista ja kasvattavat sijoituksen varmuutta. Näin saattaa syntyä epätyytyttävä tilanne, jossa omistajalta toiselle siirtyviä optioita verotetaan joko monimutkaisen kaavan (kuten Blackin-Scholesin mallin) tai yksinkertaistetun mutta jokseenkin mielivaltaisen säännön mukaan (esim. Alankomaissa optioita verotettiin pitkään yksinomaan käyttöoikeuden saantohetkellä) siitä huolimatta, että nämä samat optiot toteutetaan miltei välittömästi saannon jälkeen.<sup>44</sup>

### 5.1.2.3. Verotus option toteutushetkellä

Useimmissa maissa henkilöstön osakeoptioita verotetaan niiden toteutushetkellä, eli kun osake hankitaan maksamalla toteutushinta. Yleensä ainakaan pörssiosakkeisiin ei liity arvonmäärittämisongelmaa. Veronalainen määrä saadaan siten, että hankittujen osakkeiden korkeammasta päiväarvosta vähennetään osakkeiden hankintakulut eli maksettu toteutushinta (spreadi tai perusarvo), johon lisätään se summa, jonka työntekijä on mahdollisesti maksanut optiot saatukseen.

Työntekijän kannalta toteutushetkellä tapahtuvan verotuksen tärkein etu on siinä, että henkilöstön osakeoptio pysyy riskittömänä sijoituksena. Veroa peritään ainoastaan, jos osoittautuu, että optiot tuottavat voittoa.<sup>45</sup> Monet työntekijät näyttävät suosivan toteutushetkellä tapahtuvaa verotusta, vaikka sen efektiivinen veroaste saattaa olla korkeampi kuin myöntämishetkellä suoritettavassa verotuksessa.

Usein optio toteutetaan useita vuosia sen jälkeen, kun se on myönnetty. Näin ollen voitaisiin ajatella, että (riskin välttämisen lisäksi) työntekijälle olisi myöhemmästä verotusajankohdasta etua, josta rahapalkkaa saavat eivät pääsisi nauttimaan. Tämä väite ei kuitenkaan pidä paikkaansa. Jos oletetaan, että tulevien voittojen tämänhetkessä verotuksessa sovellettu vähennys vastaa verottajan tulevaisuudessa myöntämää verohuojennusta, myöntämishetkellä arvoltaan tuntemattoman option verotuksen lykkääminen toteutushetkeen voidaan rinnastaa sellaisen sijoitusinstrumentin verotukseen, josta varmasti saatava voitto tiedetään myöntämishetkellä tarkoin.

Voitaisiin väittää, että verotuksen lykkääminen aiheuttaa verottajalle saman taloudellisen riskin kuin työntekijälle: optiot saattavat muuttua miinusoptioiksi, jolloin veronalaista tuloa ei kerry. Toisaalta on kuitenkin yleensä myös totta, että jos osakekurssi kehittyy suotuisasti, verotus toteutushetkellä johtaa suurempiin verotuloihin kuin verotus

---

<sup>44</sup> Ongelmaa ei voitaisi ratkaista siten, että tällaisissa tapauksissa poikettaisiin yleisestä saantohetkellä tapahtuvasta verotuksesta ja perittäisiin vero toteutushetkellä, sillä tämä saattaisi johtaa siihen, että optiot toteutettaisiin aikaisemmin.

<sup>45</sup> Toisin sanon jos optioista saadaan tuottoa toteutushetkellä. Jos työntekijä ei myy tai ei voi myydä hankkimiaan osakkeita, voi käydä niin, että osakkeen viimeisestä myynnistä saatu kokonaistuotto ei kata veroa. Katso luku verotuksesta osakkeiden käyttöoikeuden saantohetkellä.

myöntämishetkellä. Keskimäärin verottaja siis saa korvauksen riskin hyväksymisestä. Myös progressiivisten veroasteikkojen vaikutus on otettava huomioon. Ellei käytössä ole erityisiä veronkevennysjärjestelyjä (katso jäljempänä), toteutushetkellä tapahtuvan verotuksen korkeampi verotettava määrä johtaa progressiivisten tuloveroasteikkojen vuoksi myös korkeampaan keskimääräiseen veroasteeseen. Verotuksen lykkäminen toteutushetkeen ei siis näin ollen anna optioiden haltijoille kohtuutonta etua muiden sijoitusinstrumenttien haltijoihin nähden.

Voiton verottaminen toteutushetkellä palkkatulona merkitsisi sitä, että siitä tehtäisiin ennakonpidätys ja maksettaisiin sosiaaliturvamaksut. Tuolla hetkellä työntekijä ei kuitenkaan ole vielä saanut mitään rahamääräisiä tuloja. (Usein yritys maksaa veron valtiolle, mutta se todennäköisesti siirtää likviditeettiongelman työntekijälle vaatien tätä maksamaan toteutushinnan lisäksi ennakonpidätystä vastaavan summan.) Tämä verotuksesta johtuva likviditeettiongelma on erotettava toteutushinnan maksamisen aiheuttamasta likviditeettiongelmasta. Yleensä jälkimmäinen ongelma on suurempi, mutta verotuksesta johtuva ongelma voi olla huomattava etenkin uusissa nopeasti kasvavissa yrityksissä. Useiden Euroopan maiden kireän palkkatuloverotuksen tähden verovelvoite joka tapauksessa pahentaa toteutushinnan maksamisesta johtuvaa likviditeettiongelmaa.

Yleensä likviditeettiongelma ratkaistaan myymällä osakkeet tai osa niistä välittömästi ("cashless exercise"). Toisinaan verotuksesta johtuva likviditeettiongelma katsotaan syyksi siihen, etteivät työntekijät pidä yrityksensä osakkeita hallussaan optioiden toteuttamisen jälkeen. Tämä ei kuitenkaan todennäköisesti pidä paikkaansa. Voidaan väittää, ettei työntekijä olisi toteuttanut optioitaan, ellei hän olisi halunnut myydä osakkeita. Jos option haltija päättää toteuttaa optionsa, koska hän pelkää kohde-etuuden menettävän tulevaisuudessa arvonsa, hän tietenkin pyrkii myymään osakkeet nopeasti, ennen kuin niiden arvo laskee. Jos hän sen sijaan odottaa kohde-etuuden arvon nousevan, hän ei toteuta optioitaan, koska osakkeiden hankkiminen ei lisäisi odotettavissa olevaa bruttovoittoa vaan kuluttaisi varat, jotka haltija voisi sijoittaa muualle.

Vaihtoehtoiskustannusten näkökulmasta optioita ei siis yleisesti ottaen kannata toteuttaa aikaisessa vaiheessa. Tällainen aikainen toteutus saattaa kuitenkin olla kannattavaa, jos pääomatuloverotus on huomattavasti palkkatuloverotusta keveämpää. Tässä tapauksessa työntekijä saattaa haluta toteuttaa optionsa, kun osakkeiden toteutushetken arvon ja palkkatulona verotettavan toteutushinnan välinen erotus ei vielä ole kovin suuri. Jos hän pitää osakkeet, niistä myöhemmin saatavista voitoista kannetaan vain lievempää pääomatuloveroa. Vaikka hänelle koituu vaihtoehtoiskustannuksia, alemmasta pääomatuloverosta saatava voitto saattaa olla niitä suurempi. Tämän vuoksi on mahdollista, että verorasitteen minimoidakseen työntekijä toteuttaa optionsa aikaisessa vaiheessa ja pitää osakkeensa. Työntekijän tai sijoittajan näkökulmasta tällainen on järkevää kuitenkin ainoastaan, jos hän olettaa yrityksen osakkeiden kurssin kehittyvän keskimääräistä paremmin. Useimmiten hän haluaa hajauttaa sijoituksiaan. Hänen työpaikkansa ja palkkansa ovat jo riippuvaisia tästä yrityksestä, joten hänestä saattaa tuntua järkevältä sijoittaa varansa muualle.

#### 5.1.2.4. Verotus osakkeiden käyttöoikeuden saantohetkellä

Joissakin optio-ohjelmissa määrätään odotusajasta, joka koskee työntekijän optiot toteuttamalla hankkimia osakkeita. Näin ollen osakkeita ei voida myydä tiettyä aikana

(joka on usein noin kuusi kuukautta). Tällaisten ehtojen tarkoituksena on suojella sijoittajia yritysjohdon harjoittamalta osakekurssien manipuloinnilta. Nämä ehdot ovat tärkeitä myös pörssiin listautuville pienille yrityksille. Tällaisissa tapauksissa osakekurssi nousee toisinaan huomattavasti hyvin lyhyen ajan kuluessa. Jos työntekijät kuitenkin lunastavat voittonsa välittömästi, kurssikehitys saattaa vaarantua.

Jos osakkeiden käyttöoikeus ei synny toteutushetkellä, verotus tuolla hetkellä saattaa aiheuttaa vakavia likviditeettiongelmia, koska työntekijä ei voi myydä osakkeita verosta aiheutuvien kustannusten kattamiseksi. Tällaisissa tapauksissa vaikuttaa asianmukaiselta, että verotusta lykätään osakkeiden käyttöoikeuden saantohetkeen.

Kun osakkeiden käyttöoikeus on saatu, veronalainen voitto voidaan laskea kahdella tavalla. Ensinnäkin veronalainen voitto voi olla toteutushinnan ja toteutushetken osakekurssin välinen erotus. Jos osakekurssi kuitenkin laskee toteutushetken ja osakkeiden käyttöoikeuden saantohetken välillä, saattaa pahimmillaan olla niin, ettei voitto riitä kattamaan verosta aiheutuvia kustannuksia. Toiseksi veronalainen voitto voi olla toteutushinnan ja osakkeiden käyttöoikeuden saantohetken aikaisen kurssin välinen erotus. Voitaisiin väittää, että tällainen verotusmuoto merkitsisi yksityisten pääomatulojen verotusta, minkä vuoksi sitä ei voitaisi toteuttaa maissa, joissa tällaisista tuloista ei periaatteessa peritä veroa.<sup>46</sup> On kuitenkin kyseenalaista, voidaanko osakkeiden arvonnousua optioiden toteutushetken ja osakkeiden käyttöoikeuden saantohetken välisenä aikana todellakin pitää pääomatulona. Jos ei-vaihtokelpoisia optioita ei pidetä sijoitusinstrumentteina (katso edellä), ei sellaisena pitäisi pitää myöskään käyttöoikeuden suhteen rajoitettuja osakkeita.

#### 5.1.2.5. Verotus osakkeiden myyntihetkellä

Verovelvollisuus syntyy viimeistään silloin, kun optioilla hankitut osakkeet myydään rahasuoritusta vastaan. Vaikka maksuja on vain yksi, siitä on mahdollista erottaa palkkatulo (myöntämis- ja toteutushetken välinen voitto) ja pääomatulo (optioiden toteutushetken ja osakkeiden myyntihetken välinen voitto). Näin ollen verovelvollisuus voidaan laskea ainakin kahdella tavalla. Ensiksikin palkkatuloa voidaan verottaa siten, että verotusta yksinkertaisesti lykätään, kunnes myös pääomatulo realisoituu. Toiseksi koko tuloon voidaan soveltaa pääomatuloverotuksen säännöksiä.

Näistä kahdesta menetelmästä ensimmäisessä näyttäisi olevan se etu, että palkkatuloverotusta lykätään. Vaarana on kuitenkin, että osakekurssi laskee option toteutushetken ja osakkeiden myyntihetken välillä. Tällöin saattaa käydä niin, ettei työntekijän realisoima rahamääräinen voitto riitä kattamaan aiemmista (kirjanpidollisista) voitoista perittävää veroa. Yhdysvalloissa viime aikoina saadut kokemukset ovat tuoneet esiin tällaiseen lykättyyn verotukseen sisältyvät vaarat. Yhdysvaltojen verolainsäädännössä mainitaan niin sanotut kannustinoptiot (incentive stock options), joista perittävän veron maksua lykätään, kunnes osakkeet myydään, ja saadusta tulosta peritään ainoastaan alhaisempi pääomatulovero. Monet toivoivat hyötyvänsä veroeduista ja pitivät sen vuoksi osakkeita hallussaan tarvittavan ajanjakson. Kun kurssit putosivat, osakkeiden myynnistä saatu voitto jäi melko pieneksi. Joissakin tapauksissa sovellettiin

---

<sup>46</sup> Huomaa, että joissakin verojärjestelmissä ei ainakaan yleisesti ottaen kanneta veroa yksityisistä pääomatuloista. Toisinaan näissä järjestelmissä tunnetaan verotus, joka perustuu osakkeen arvonnousuun lyhyellä aikavälillä.

kuitenkin niin sanottua vaihtoehtoista vähimmäisveroa (Alternative Minimum Tax, AMT). Tämä vero määräytyy spreadin eli toteutushetken suurten kirjanpidollisten voittojen perusteella. Monissa tapauksissa arvoltaan heikentyneiden osakkeiden realisoinnista saadut voitot eivät riittäneet kattamaan tätä vähimmäisveroa.<sup>47</sup>

Spreadista perittävän veron lykkäys osakkeiden myyntihetkeen saattaa antaa sijoittajalle tietyn korkoedun, mutta se saattaa sisältää myös riskejä. Etenkään sijoitustoiminnassa kokemattomilta työntekijöiltä ei voida odottaa, että nämä valitsisivat riskittömän strategian eli ottaisivat selvää veron suuruudesta, myisivät osan osakkeistaan ja sijoittaisivat tämän osan väliaikaisesti johonkin riskittömään kohteeseen.

Optiosta (myöntämishetken ja osakkeiden myyntihetken välillä) saadun kokonaisvoiton verotus yhtenä tulona tarkoittaisi sitä, ettei osakeoptioista perittäisi palkkatuloveroa lainkaan, vaikka ne muodostavat arvokkaan omaisuuserän ja vaikka ne myönnetään korvaukseksi työstä. Tämä verotusmuoto on selvästi erittäin edullinen, jos yksityisiä pääomatuloja yleensä verotetaan. Tilanne on erilainen maissa, joissa osakkeiden arvonnoususta ei peritä pääomatuloveroa. Verotus osakkeiden myyntihetkellä siten, että verotettava määrä on osakkeista saadun voiton ja optioiden toteutushinnan välinen erotus, merkitsisi pääomatuloverotuksen epäsuoraa käyttöönottoa. Näin ollen verotusta osakkeiden myyntihetkellä voidaan ajatella vain niissä maissa, joissa osakkeiden hankinta-ajalta kertyvää arvonnousua verotetaan tälläkin hetkellä.

### *5.1.3. Valinnainen verotus joko myöntämis- tai toteutushetkellä*

Koska kaikissa verotusmuodoissa on joitakin etuja ja haittoja, voitaisiin ajatella, että työntekijälle annetaan oikeus valita verotushetki, tai sitten verolainsäädännössä voitaisiin antaa mahdollisuus laatia optio-ohjelmat siten, että ne johtaisivat verotukseen eri ajankohtina. Käytössä on jo järjestelmiä, joissa on mahdollista valita, peritäänkö vero toteutushetkellä vai myytäessä osakkeet lopullisesti. Joissakin maissa verotusta lykätään, jos osakeoptio-ohjelma täyttää tietyt vaatimukset (katso luku 6). Alankomaissa vero kannetaan joko silloin, kun osakkeiden käyttöoikeus saadaan peruuttamattomasti, tai työnantajan ja työntekijän näin halutessa optioiden toteutushetkellä. Vaikka toisinaan on keskusteltu<sup>48</sup> myös järjestelmistä, joissa voidaan valita verotus joko myöntämishetkellä tai toteutushetkellä, tällaisia järjestelmiä ei ole käytössä.<sup>49</sup>

Tärkeimpänä etuna järjestelmässä, jossa voidaan valita joko myöntämishetkeen tai toteutushetkeen perustuva verotus, verrattuna järjestelmään, jossa ainoana vaihtoehtona on verotus toteutushetkellä, on se, että henkilöstö saa riskintolleen enemmän vastinetta. Jos yrityksen osakekurssi kehittyy suotuisasti, myöntämishetkellä tapahtuva verotus saattaa johtaa melko alhaiseen efektiiviseen veroasteeseen etenkin, jos etupainotteiseen verotukseen yhdistetään joitakin veroetuuksia, kuten sosiaaliturvamaksuista vapauttamista. Yrityksen suotuisaan kehitykseen luottava henkilöstö voidaan palkita alhaisemmilla veroilla siitä, että se on halukas kantamaan etupainotteisesta verotuksesta

---

<sup>47</sup> Katso esim. Townsend, K. (2000).

<sup>48</sup> Katso esim. Deutscher Industrie- und Handelstag (2000).

<sup>49</sup> Alankomaita voidaan pitää poikkeuksena. Koska vero peritään joko käyttöoikeuden saantohetkellä tai toteutushetkellä, sellaisia osakkeita, joiden käyttöoikeus on saatu, voidaan tosiasiaa verottaa joko myöntämishetkellä tai toteutushetkellä.

aiheutuvan (lopullisen) riskin. Järjestelmällä, jossa voidaan valita verotus myöntämishetkellä, voidaan näin kannustaa sisäiseen yrittäjyyteen.

Samalla veronmaksu saattaa sitouttaa henkilöstön tiiviimmin yritykseen. Työntekijä, joka on jo ”sijoittanut” osakeoptioistaan maksamansa veron, on kiinnostuneempi yrityksen kehittämisestä kuin työntekijä, jonka optioita verotetaan vasta toteutushetkellä eli vasta silloin, jos niistä syntyy voittoa.

On tärkeää, että tällainen valinnainen järjestelmä suunnitellaan siten, että vältetään työntekijän tai työnantajan harjoittamalta taktiselta manipuloinnilta. Erityisen tärkeää on, että valinta järjestelmien välillä on peruuttamaton. Lisäksi arvonmääritysongelmaan on löydettävä yksiselitteiset ratkaisut. Muussa tapauksessa saattaa käydä esimerkiksi niin, että työntekijät valitsevat ensin verotuksen optioiden myöntämishetkellä, kyseenalaistavat sitten myönnettyjen osakkeiden arvonmäärityksen, siirtävät tosiasiallista verotusta toteutushetkeen (esimerkiksi viemällä asian oikeuteen) ja tekevät vasta sitten lopullisen päätöksensä siitä, mikä verotushetki on edullisin.

Valinnainen järjestelmä aiheuttaa luonnollisesti enemmän hallinnollista mutkikkuutta ja todennäköisesti johtaa ongelmiin myös valtioiden rajat ylittävissä tapauksissa (katso jäljempänä). Tällaista järjestelmää saatetaan kuitenkin pitää hyvänä etenkin maissa, joissa yksityisiä pääomatuloja ei veroteta. Jos yksityisiä pääomatuloja yleensä verotetaan, henkilöstön halukkuus ottaa yrittäjäriski voidaan palkita ottamalla käyttöön odotusaikoja ja siirtämällä verotus osakkeiden lopulliseen myyntihetkeen. Muissa maissa vaihtoehtona voisi olla järjestelmä, jossa voidaan valita joko myöntämishetkellä tapahtuva alhainen efektiivinen verotus tai normaali verotus toteutushetkellä.

#### *5.1.4. Progressiivisten veroasteikkojen vaikutusten lieventäminen*

Henkilöstön osakeoptioissa palkkatulona verotettava voitto kertyy tavallisesti normaalia verojaksoa (esim. yhtä vuotta) pitemmältä ajanjaksolta. Tuloveroasteikkojen progressiivisuuden vuoksi henkilöstön osakeoptioiden keskimääräinen verorasite voi näin ollen olla säännöllisen palkkatulon verorasitetta suurempi.

Tämä vaikutus voidaan välttää useilla eri tavoilla:

- Verottamalla optiota myöntämishetkellä etenkin, jos käytetään Blackin-Scholesin mallin kaltaista arvonmääritysmenetelmää, koska tällainen arvonmääritys johtaa alempaan odotusarvoon. Alhaisempaa veron perustetta soveltavassa verotuksessa otetaan epäsuorasti huomioon se seikka, että voitto kertyy pitemmältä ajanjaksolta, ja lievennetään näin tuloveroasteikkojen progressiivisuuden vaikutuksia. Kuten edellä todettiin, myöntämishetkellä tapahtuva verotus ei kuitenkaan ainakaan yleisenä verosäännöksenä ole edullinen osakeoptioiden verotustapa.
- Verotus pääomatulona: Pääomatuloihin sovelletaan usein alhaisempaa veroastetta kuin palkkatuloihin. Näin se seikka, että pääomatulot kertyvät usein useammalta vuodelta, tulee otetuksi epäsuorasti huomioon.
- Erityissäännöt tulon tasaamiseksi. Tällaisia säännöksiä on useissa verojärjestelmissä, kuten Saksassa, Ranskassa, Alankomaissa tai Ruotsissa.<sup>50</sup> Näiden säännösten perusajatus on eri maissa sama, mutta laskelmat poikkeavat toisistaan. Yleensä usean

---

<sup>50</sup> Suomessakin on samanlainen säännös, jota ei kuitenkaan sovelleta henkilöstön osakeoptioihin.

vuoden aikana kertyvä tulo jaetaan ensiksi kertymisvuosien lukumäärällä tai vakiotekijällä. Tämän jälkeen näin lasketulle tulojen osalle, johon lisätään normaalitulo (eli tasattu tulo tai verotusvuoden normaalitulo), lasketaan veroaste. Kun näin saatu vero kerrotaan vuosien lukumäärällä, saadaan lopullinen verorasite.

Yleensä tasaussäännön vaikutus on sitä suurempi, mitä enemmän satunnaisia tuloja on normaalituloihin verrattuina. Vaikutus on niinkään suuri, mikäli normaalitulosta ei peritä korkeinta mahdollista veroa. Niiden työntekijöiden kannalta, joiden palkkaan henkilöstön osakeoptiot tuovat melko vähäisen lisän, tasaussääntöjen vaikutus saattaa siis olla suhteellisen vähäinen. Sama koskee suurituloisia toimitusjohtajia, jotka maksavat jo korkeinta mahdollista tuloveroa. Tasaussäännöt vaikuttavat todennäköisesti voimakkaimmin niihin työntekijöihin, jotka eivät kuulu ylimpiin tuloluokkiin ja jotka saavat huomattavan osan tuloistaan henkilöstön osakeoptioiden muodossa.

Monissa maissa tasaussäännön kokonaisvaikutus riippuu myös paljon siitä, sovelletaanko näitä sääntöjä yksinomaan tuloverotukseen vai myös pakollisiin sosiaaliturvamaksuihin.

Vaikka tällaiset säännöt yleisesti ottaen hyödyttävät veronmaksajia, ne tekevät verojärjestelmästä mutkikkaamman.

- Toinen esimerkki siitä, miten veroasteikkojen progressiivisuuden vaikutuksia voidaan lieventää, on Espanjan tuloverolain säännös, jonka mukaan veron perustetta vähennetään 40 prosenttia. Tällainen vähennys myönnetään tuloille, jotka kertyvät yli kahden vuoden aikana ja jotka ovat kertaluonteisia. Vähennystä sovelletaan kuitenkin ainoastaan osaan veron perustetta.<sup>51</sup>

#### *5.1.5. Alle päiväkurssin myönnettävien optioiden verotus*

Valtaosa myönnettävistä optioista on tasaoptioita. Toisinaan henkilöstön osakeoptioiden toteutushinta asetetaan kuitenkin myöntämishetken päiväkurssia alhaisemmaksi. Yleensä tätä alennusta verotetaan raskaammin kuin muita optioista saatavia tuloja. Tässä yhteydessä verotusajankohdan erot ovat erityisen tärkeitä.

Jos vero peritään myöntämishetkellä tai käyttöoikeuden saantohetkellä, alennusta on tarkasteltava erityisesti, koska se lisää option arvoa. Etenkin käyttöoikeuden saannon jälkeen alennus merkitsee tuloa, jonka työntekijä voisi periaatteessa välittömästi muuttaa rahaksi. Jos taas option käyttöoikeus ei siirry ja jos vero peritään vasta toteutushetkellä, alennuksen erityiskohteluun ei näyttäisi olevan tarvetta. Työntekijän näkökulmasta toteutushinnan asettaminen päiväkurssia alemmaksi optioissa, joihin ei ole vielä käyttöoikeutta, on tietenkin option arvoa lisäävä tekijä. Tilanne muistuttaa kuitenkin hyvin paljon tilannetta, jossa tasaoption kohde-etuutena olevien osakkeiden kurssi nousee myöntämishetken jälkeen.

Verotuskysymysten lisäksi on kiinnitettävä erityistä huomiota alle päiväkurssin myönnettävien optioiden kannustavuuteen. Tasaoptioita hallussaan pitävä työntekijä on todennäköisesti tyytyväinen kohde-etuutena olevien osakkeiden suureen kurssivaihteluun, koska tämä todennäköisesti antaa hänelle mahdollisuuden toteuttaa jonakin ajankohtana optionsa ja saada näin huomattavaa voittoa. Jos optio sen sijaan myönnetään alle päiväkurssin (edellyttäen, ettei alennus ole merkityksetön), kohde-

---

<sup>51</sup> Tämä osuus lasketaan kertomalla luonnollisten henkilöiden ilmoitetut keskimääräiset tulot tulojen kertymisvuosien määrällä.

etuutena olevan osakkeen suuri kurssivaihtelu kasvattaa myös alennuksen menettämiskä. Koska optioita on kahdenlaisia, eli niiden toteutushinta voi joko ylittää tai alittaa päiväkurssin, voidaan siis olettaa tehtävän myös kahdenlaisia riskinhallintapäätöksiä, jos muut tekijät säilyvät ennallaan: ensimmäisessä tapauksessa suositetaan riskinottoa, toisessa toimitaan pikemminkin varovaisesti.

## 5.2. Vaikutukset verotukseen työnantajan näkökulmasta

Työnantajan näkökulmasta tärkeimpiä ovat seuraavat verotuskysymykset:

- Ovatko optio-ohjelman perustamisesta ja soveltamisesta aiheutuvat kulut vähennyskelpoisia?
- Ovatko osakeoptioista aiheutuvat kulut vähennyskelpoisia, ja miten suuressa määrin? Riippuuko kulujen vähennyskelpoisuus siitä, miten työntekijälle tarjottavat osakkeet hankitaan?
- Onko työnantajan maksettava sosiaaliturvamaksuja?
- Onko työnantajan suoritettava ennakonpidätys työntekijän maksettavaksi tulevien verojen osalta?
- Mitä säännöksiä sovelletaan siinä tapauksessa, että optio-ohjelmasta aiheutuvat kulut siirretään eteenpäin?

Yleisesti ottaen ensimmäiseen kysymykseen voidaan vastata myöntävästi. Optio-ohjelman perustamisesta ja soveltamisesta työnantajalle aiheutuvia kuluja pidetään liiketoimintakuluina. Näihin kuuluvat muun muassa korvaukset konsulteille, jotka neuvovat asianmukaisen ohjelman valinnassa, veroneuvonnasta aiheutuvat kulut ja ohjelmaa toteuttavan henkilöstön palkat.

Vastaus toiseen kysymykseen on verrattain mutkikas. Kun työnantaja myöntää henkilöstölleen osakeoptioita, hän sitoutuu tarjoamaan vaaditun määrän osakkeita sillä hetkellä, kun työntekijä toteuttaa optionsa. Tämä velvoite voidaan hoitaa useilla tavoilla, joista tässä käsitellään ainoastaan kahta yleisintä:

- osakkeiden takaisinosto (myöntämishetkellä, toteutushetkellä tai niiden välillä)
- uusien osakkeiden liikkeeseenlasku.

Jos osakkeita ostetaan takaisin, optioita myöntävälle yritykselle aiheutuu todellisia kuluja, jos takaisinosto tapahtuu työntekijän toteuttaessa optionsa (kulut ovat yhtä suuret kuin työntekijän saama voitto). Jos taas takaisinosto tapahtuu jo myöntämishetkellä, työnantajalle aiheutuu ainakin vaihtoehtoiskustannuksia, koska hän joutuu luopumaan osakkeistaan hintaan, joka alittaa sen hinnan, jonka hän saisi osakkeistaan markkinoilla. Jos yritys valitsee toisen vaihtoehdon eli antaa työntekijälle uusia liikkeeseen laskettuja osakkeita, yritykselle ei aiheudu välittömiä kustannuksia, mutta yrityksen osakkeenomistajille aiheutuu välillisiä kustannuksia, koska heidän valtansa yhtiössä heikkenee.

Yleisin käytäntö näyttäisi olevan, että osakkeiden takaisinostokulut voidaan vähentää yhtiöverotuksessa, mutta verovähennysoikeus ei koske uusia liikkeeseen laskettuja osakkeita. Tähän yleissääntöön näyttäisi olevan poikkeuksia. Belgiassa kuluja ei voi vähentää siitä riippumatta, millä tavoin yritys hankkii osakkeet.<sup>52</sup> Alankomaissa

---

<sup>52</sup> PricewaterhouseCoopers (2002), Belgia, luvut 3.5.2.1. ja 3.5.2.2..



vähennyskelpoinen määrä ei riipu tosiasiallisista kuluista, vaan on sama kuin se määrä, josta työntekijä maksaa tuloveroa.<sup>53</sup>

Sosiaaliturvamaksujen osalta tilanne EU:ssa vaihtelee. Useimmissa maissa työnantajan sosiaaliturvamaksut on periaatteessa maksettava, koska henkilöstön osakeoptioista saatavaa tuloa pidetään palkkatulona. Joissakin maissa (Belgiassa, Tanskassa, Irlannissa, Luxemburgissa ja Portugalissa) sosiaaliturvamaksuja ei ainakaan yleisesti ottaen tarvitse kuitenkaan maksaa. Vaikka henkilöstön tuloverotus ei (Alankomaita lukuun ottamatta) liitykään yhtiöverotukseen, työntekijän ja työnantajan sosiaaliturvamaksut ovat tiiviisti sidoksissa keskenään. Työnantajat kohtaavat samat arvonmäärittäjästä ja likviditeettiä koskevat ongelmat kuin heidän työntekijänsä. Työnantajan näkökulmasta nämä ongelmat voivat kuitenkin olla vakavampia kahdesta syystä:

- Työnantaja ei voi ennustaa, milloin työntekijä toteuttaa optionsa. Tämän vuoksi on vaikeaa ennakoida, milloin verovastuu syntyy ja minkä suuruinen se on (suuruus riippuu toteutuspäivän osakekurssista).
- Työntekijä voi myydä osan osakkeistaan kattaakseen veronsa, mutta työnantajalla ei ole tällaista mahdollisuutta (vaikka työntekijän maksama option toteutushinta lisääkin yrityksen pääomaa).

Yleensä työnantajalla on velvollisuus suorittaa ennakonpidätys työntekijän tuloista. Tästä yritykselle aiheutuva likviditeetin heikentyminen voidaan kuitenkin välttää siirtämällä vastuu veron maksamisesta työntekijälle. Tämä on melko helppoa, jos verot peritään toteutushetkellä, eli työnantaja vaatii maksamaan veron yhdessä toteutushinnan kanssa. Ongelmia voi syntyä, kun verot kannetaan myöntämishetkellä tai käyttöoikeuden saantohetkellä. Kummassakaan tapauksessa työntekijällä ei välttämättä ole tarvittavaa likviditeettiä maksaa veroja, joten työnantajan saattaa olla tarpeen maksaa työntekijälle ennakkoa tai vähentää vero tavallisesta rahapalkasta, joka ei ehkä riitä (lisäksi tällainen menettely ei joissakin maissa ole juridisista syistä mahdollinen). Käyttöoikeuden saantohetkellä tapahtuvassa verotuksessa on myös se ongelma, että työnantajan on otettava käyttöön kaikki myönnettyt optiot kattava seurantarjestelmä sen varmistamiseksi, ettei verojen perimisajankohta jää häneltä huomaamatta.

Joissakin tapauksissa työnantajayritys ei myönnä optioita omiin vaan osakkuus- ja tytäryhtiöidensä osakkeisiin. Tällöin yritys, jonka osakkeisiin optio-oikeus myönnetään, saattaa siirtää kulut työnantajana olevan emoyhtiön maksettaviksi. Tällaisiin tapauksiin sovellettavat säännöt ovat melko mutkikkaita, eikä aina ole selvää, onko työnantajayrityksellä oikeus vähentää näitä kuluja verotuksessa. Kulujen siirrosta on joka tapauksessa suositeltavaa laatia täsmällinen sopimus.

---

<sup>53</sup> PricewaterhouseCoopers (2002), Alankomaat, luku 3.5.2.3. Vähennyskelpoinen määrä vastaa sitä tuloa, josta työntekijä olisi maksanut veroa käyttöoikeuden saantohetkellä.

## 6. VEROTUKSEN TASON KANSAINVÄLINEN VERTAILU

### 6.1. Yleistä

Verojen (ja myös pakollisten sosiaaliturvamaksujen) yleinen taso vaihtelee huomattavasti EU:n jäsenvaltioiden ja myös EU:n ja sen ulkopuolisten maiden, kuten Yhdysvaltojen, välillä. Myös tulorakenne vaihtelee maittain varsin paljon.<sup>54</sup> Henkilöstön osakeoptioiden verotuksen tasoa olisi aina tarkasteltava henkilökohtaisen tuloveron, palkkatuloveron ja pääomatuloveron yleistä tasoa sekä julkisten menojen kokonaistasoa vasten.

Henkilöstön osakeoptioiden oikeasta tai asianmukaisesta verotustasosta on vaikea esittää päätelmiä. Kun otetaan huomioon ne lukuisat hyödyt, joita osakeoptioista voi koitua yrityksille ja henkilöstölle, on kuitenkin melko selvää, ettei henkilöstön osakeoptioita olisi ainakaan asetettava epäedulliseen asemaan tavalliseen palkkatuloon (rahapalkkaan) verrattuna. Henkilöstön osakeoptioiden verorasitteita vertailtaessa olisi otettava huomioon myös se, että nämä verot kohdistuvat yleensä liikkuvaan työvoimaan. Näin ollen optioiden kireä verotus saattaa hankaloittaa kansainvälisesti liikkuvan pätevän henkilöstön palkkaamista. Siltä osin kuin henkilöstön osakeoptioiden tarkoituksena on saada palkatuksi ja sitouttaa pätevää työvoimaa, huomattavat erot verotuksessa EU:n ja sen ulkopuolisten maiden välillä saattavat olla ongelmallisia.

Henkilöstön osakeoptioihin kohdistuvan tarkan verorasitteen vertailu maiden välillä on vaikeaa useista teknisistä syistä. Ensinnäkin henkilöstön osakeoptioista saadusta voitosta kannetaan erilaisia veroja (kuten henkilökohtaista tuloveroa, pakollisia sosiaaliturvamaksuja, pääomatuloveroja), ja toiseksi nämä verot kannetaan optio-ohjelman eri vaiheissa. Luonnollisesti jostakin määrästä perittävä vero on raskaampi, jos se kannetaan optiota myönnettäessä, kuin jos samansuuruinen vero kannetaan optiota toteutettaessa tai vasta osakkeita myytäessä. Myös veron peruste lasketaan eri maissa eri tavalla.

Jotta voitaisiin vertailla verotusta maissa, joissa optioita verotetaan ainoastaan myöntämishetkellä, ja maissa, joissa vero kannetaan toteutushetkellä tai joissa (tietynlaisia optioita) verotetaan vasta, kun osakkeet myydään lopullisesti, vakioskenaarion perusteella on määriteltävä efektiiviset veroasteet (katso kuvio). Skenaario käsittää option kaikki vaiheet sen myöntämisestä osakkeiden myyntiin. Veroasteet on laskenut PricewaterhouseCoopers (Lontoo) osana tutkimusta, jossa tarkasteltiin henkilöstön osakeoptioiden lainsäädäntö- ja hallintoympäristöä EU:ssa ja Yhdysvalloissa.<sup>55</sup>

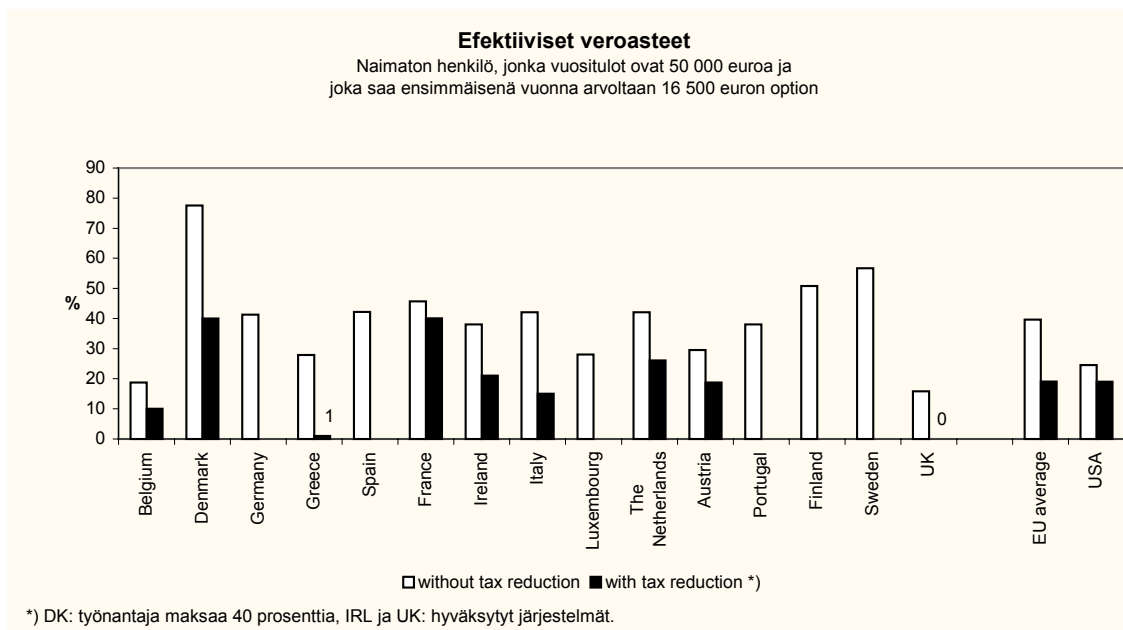
Jotta voitaisiin ottaa huomioon eri tulotasojen ja elämänvaiheiden (naimisissa, naimaton, onko lapsia) vaikutukset tuloveroon, efektiiviset veroasteet laskettiin erilaisille (yksinkertaistetuille) veronmaksajatyypeille. Tässä on valittu esitettäväksi efektiivinen veroaste ainoastaan naimattomalle henkilölle, jonka rahamääräiset vuositulot ovat 50 000 euroa ja jolle myönnetään ensimmäisenä vuonna optio, jonka kohde-etuutena olevien osakkeiden arvo on myöntämishetkellä 16 500 euroa. Olisi otettava kuitenkin

---

<sup>54</sup> Katso esim. Euroopan komission asiakirja Structures of the Taxation Systems in the EU 1995–2001 (EU:n verojärjestelmien rakenne vuosina 1995–2001).

<sup>55</sup> Katso myös Euroopan komission Internet-sivusto osoitteessa [http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/support\\_measures/stock\\_options/tax\\_rates.htm](http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/support_measures/stock_options/tax_rates.htm)

huomioon, että joissakin maissa erilaisen tulotason ja myönnettävien optioiden tason sekä erilaisten elämänvaiheiden vaikutus voi olla melko suuri.



Lähde: PricewaterhouseCoopers.

Veroasteet vastaavat efektiivistä veroastetta ja sosiaaliturvamaksujen suuruutta option kaikissa vaiheissa sen myöntämisestä osakkeiden lopulliseen myyntiin. Optioiden oletetaan olevan tasaoptioita ja niitä pidetään hallussa myöntämisen jälkeen kolme vuotta, ennen kuin ne toteutetaan. Tämän jälkeen osakkeita pidetään vielä hallussa kaksi vuotta, ennen kuin ne myydään. Sijoituksesta saatuna bruttovoittona pidetään ainoastaan osakkeiden realisoinnista saatua lopullista voittoa, eikä pelkkää kirjanpidollista voittoa oteta huomioon. Efektiivinen veroaste sisältää kaikki tuloveron maksusuoritukset (esimerkiksi myöntämis- ja toteutushetkellä kannettavat verot) ja sosiaaliturvamaksut sekä pääomatuloveron (jos sellainen on) kaikkiaan viiden vuoden mittaisen sijoitusajanjakson lopulla. Kaikkiin veroihin ja myös toteutushinnan maksuun sovelletaan 5 prosentin diskonttokorkoa. Osakkeiden arvon oletetaan nousevan 10 prosenttia vuodessa.

Huomaa, että toisenlaisessa skenaariossa (jossa tulotaso ja option arvo myöntämishetkellä, kasvuvauhti ja korkotaso ovat erilaiset) efektiivinen veroaste voi joissakin tapauksissa olla erilainen.

Edellä esitettyssä kuviossa valkoiset pylväät kuvaavat henkilöstön osakeoptioiden efektiivistä veroastetta tavallisten optioiden tapauksessa, eli osakeoptioita, joihin ei sovelleta erityistä verotuskohtelua. Joissakin maissa (Belgiassa, Kreikassa, Ranskassa, Irlannissa, Italiassa, Alankomaissa, Itävallassa, Yhdistyneessä kuningaskunnassa ja Yhdysvalloissa) optio-ohjelmille myönnetään erityisiä veroetuuksia, jos ohjelma täyttää tietyt edellytykset. Espanjassa joillekin ohjelmille myönnetään 12 000 euron verohuojennus.<sup>56</sup> Tällaisten ohjelmien efektiivisistä veroasteista ei valitettavasti ole kuitenkaan saatavilla laskelmia. Tanskassa työnantajan on mahdollista maksaa 40 prosentin kiinteä vero. Tummat pylväät kuvaavat edulliseen verotuskohteluun perustuvia efektiivisiä veroasteita (Yhdistyneen kuningaskunnan arvo on 0).

<sup>56</sup> Verohuojennus myönnetään etuudesta, joka syntyy option toteutushetkellä. Verohuojennus edellyttää sitä, että ohjelmaa sovelletaan osana yrityksen yleistä palkitsemiskäytäntöä. Työntekijän on pidettävä osakkeita hallussaan ainakin kolmen vuoden ajan. Lisäksi työntekijä ja hänen sukulaisensa toiseen polveen asti eivät saa omistaa yrityksestä suoraan tai välillisesti yli 5:tä prosenttia.

## 6.2. Edullisen verotuskohtelun edellytykset

Viidestätoista EU:n jäsenvaltiosta kymmenessä joko sovelletaan erityistä edullista verotusjärjestelyä tai ainakin verotetaan henkilöstön osakeoptioita edullisemmin, jos yrityksen ohjelma täyttää tietyt edellytykset. Ainoastaan Saksassa, Luxemburgissa, Portugalissa, Suomessa ja Ruotsissa henkilöstön osakeoptioiden veronkevennyksiin ei ole erityistä mahdollisuutta.<sup>57</sup> Ranskassa, Irlannissa ja Yhdistyneessä kuningaskunnassa henkilöstön osakeoptioilla on melko pitkät perinteet. Näiden jäsenvaltioiden lainsäädännössä on erikseen määriteltyjä ohjelmia, joita yritykset voivat hyödyntää. Yritykset voivat myös hyväksyttää veroviranomaisilla osakeoptio-ohjelmansa osaksi virallista ohjelmaa. Jos veroviranomaiset hyväksyvät ohjelman, edullinen verotuskohtelu seuraa automaattisesti.

Veroetuus saattaa koostua verotuksen lykkäyksestä (yleensä optioiden toteutushetkestä osakkeiden myyntihetkeen), alhaisemmasta veroasteesta (esim. toteutushetkellä realisoituneesta palkkatulosta verotetaan pääomatuloveroasteen mukaisesti) tai siitä, että verotettavan voiton arvo määritellään edullisemmin. Usein veroetuus on rajallinen, eli sitä sovelletaan ainoastaan tiettyyn tulotasoon asti jne. ja/tai sitä ei sovelleta optioihin, jotka myönnetään alle päiväkurssin.

Jotta ohjelmia voitaisiin verottaa edullisesti, niiden on täytettävä tietyt edellytykset, joista yleisimmät ja tärkeimmät ovat:

- a) Option ja optio-ohjelman selkeä määrittely.  
Verotuksellisesti edullisissa ohjelmissa toteutushinta on todettava selkeästi eikä hintaa ole yleensä mahdollista muuttaa tämän jälkeen (jälleenhinnoittelu).  
Optio-ohjelman voimassaoloaika ei saa ylittää tiettyä rajaa (esim. kymmentä vuotta).  
Näillä edellytyksillä veroviranomaiset pyrkivät välttämään mahdollista optioiden väärinkäyttöä ja torjumaan mahdollisia tulonmenetyksiä.
- b) Yrityksen ja henkilöstön välinen selvä yhteys.  
Edullista verotuskohtelua voidaan yleensä soveltaa vain sellaisiin optioihin, joilla ostetaan työnantajayrityksen tai sen osakkuus- tai tytäryhtiön osakkeita.  
Optiot eivät saa olla vaihtokelpoisia eikä option haltijoilla saa olla mahdollisuutta suojautua optioon sisältyviltä riskeiltä. Usein edellytetään myös tietyn mittaista ansaintajaksoa.
- c) Myönnetyn option suuruus.  
Usein sekä optio-ohjelman että yksittäisten optioiden suuruus on rajoitettu.  
Nämä edellytykset johtuvat luultavasti tulonjaon oikeudenmukaisuutta koskevista näkökohdista. Myönnettävän option kokoa rajoittamalla osakkeenomistajia suojellaan lisäksi osakkeiden arvon liialliselta heikkenemiseltä.

- d) Ohjelman soveltamisala.

---

<sup>57</sup> Joihinkin osakeoptioihin sovellettavia erityiskevennyksiä ei pidä sekoittaa yleiseen mahdollisuuteen keventää tuloveroa, joka kannetaan useiden vuosien ajalta kertyvistä tuloista, kuten henkilöstön osakeoptioista.

Yleisesti ottaen edullisesti verotettavien ohjelmien on oltava laajapohjaisia, eli ohjelmat on suunnattava suurelle osalle henkilöstöä, eivätkä ne saa suosia jotakin tiettyä henkilöstöryhmää.

e) Option haltijoiden kelpoisuus.

Siihen, keillä on oikeus hyötyä edullisesti verotettavista ohjelmista, voi liittyä tiettyjä rajoituksia. Yleensä ohjelmia ei voida soveltaa sellaisiin yrityksen työntekijöihin, johtajiin eikä osakkaisiin, joilla on merkittävä omistus yrityksessä.

f) Osakkeita koskevat rajoitukset.

Osakkeiden pitää yleensä olla kantaosakkeita, joihin ei liity erityisiä rajoituksia. Lisäksi osakkeiden on oltava kokonaan maksettuja.

Eri maissa vaaditut edellytykset veroetuuksien saamiseksi ovat melko samanlaisia. Edullisen verotuskohtelun taustalla oleva poliittinen perustavoite on oletettavasti tukea laajapohjaisia ohjelmia, joissa korkeita tuloja saavien etuuksia rajoitetaan. Näiden vastaavuuksien vuoksi voitaisiin harkita yhteisten edellytysten määrittelyä edullisesti verotettaville ohjelmille EU:ssa. Tällaisella ohjelmalla on ennen kaikkea helpotettava eri jäsenvaltioissa työskentelevien työntekijöiden tilannetta (myöhemmin ja optioiden hallussapitoaikana), ja sillä voidaan mahdollisesti lisätä työntekijöiden liikkuvuutta. Tuloverotuksen ja sosiaaliturvamaksujen nykyiset erot haittaavat työntekijöiden liikkuvuutta todennäköisesti jo tällä hetkellä. Työntekijöiden verotuskohtelun erot voivat olla yksi este lisää etenkin, jos ne voivat johtaa siihen, että työntekijä menettää veroetuuden, joka aiemmin (esim. ennen päätöstä muuttaa toiseen maahan) motivoi häntä ottamaan vastaan osakeoptioita.

Yhteiset edellytykset käsittävän luettelon avulla yritykset, joilla on tytäryhtiöitä useissa jäsenvaltioissa, voisivat lisäksi laatia yhdenmukaiset ohjelmat kaikkia toimintamaitaan varten. Tämä supistaisi kuluja ja näin ollen edistäisi henkilöstön osakeoptioiden käyttöä ja henkilöstöä sitouttavia palkitsemisjärjestelmiä ylipäättään. Edullisesti verotettavien ohjelmien yhteiset edellytykset olisivat hyödyllisiä etenkin pienissä maissa toimiville huipputekniikan alan kasvuyrityksille, joiden on kotimarkkinoidensa rajoitusten vuoksi toimittava kansainvälisesti.

Vaikka luettelo kaikille jäsenvaltioille yhteisistä vaatimuksista laadittaisiin, millään maalla ei olisi velvollisuutta myöntää veroetuuksia. Etenkään sellaisia maita, joissa osakeoptio-ohjelmille ei nykyään myönnetä mitään veroetuuksia, ei voitaisi velvoittaa tekemään näin, vaikka yrityksen ohjelma täyttäisi yhteisesti määritellyt vaatimukset. Toisaalta yhteisesti määritellyt vaatimukset olisivat hyödyttömät, jos mikään valtio ei myöntäisi veroetuuksia. Näin ollen ainakin niiden maiden, jotka nykyään myöntävät veroetuuksia sillä perusteella, että tietyt edellytykset täyttyvät, olisi harkittava veroetuuksien myöntämistä myös sillä perusteella, että yhteisesti määritellyt vaatimukset täyttyvät.

Kukin maa, joka haluaisi myöntää veroetuuden yhteiset edellytykset täyttävälle osakeoptio-ohjelmalle, voisi silti päättää itsenäisesti ja riippumattomasti etuuden luonteesta. Maat saattaisivat esim. alentaa veroastetta, vapauttaa yritykset sosiaaliturvamaksuista tai lykätä veron maksua. Samaan tapaan maat voisivat päättää itsenäisesti veroetuuden suuruudesta sen mukaan, millainen niiden julkisen talouden tila on tai miten voimakkaasti ne haluavat tukea henkilöstöä sitouttavia palkitsemisjärjestelmiä jne.

Yhteinen ohjelma ei myöskään estäisi jäsenvaltioita soveltamasta muita siitä poikkeavia ohjelmia. Maakohtaisten tavoitteiden saavuttamiseksi voitaisiin ottaa käyttöön tai pitää voimassa erilaisia ohjelmia, joita sovellettaisiin rinnan yhteisen ohjelman kanssa. Tässä kappaleessa tehdyt ehdotukset eivät millään tavoin kyseenalaista jäsenvaltioiden yksinomaista toimivaltaa päättää verotusta koskevista oikeusjärjestelmiensä muutoksista.

## **7. HENKILÖSTÖN KANSAINVÄLINEN LIIKKUVUUS JA KAKSOISVEROTUKSEN RISKI**

### **7.1. Ongelma**

Henkilöstön osakeoptioihin sovellettavien kansallisten verojärjestelmien erot voivat aiheuttaa erityisiä ongelmia rajat ylittävissä tilanteissa. Tässä luvussa näitä ongelmia ei käsitellä yksityiskohtaisesti. Seuraavissa kappaleissa esitetään ainoastaan yleisiä linjauksia, joiden perusteella ratkaisua voidaan etsiä, eikä anneta yksityiskohtaisia ohjeita siitä, miten kutakin teoriassa mahdollista tapausta olisi käsiteltävä.

Seuraavassa käsitellään lähinnä kolmea tärkeintä ongelmaa:

- käsitteellistä ongelmaa, joka koskee henkilöstön osakeoptioista saatujen tulojen luokittelua (onko kyseessä palkkatulo vai pääomatulo?)
- käsitteellistä ongelmaa siitä, mihin työskentelyjaksoon optiot liittyvät
- käytännön ongelmaa, joka aiheutuu siitä, että henkilöstön osakeoptioista saatuja tuloja verotetaan eri maissa eri ajankohtina.

Rajat ylittävää verotusta koskevista kysymyksistä päätetään tavallisesti järjestelmällä, joka perustuu kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi tehtyihin maiden välisiin sopimuksiin. Useimmat näistä (kahdenvälisistä) sopimuksista perustuvat OECD:n malliverosopimukseen (MC, Model Convention). Tässä mallisopimuksessa ei kuitenkaan erikseen käsitellä ongelmaa, joka koskee henkilöstön osakeoptioiden kaltaisen melko uuden instrumentin verotusta rajat ylittävissä tilanteissa, mutta tästä huolimatta jäsenvaltiot ovat jo käyttäneet sopimusta näiden ongelmien ratkaisemiseen. Vuonna 2001 OECD kohdisti uudelleen huomionsa tähän aiheeseen ja esitteli maaliskuussa 2002 luonnoksen keskusteluasiakirjaksi tuloverokysymyksistä rajat ylittävissä tapauksissa. Tämän kertomuksen seuraavat sivut perustuvat suurelta osin OECD:n luonnokseen, jossa käsitellään useimpia työntekijöiden kohtaamista henkilöstön osakeoptioihin liittyvistä tulovero-ongelmista. Luonnoksessa tarkastellaan lyhyesti myös työnantajan kannalta tärkeitä näkökohtia ja ehdotetaan lisäksi OECD:n mallisopimuksesta tulkintoja, joiden tarkoituksena on ratkaista rajat ylittävään verotukseen liittyvät ongelmat.<sup>58</sup>

### **7.2. Tulotyyppin määrittely**

OECD:n mallisopimuksessa erotetaan toisistaan erilaiset tulotyyppit, jotka johtavat erilaiseen verotuskohteluun. Henkilöstön osakeoptioiden kannalta mielenkiintoisia ovat kaksi tulotyyppiä: palkkatulo (15 artikla) ja pääomatulo (13 artikla).

OECD:n mallisopimuksen mukaan henkilökohtaista tuloa verotetaan periaatteessa asuinvaltiossa. Samoin pääomatuloa verotetaan asuinvaltiossa. Mallisopimuksen 15 artiklassa, kun sitä luetaan yhdessä 23 artiklan (MC) kanssa, määrätään kuitenkin, että rajat ylittävissä tapauksissa sillä valtiolla, jossa työ suoritetaan, on oikeus periä veroa työstä saatavasta korvauksesta.<sup>59</sup> Kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi asuinvaltio

---

<sup>58</sup> OECD (2002), Cross-Border Income Tax Issues arising from Employee Stock Option Plans, julkinen luonnos keskusteluasiakirjaksi, Pariisi (saatavilla Internetistä).

<sup>59</sup> Näin on ainakin periaatteessa. Vero kannetaan työntekijän asuinvaltiossa ainoastaan poikkeustapauksissa, joista tyyppiesimerkkinä voidaan mainita lyhyt työkomennus. Näitä tapauksia ei käsitellä tässä.

joko vapauttaa tulot verosta tai myöntää hyvityksen työskentelyvaltiossa maksetuista veroista.

On sovittu yleisesti, että toisen palveluksessa suoritetusta työstä saatu korvaus on tuloa, jonka henkilö saa korvaukseksi työnantajalta, jonka yrityksessä hän työskentelee ja jolta hän ottaa vastaan määräyksiä. Päätettäessä siitä, onko tietty korvaus palkkatuloa, toiminnallinen suhde korvauksen ja suoritetun työn välillä on tärkeä. Sen, missä muodossa tulo kertyy, eli saadaanko se rahana vai osakeoptioina, ei pitäisi olla tärkeää. Tärkeää ei pitäisi olla senkään, milloin tulo maksetaan tai milloin se kertyy. Työsuhteesta saatava tulo voidaan antaa työntekijälle, kun työ on päättynyt (ja esimerkiksi sen jälkeen, kun työntekijä on vaihtanut asuinvaltiota), tai ennen kuin työ on otettu vastaan.

Maat vetävät palkkatulon ja pääomatulon välisen rajan optio-ohjelman eri vaiheisiin (katso luku 5). Kansainvälisissä tapauksissa tästä saattaa aiheutua ongelmia. Seuraavassa on kaksi esimerkkiä:

Työntekijälle E, joka työskentelee valtioon A sijoittuneessa yrityksessä, myönnetään optioita tietyt vaatimukset täyttävästä erityisohjelmasta. Näin ollen valtio A verottaa näitä optioita vasta osakkeiden myyntihetkellä pääomatulona. Työntekijä E lähetetään kolmeksi vuodeksi työkomennukselle valtioon B, jossa kaikkia henkilöstön osakeoptioita verotetaan toteutushetkellä. Vielä maassa B ollessaan E toteuttaa optionsa ja maksaa verot toteutushetkellä saamastaan voitosta. Palattuaan valtioon A hän myy osakkeensa. Valtio A haluaa verottaa optioista saatua koko tuloa pääomatulona eikä tunnusta valtion B oikeutta verottaa osaa tuloista palkkatulona.

Työntekijä E asuu valtiossa A, mutta työskentelee tällä hetkellä valtiossa B, jossa hänelle myönnetään optio. Valtio A tunnustaa, että optio myönnetään korvaukseksi valtiossa B suoritetusta työstä eikä sitä voida verottaa valtiossa A, mutta katsoo, että asuinvaltiona sillä on oikeus periä veroa kaikesta tulosta, joita optiot tai osakkeet myöhemmin tuottavat.

Kun otetaan huomioon, että:

- ehdollinen optio, johon ei ole käyttöoikeutta, on vasta lupaus tulevista voitoista
- henkilöstön osakeoptioiden arvonnäyttö on varsin hankalaa
- optioista tai osakkeista saadun kokonaistuoton verotus pääomatulona ei tapahdu periaatteellisin perustein vaan myöntämällä yksinkertaisesti veroetuus
- useimmat valtiot pitävät toteutushetkeä ratkaisevana palkkatulon ja pääomatulon erottelun kannalta

vaikuttaa luontevalta ja tarkoituksenmukaiselta, että option toteutus valitaan kansainvälisissä tapauksissa tapahtumaksi, jossa palkkatulo muuttuu pääomatuloksi. Vaikka kansalliset ja kansainväliset säännökset voivat periaatteessa olla erilaisia, näiden säännösten on sovittava yhteen. Kansallisesta näkökulmasta toteutushetkellä tapahtuva verotus on paras vaihtoehto, mutta rajat ylittävissä tapauksissa ei pitäisi ennalta määrätä sitä, verotetaanko optioita myöntämishetkellä vai käyttöoikeuden saantohetkellä, koska myöntämishetkellä ei useinkaan voida vielä tietää, muuttuuko tapaus rajat ylittäväksi.



### **7.3. Ajanjakso, johon henkilöstön osakeoptioista saatava tulo liittyy**

Useimmiten henkilöstön osakeoptioita myönnetään niiden kannustavuuden vuoksi, eli ne suuntautuvat tulevaisuuteen. Joissakin tapauksissa optioita saatetaan myöntää palkkioksi aiemmista suorituksista, tai niiden myöntämiseen saattaa liittyä osittain menneisyyteen ja osittain tulevaisuuteen viittaavia perusteluja. Sitä, mihin työskentelyjaksoon osakeoptiot liittyvät, ei voida päättää ennalta, vaan tämä riippuu osakeoptio-ohjelman konkreettisista ehdoista. Jos myönnettyjen optioiden määrä riippuu tietyistä aiempia tuloksia kuvaavista tunnusluvuista ja jos optioiden käyttöoikeus syntyy myöntämishetkellä ehdoilla, niitä pidetään todennäköisesti korvauksena aiemmista työsuorituksista. Jos taas osakeoptioita myönnetään henkilölle tämän tullessa yrityksen palvelukseen, niiden luonne on selvästi kannustava. Osakeoptioihin liittyvän työskentelyjakson määrittely eri tavoin kahdessa verolainsäädännössä saattaa johtaa päällekkäisyyteen ja kaksinkertaiseen verotukseen.

Koska palkkatulo ja pääomatulo on käytännöllisintä erottaa toisistaan toteutushetken perusteella, voitaisiin myös olettaa, että optiot myönnetään korvaukseksi myöntämishetken ja toteutushetken välisestä työskentelystä. Tämä saattaa kuitenkin johtaa joissakin tapauksissa vaikeuksiin, kuten seuraava esimerkki osoittaa.

Työntekijälle E myönnetään optioita hänen työskennellessään valtiossa A. Hän saa käyttöoikeuden optioihin kolmen vuoden kuluttua. E jää eläkkeelle ja palaa valtiosta A asuinvaltioonsa B. Kahden vuoden kuluttua hän toteuttaa optionsa. Valtiolla A olisi oltava yksinomainen verotusoikeus, koska valtiossa B oleskellun ajan ei voida enää katsoa liittyvän työskentelyyn.

Esimerkissä kuvatus kaltaisten ongelmien välttämiseksi sen työskentelyjakson, johon optiot liittyvät, pitäisi periaatteessa olla option myöntämis- ja käyttöoikeushetken välinen ajanjakso. Jos työntekijä työskentelee useammassa kuin yhdessä maassa optioidensa myöntämishetken ja käyttöoikeuden saantohetken välisenä aikana, veron peruste olisi jaettava määräsuhteessa valtioiden kesken.

### **7.4. Verotushetki**

Jos kaikissa maissa noudatettaisiin edellä esitettyjä periaatteita siitä, miten palkkatulo ja pääomatulo erotetaan toisistaan saadun tulon jaksottamisen suhteen, erilaisten ajankohtien ei pitäisi periaatteessa johtaa kaksinkertaiseen verotukseen tai verottomuuteen. Asiaan liittyy kuitenkin myös käytännön ongelmia:

Työntekijälle E myönnetään osakeoptioita valtiossa A (jossa hän asuu). Valtiossa A optioita verotetaan myöntämishetkellä. Pian tämän jälkeen työntekijä E muuttaa valtioon B siellä työskenneläkseen. Valtiossa B työntekijä E saa optioiden käyttöoikeuden ja toteuttaa ne. Kaiken kaikkiaan E on viettänyt optioiden myöntämishetken ja käyttöoikeuden saantohetken / toteutushetken välisestä ajasta 90 prosenttia valtiossa B ja ainoastaan 10 prosenttia valtiossa A, jossa häntä verotettiin optioiden myöntämishetkellä.

Koska käytössä ei ole yhteistä säännöstä henkilökohtaisen tuloveron perusteen laskemiseksi, ei ole yhteisesti sovittua veron perustetta, johon edellä mainittuja prosenttiosuuksia voitaisiin soveltaa. Sen sijaan kunkin valtion on laskettava omien säännöstensä mukaisesti se veron peruste, johon prosenttiosuuksia sovelletaan. Valtiossa A tämä tarkoittaisi sitä, että sillä olisi oikeus verottaa ainoastaan 10 prosentin osuutta

myöntämishetkellä lasketusta veron perusteesta, ja valtiossa B sitä, että sillä olisi oikeus verottaa yli 90 prosentin osuutta toteutushetkellä saadusta tulosta. Tämä tarkoittaisi myös sitä, että myöntämishetkellä veroa perivän valtion olisi palautettava jo maksetut verot.

Henkilöstön liikkuvuus lisääntyy. On koko ajan tavallisempaa, että työntekijä esimerkiksi lähetetään väliaikaisesti työkomennukselle muihin valtioihin oman työnantajansa tytäryhtiöihin. Tämän vuoksi on entistä tärkeämpää löytää ratkaisuja niihin ongelmiin, joita henkilöstön osakeoptioiden verotuksen eroista saattaa aiheutua. Edellä mainittujen periaatteiden noudattaminen rajat ylittävässä verotuksessa ja OECD:n mallisopimukseen perustuvien kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi tehtyjen sopimusten soveltaminen ratkaisisivat kaksinkertaista verotusta ja verottomuutta koskevat ongelmat.

## 8. HENKILÖSTÖN OSAKEOPTIOIDEN KÄSITTELY TILINPÄÄTÖKSESSÄ

### 8.1. Osakeoptioiden käsittely tilinpäätöksessä Euroopassa

Henkilöstön osakeoptioiden käytön yleistyessä niitä koskevista tilinpäätösohjeistoista tulee entistä tärkeämpiä, koska erilaiset ohjeistot saattavat johtaa siihen, että yrityksen tulokset esitetään eri tavoin. Tilinpäätösohjeistot saattavat vaikuttaa myös yritysten yhtiöverovelvoitteisiin. Euroopan kansallisissa ohjeistoissa ei kuitenkaan ole vielä juuri lainkaan yksityiskohtaisia ja yksiselitteisiä säännöksiä siitä, miten henkilöstön osakeoptioita olisi käsiteltävä tilinpäätöksessä.<sup>60</sup> Koska Euroopassa ei ole annettu täsmällisiä ohjeistoja, tässä ei esitetä yksityiskohtaista katsausta EU:n jäsenvaltioiden tilinpäätöskäytännöistä.<sup>61</sup> Sen sijaan kansainvälisen tilinpäätösstandardilautakunnan (International Accounting Standards Board, IASB) toimintaa kuvaillaan lyhyesti. Tämän jälkeen käsitellään Yhdysvaltojen tilinpäätösohjeistoa. Lopuksi esitetään joitakin ajatuksia asianmukaisesta kirjaamisperusteesta.

Heinäkuussa 2002 Euroopan parlamentti ja neuvosto antoivat asetuksen, jonka mukaan kaikkien julkisesti noteerattujen yritysten on laadittava konsolidoidut tilinpäätöksensä kansainvälisen tilinpäätösohjeiston (International Accounting standards, IAS, tai International Financial Reporting Standards, IFRS) mukaisesti viimeistään tammikuusta 2005 alkaen.<sup>62</sup> IFRS-ohjeistoa ei kuitenkaan sovelleta automaattisesti. Uusi jäsenvaltioiden edustajista koostuva tilinpäätöskysymysten sääntelykomitea, jonka puheenjohtajana toimii Euroopan komissio, päättää IFRS:n hyväksymisestä EU:ssa. Komiteaa avustaa laskentatoimen asiantuntijoista koostuva eurooppalainen tilinpäätösraportoinnin ohjausryhmä (European Financial Reporting Advisory Group, EFRAG).

Henkilöstön osakeoptioita varten ei ole vielä laadittu IFRS-ohjeistoa. On kuitenkin varsin todennäköistä, että IASB julkaisee tulevaisuudessa henkilöstön osakeoptioita koskevan ohjeiston. IASB julkaisi äskettäin osakesidonnaista palkitsemista koskevan ohjeistoluonnoksen (”Exposure Draft” on Share-Based Payments) ja vaati henkilöstön osakeoptioiden kirjaamista kuluiksi tuloslaskelmaan.<sup>63</sup>

Näin ollen voidaan olettaa, että tulevaisuudessa IAS/IFRS-ohjeistoissa vaaditaan seuraavaa:

- Henkilöstön osakeoptiot (samoin kuin kaikki muut osakeomistukseen perustuvien palkkioiden muodot) kirjataan kuluiksi niiden myöntämishetkellä. Osakkeina maksettavien osakeomistukseen perustuvien palkkioiden osalta kulut määritellään myöntämispäivänä kyseisen päivän käyvän arvon perusteella, mutta tämän jälkeen ne on kirjattava kuluiksi ansaintajaksolla (myöntämishetken ja käyttöoikeuden saantohetken välisenä aikana). Rahana maksettavien osakeomistukseen perustuvien palkkioiden (kuten SAR:ien, ns. stock appreciation rights) osalta kulut määritellään uudelleen kunakin raportointipäivänä ja niistä muodostetaan ansaintajaksolla varaus, jotta kirjanpidollinen vastuu lopullisella maksuhetkellä vastaisi maksun määrää.

---

<sup>60</sup> Katso International Accounting Standards Board (2001), G4+1 Position Paper, s. 13 (saatavilla Internetistä).

<sup>61</sup> Yksityiskohtaisemmat tiedot esitetään teoksessa PricewaterhouseCoopers (2002), luku 9.

<sup>62</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) N:o 1606/2002, annettu 19 päivänä heinäkuuta 2002, EYVL L 243, 11.9.2002, s. 1–4.

<sup>63</sup> IASB:n julkaisut ovat saatavilla lautakunnan Internet-sivustolta osoitteesta: <http://www.iasc.org.uk>.

- Optioiden arvo on todennäköisesti määriteltävä Blackin-Scholesin mallin tai binomimallin taikka sellaisen näiden mallien muunnelman perusteella, jossa otetaan huomioon yksittäisten osakeoptio-ohjelmien erityissäännökset.

## **8.2. Osakeoptioiden käsittely tilinpäätöksessä Yhdysvalloissa**

Yhdysvalloissa ensimmäinen henkilöstön osakeoptioiden tilinpäätös ohjeisto julkaistiin jo vuonna 1948, ja nykyään Yhdysvalloilla on käytössään luultavasti pisimmälle kehitetty ohjeisto tämänkaltaisen palkkiomuodon käsittelystä tilinpäätöksessä. Tämän vuoksi tässä esitetään lyhyt kuvaus Yhdysvaltojen ohjeistoista. Tällä hetkellä voimassa on kaksi ohjeistoa. Ensimmäinen perustuu vuonna 1972 annettuun Accounting Principles Boardin lausuntoon nro 25 (APB 25) ja toinen lokakuussa 1995 annettuun Financial Accounting Standards Boardin lausuntoon nro 123 (SFAS 123).

Kummankin ohjeiston mukaan henkilöstön osakeoptioita on pidettävä ansaintajaksolta aiheutuvana henkilöstökuluna. Osakeoptioiden arvo on jaksotettava tälle ajanjaksolle ja kulujen vasta-arvo on kirjattava maksettuihin osakepääomaan.

Ohjeistojen välinen ratkaiseva ero liittyy osakeoptioiden arvonmääritysmenetelmään. SFAS 123:n ensimmäinen luonnos, joka julkaistiin kannanottoja varten vuonna 1993, käynnisti Yhdysvalloissa vilkkaan keskustelun siitä, miten henkilöstön osakeoptioita on käsiteltävä tilinpäätöksessä. Monet arvostelijat olivat huolissaan siitä, että luonnoksessa ehdotettiin, että henkilöstön osakeoptioiden arvonmäärittämisessä olisi käytettävä käypää arvoa. Ehdotusta vastustettiin niin voimakkaasti, että lopulta vuonna 1995 julkaistu SFAS oli paljon alkuperäistä luonnosta väljempi. Siinä kehoitettiin yrityksiä kirjaamaan optiot käypään arvoon mutta annettiin kuitenkin yrityksille mahdollisuus päättää, halusivatko ne kirjata henkilöstön osakeoptiot käypään arvoon vai vanhan APB 25 -standardin mukaan, jossa huomioon otetaan ainoastaan myöntämishetken perusarvo. Koska useimmat optiot ovat tasaoptioita, APB 25:n mukaan niistä useimpien kirjanpitoarvo on nolla. Näyttää siltä, että vielä nykyäänkin valtaosa yrityksistä soveltaa APB 25:tä, ja tämän vuoksi osakeoptioiden myöntäminen työntekijöille ei yleensä vaikuta tuloslaskelmaan millään tavalla.

## **8.3. Henkilöstön osakeoptioiden käsittely tilinpäätöksessä**

Yhdysvalloissa käyty keskustelu ehdotetusta kirjaamisperusteesta, jossa optiot kirjataan käypään arvoon, osoitti, että aivan ensimmäiseksi on ratkaistava kysymys, onko henkilöstön osakeoptioita kirjattava henkilöstökuluiksi tuloslaskelmaan lainkaan. Jos yritys joutuu ostamaan markkinoilla olevia osakkeita hintaan, joka on optioitaan toteuttavan työntekijän maksamaa toteutushintaa korkeampi, tämä erotus on todellakin kulu, joka on kirjattava kuluksi. Useimmissa tapauksissa tarvittavat osakkeet hankitaan kuitenkin laskemalla liikkeelle uusia osakkeita. Näin ollen yritykselle ei koidu välittömiä maksuja, ja voitaisiinkin sanoa, ettei yritykselle aiheudu mitään kuluja, eli osakkeenomistajat vastaavat kaikista kuluista. Silti yritys myöntää osakeoptioita työntekijöilleen korvaukseksi työtehtävien suorittamisesta. Näiden työsuoritteiden vastaanottaminen ja käyttäminen on taloudellisesti merkittävä transaktio, joka saattaisi edellyttää kirjausta aivan samoin kuin käteisen tai arvokkaan omaisuuserän siirto.

Henkilöstön osakeoptioiden kirjaamista tuloslaskelmaan on vastustettu sillä perusteella, että tällainen menettely olisi ristiriidassa tilinpäätösohjeiston kanssa, koska henkilöstön osakeoptiot eivät ole kuluerä. IASB on kuitenkin jo todennut, ettei näin ole. IASB:n mukaan kaikenlainen varojen käyttö on kulua. Tässä lausunnossa on ratkaisevaa, että termillä ”varat” ei tarkoiteta yksinomaan sellaisia omaisuuseriä, jotka voitaisiin kirjata taseeseen. Laajassa merkityksessä varat ovat myös resurssi, jonka työntekijät tarjoavat työnantajalle työsuorituksina, jotka käytetään välittömästi niiden vastaanottamisen jälkeen.

Tässä ei arvioida edellä esitettyjen väitteiden oikeellisuutta. Tällaiset tekniset keskustelut ovat hyvin tärkeitä sen kannalta, että voidaan varmistaa kaikkien uusien tilinpäätösohjeistojen johdonmukaisuus nykyisen ohjeiston kanssa, mutta niillä ei vastata automaattisesti siihen kysymykseen, miten osakeoptioita on käsiteltävä tilinpäätöksessä. Henkilöstön osakeoptioita ei otettu huomioon tilinpäätösohjeistoja laadittaessa, eikä näin ollen voida olettaa, että niiden asianmukainen käsittelytapa saataisiin selville yksinomaan nykyisten ohjeistojen perusteella. Yleisesti ottaen on kysymys siitä, että henkilöstön osakeoptioiden käsittelystä tilinpäätöksessä on tehtävä päätös.

Ne, jotka vastustavat henkilöstön osakeoptioiden kirjaamista kuluiksi, ovat väittäneet, että tämä haittaisi talouskehitystä pienentämällä yrityksen tulosta. Tämä väite ei kuitenkaan pidä paikkaansa. Ei ole riittävästi empiiristä näyttöä siitä, että tilinpäätöskäytäntöään muuttaneet ja henkilöstön osakeoptiot kuluiksi kirjanneet yritykset olisivat kärsineet vahinkoa. Lisäksi ei olisi hyväksyttävää, että osakekurseja nostetaan keinotekoisesti antamalla osakkeenomistajille puutteellisia tietoja etenkin, kun otetaan huomioon joidenkin yritysten viimeaikaiset tilinpäätösskandaalit. Henkilöstölle myönnettyjen tai myönnettävien osakeoptioiden määrä ja arvo sekä niiden toteutushinnat ovat sijoittajan näkökulmasta tärkeitä tietoja. Kun optiot toteutetaan, työntekijät saavat oikeuden tuleviin osinkoihin jne. sen arvon (toteutushinnan) mukaan, joka on alhaisempi kuin osakkeiden päivakurssi. On selvää, että sijoittajilla pitää olla mahdollisuus saada tietoa sen yrityksen myöntämisestä henkilöstön osakeoptioista, jonka omistajia he ovat tai jonka osakkeita he haluavat hankkia. Tämän vuoksi on selvää, että yritykset on velvoitettava antamaan nämä tiedot muodossa tai toisessa ja että näiden tietojen on oltava paikkansapitäviä ja täydellisiä.

Tällä hetkellä keskustellaan siitä, riittääkö, että henkilöstön osakeoptioita koskevat tiedot esitetään muualla kuin tuloslaskelmassa, vai onko nämä kirjattava kuluiksi tuloslaskelmaan. Sen lisäksi, että huomioon otetaan tilinpäätösohjeistojen johdonmukaisuutta koskevat perustelut, tähän kysymykseen vastaamiseksi on tarkasteltava muun muassa seuraavia käytännön ongelmia:

- Miten henkilöstön osakeoptioista aiheutuvien kulujen arvo olisi määriteltävä?
- Henkilöstön osakeoptiot ovat yleensä voimassa useita vuosia. Miten kulut jaksotetaan useille tilikausille?
- Mitä tapahtuu, jos optiot raukeavat?
- Mihin vasta-arvo kirjataan (esim. omaan pääomaan)?

Kun otetaan huomioon kauaskantoiset seuraukset, joita IFRS:llä voi heinäkuussa 2002 annetun asetuksen vuoksi olla, on tärkeää, että ohjeistot saavat taakseen laajan kansainvälisen yksimielisyyden. Tällaiseen yksimielisyyteen pääseminen edellyttää lisää harkintaa ja keskustelua. Toisaalta järkevien sijoituspäätösten tekemisen kannalta tiedot henkilöstön osakeoptioista ja vastaavista instrumenteista ovat ratkaisevia, ja joidenkin

yritysten äskettäiset skandaalit ja petostapaukset tekevät näistä tiedoista entistäkin tärkeämpiä.

Tämän vuoksi tällä hetkellä olisi siis keskityttävä siihen, että osakesidonnaisen palkitsemisen julkistamiselle saataisiin pikaisesti laadittua kattavat ja yksiselitteiset ohjeistot. Ohjeistot optioiden ja vastaavien instrumenttien kirjaamisesta kuluiksi voitaisiin laatia samassa yhteydessä mutta ilman tarpeetonta painostusta.

## 9. TYÖOIKEUS JA TIETOSUOJA

Useimmissa EU:n jäsenvaltioissa voimassa oleva työoikeus ei näyttäisi asettavan ylitsepääsemättömiä esteitä henkilöstön osakeoptio-ohjelmien käyttöönotolle ja soveltamiselle. Etenkin niissä maissa, joissa osakeoptiot ovat vielä melko harvinaisia ja joissa ei ole erityisiä alan säädöksiä eikä asiaa koskevia tuomioistuinten päätöksiä, tiettyä epävarmuutta saattaa liittyä niihin velvoitteisiin, jotka työnantaja ottaa kantaakseen ottamalla tällaisen ohjelman käyttöön. Seuraavassa ei ole mahdollisuutta käsitellä kaikkia työoikeuden näkökohtia, jotka saattavat vaikuttaa osakeoptio-ohjelmiin. Tarkastelussa keskitytään yleisimpiin ongelmiin, joita ovat muun muassa seuraavat:

- tarve kuulla yritysneuvostoja tai vastaavia instituutioita
- syrjintäongelmat
- tietosuoja
- kysymys siitä, voiko optioista tulla henkilöstön saavutettu oikeus
- se, ettei ansaintajaksoa koskevaa edellytystä aina voida panna täytäntöön.

Yleisesti ottaen henkilöstön edustajien valta vaikuttaa osakeoptio-ohjelmiin on rajallinen etenkin, kun on kyse harkinnanvaraisista tai ylimmän johdon ohjelmista. Yritysneuvostoilla on enemmän vaikutusvaltaa ainoastaan, jos osakeoptioilla on tarkoitus korvata työstä saatu palkka ja jos tällainen on lain nojalla ylipäättään mahdollista. Laajapohjaisten ohjelmien tapauksessa saattaa olla, että henkilöstön edustajille on tiedotettava asiasta ja että heitä on kuultava. Tavallisesti tätä ei kuitenkaan pidetä esteenä vaan osana moitteetonta viestintästrategiaa.

Vaikka yritysneuvostojen kuuleminen ei yleensä asetakaan erityisiä esteitä henkilöstön osakeoptio-ohjelmien käyttöönotolle, ammattiliittojen pakollinen kuuleminen saattaa estää useita työnantajia ottamasta tällaisia ohjelmia käyttöön. Osakeoptio-ohjelmien ja vastaavien ohjelmien käyttöönotolle olisi lisäksi luultavasti haittaa siitä, että nämä järjestelyt sisällytettäisiin työehtosopimusneuvotteluihin.

Kaikki jäsenvaltiot kieltävät sukupuoleen, uskontoon, rotuun, sukupuoliseen suuntautumiseen jne. perustuvan syrjinnän osakeoptio-ohjelmissa, ja tämä kieltö perustuu suurelta osin myös yhteisön direktiiveihin. Syrjintä ei saa olla suoraa eikä epäsuoraa. Tästä syystä myöskään yksinomaan työsuhteen tyyppiin (osa-aikaiseen, kokoaikaiseen, jatkuvaan tai määräaikaiseen) perustuva syrjintä ei yleensä ole mahdollista. Syrjintää voi tapahtua ainoastaan asiasyiden, kuten työhön tai työsuorituksiin liittyvien syiden perusteella. Tärkeimmät esimerkit tällaisista syrjintään oikeuttavista syistä ovat edellytys, jonka mukaan työntekijän on pitänyt olla yrityksen palveluksessa tietty vähimmäisaika, tai johtotehtävien suorittaminen. Osakeoptiot on myös yleensä mahdollista rajata tarkasti määritellyille henkilöstöryhmille, kuten tutkimusyksikön jäsenille jne.

Mahdollisuus (asiaperustein tapahtuvaan) henkilöstön erotteluun on usein välttämätöntä optio-ohjelman toimivuuden kannalta. Näin ollen kiellettävän syrjinnän nykyistä määritelmää ei pitäisi pyrkiä laajentamaan poliittisesti, unionin laajuisesti eikä myöskään työntekijöitä edustavissa järjestöissä. Toisaalta työnantajien on laadittava ohjelmansa huolellisesti siten, ettei niistä aiheudu tarkoituksetonta syrjintää.

Euroopan unionin tietosuojadirektiivin<sup>64</sup> ja tietosuoja koskevan kansallisen lainsäädännön nojalla työntekijöillä on oikeus valvoa henkilötietojensa (kuten tulotietojensa jne.) käyttöä. Jos osakeoptio-ohjelmaa hallinnoidaan kokonaan työnantajayrityksen sisällä, ongelmia ei yleensä aiheudu. Toisinaan ohjelman hallinnointi annetaan kuitenkin tehtäväksi ulkopuolisille. Tietosuojalainsäädännön noudattamisesta tulee tärkeä kysymys etenkin, jos suunnitelmaa hallinnoidaan EU:n ulkopuolella, eli maissa, joita yhteisön tietosuojadirektiivi ei koske. Kansallisessa lainsäädännössä voidaan määrätä ankaria rangaistuksia tietosuojasäännösten rikkomisesta. Tämän vuoksi yritykset tuntevat usein tarvetta suojautumiseen ja pyrkivät saamaan työntekijältä kirjallisen suostumuksen hänen henkilötietojensa käsittelyyn. Suurissa yrityksissä tämä saattaa johtaa työläisiin ja kalliisiin menettelyihin.

Työnantajien näkökulmasta luultavasti suurin huolenaihe on se, että kerran myönnetty osakeoptiot saatetaan käsittää tavanomaiseksi korvaukseksi, eli saattaa syntyä velvollisuus myöntää tällaisia optioita säännöllisesti. Tämä heikentäisi ensinnäkin osakeoptio-ohjelmien erityistä kannustavuutta. Tätäkin pahempi olisi, jos ohjelmien toteuttamisesta muodostuisi yritykselle kiinteä kuluerä. Lisäkuluja voisi aiheutua myös, jos optiot esimerkiksi otettaisiin huomioon laskettaessa erorahaa jne.

Vaara siitä, että optioista tulee saavutettuja oikeuksia, on erityisen suuri, jos optioita myönnetään säännöllisesti. Kaikissa maissa tätä ei ehkä voida välttää yksinomaan sillä, että optio-ohjelmassa todetaan optioiden olevan harkinnanvaraisia. Monissa tapauksissa työntekijän antama kirjallinen suostumus saattaa auttaa estämään sen, että optioista tulee ansaittuja oikeuksia, mutta tällaisesta suostumuksesta aiheutuu tietenkin hallintokuluja. Yritykset tekevät lisäksi yleensä viisaasti, kun ne määräävät optio-ohjelmissaan, ettei irtisanominen anna oikeutta esittää korvausvaatimuksia. Jos irtisanominen on laitton ja perusteeton, nämä määräykset ovat kuitenkin mitättömiä. Yleisesti ottaen tämä ei ole ongelma osakeoptio-ohjelman käyttöönoton kannalta.

Keskeinen syy henkilöstön osakeoptioiden myöntämiseen on pyrkimys sitouttaa tärkeät työntekijät yritykseen. Tämän vuoksi optioiden käyttöoikeus ei yleensä synny myöntämishetkellä, vaan optiot voidaan käyttää vasta tietyn ajanjakson jälkeen. Osakeoptio-ohjelmissa määrätään myös, että jos työntekijä irtisanoutuu yrityksestä, ne optiot, joiden käyttöoikeutta työntekijällä ei vielä ole, raukeavat. Tätä jälkimmäistä säännöstä ei kuitenkaan aina voida panna täytäntöön. Joissakin tapauksissa tuomioistuimet ovat päättäneet, että työntekijällä on oikeus toteuttaa suhteellinen osuus niistä optioista, joiden käyttöoikeutta hän ei vielä ole saanut (osuus määräytyy sen perusteella, miten pitkä aika ansaintajaksosta on kulunut). Vaikka tällaista päätöstä voitaisiin puolustaa erityistapauksissa<sup>65</sup>, lähtökohtaisesti se heikentää henkilöstön osakeoptioiden hyödyllisyyttä yrityksen kannalta.

---

<sup>64</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 95/46/EY, annettu 24 päivänä lokakuuta 1995, EYVL L 281, 23.11.1995.

<sup>65</sup> Voitaisiin ajatella tapauksia, joissa ansaintajakso on poikkeuksellisen pitkä tai joissa työnantajan toiminta on jollakin tavoin vaikuttanut työntekijän irtisanoutumispäätökseen.



## 10. PÄÄTELMÄT

Kansalliset asiantuntijat ja yritystoiminnasta vastaava komission pääosasto tarkastelivat ja arvioivat henkilöstön osakeoptioiden mahdollisia hyötyjä ja riskejä yritysten (etenkin tärkeiden kasvuyritysten), sijoittajien ja henkilöstön kannalta. Ne tarkastelivat myös henkilöstön osakeoptioiden nykyistä lainsäädäntö- ja hallintoympäristöä EU:n jäsenvaltioissa ja joissakin yhteisön ulkopuolisissa maissa. Tämän selvityksen perusteella ryhmä esittää joitakin päätelmiä siitä, miten henkilöstön osakeoptioita koskevaa lainsäädäntöä ja hallintoa saataisiin kehitettyä yrittäjyyttä edistäväksi. Näin tehdessään kansalliset asiantuntijat ja komission yksiköt eivät millään tavoin aseta kyseenalaiseksi jäsenvaltioiden yksinomaista toimivaltaa päättää oikeusjärjestelmiensä eivätkä etenkin verotuksensa muutoksista.

*1) Tehtäessä päätöksiä henkilöstön osakeoptioiden kohtelusta olisi pidettävä mielessä ne monenlaiset tekijät, jotka vaikuttavat osakeoptioiden käyttöä koskeviin yritysten päätöksiin.*

Tutkimukset ovat osoittaneet, että henkilöstön osakeoptioiden käyttöä koskeviin yritysten päätöksiin vaikuttavat hyvin monenlaiset tekijät, kuten taloustilanne, tietoisuus osakeoptioiden hyvistä ja huonoista puolista sekä niiden ymmärtäminen, mahdollisuus päästä vapaasti vaihdettavien osakkeiden markkinoille, pörssiin listautuminen, yrityksen taloudellinen ja organisatorinen rakenne, henkilöstöjohtamisen strategiat, palkitsemisen strateginen ulottuvuus verrattuna siihen, että työ- ja tuotemarkkinoiden aiheuttamiin paineisiin reagoidaan tapauskohtaisesti, osakeoptio-ohjelman perustamisesta ja hallinnoinnista aiheutuvien kulujen vaikutukset yritykseen, omistajien halukkuus jakaa osakeomistus henkilöstön kanssa ja määräysvallan heikentymisen vaara.

*2) Henkilöstön osakeoptioiden edistämistoimista saadaan paras hyöty, jos ne ovat osa henkilöstön sitouttamiseen sovellettavaa johdonmukaista kansallista lähestymistapaa. Henkilöstön osakeoptioiden lainsäädäntö- ja hallintoympäristö olisi jäsennettävä siten, että yrittäjyyttä tuetaan johdonmukaisesti ja työnantajille annetaan mahdollisuus tehdä tätä alaa koskevat päätökset perustavien liiketoiminnallisten näkökohtien pohjalta.*

Henkilöstön osakeoptiot voivat olla merkittävä taloudellinen väline pyrittäessä yrittäjävetoisempaan Eurooppaan. Jotta henkilöstöä sitouttavat palkitsemisjärjestelmät olisivat tehokkaita, niissä on otettava huomioon niitä käyttävän yrityksen erityistilanne. Osakeoptiot eivät ole kaikissa tapauksissa asianmukaisin henkilöstöä sitouttavan palkitsemisen muoto. Osakeoptiot voivat olla ihanteellinen väline tärkeän henkilöstön rekrytoimiseksi ja sitouttamiseksi sekä henkiseen pääomaan tehtyjen sijoitusten turvaamiseksi etenkin uusissa yrityksissä, joiden likviditeetti on rajallinen ja joilla on kunnianhimoiset kasvutavoitteet.

Henkilöstön osakeoptioiden lainsäädäntö- ja hallintoympäristö (ja erityisesti tällaisten ohjelmien käyttöönottoa tukevat kannustimet) voi vaikuttaa merkittäväällä tavalla siihen, päättävätkö yritykset ottaa käyttöön jonkinlaisen henkilöstöä sitouttavan palkitsemisjärjestelmän. Näin ollen henkilöstön osakeoptioita koskevien säännösten pitäisi olla osa lähestymistapaa, jolla tuetaan yrittäjyyttä ja henkilöstön palkitsemista ylipäättään. Säännösten ei pitäisi tarpeettomasti vaikuttaa optio-ohjelmien valintaan ja suunnitteluun yrityksissä eikä siis johtaa resurssien virheelliseen kohdentamiseen.

Henkilöstön osakeoptioiden verotuskohtelua koskevissa päätöksissä olisi pyrittävä välttämään vääristämästä yritysten päätöksiä siten, että yritykset valitsevat optio-ohjelman, vaikka muunlaiset henkilöstön palkitsemismuodot olisivat paremmin sopusoinnussa yrityksen tilanteen ja tavoitteiden kanssa.

*3) Henkilöstön osakeoptiot ovat osa palkkatuloa. Verotusta myöntämishetkellä olisi harkittava ainoastaan, jos optiot ovat vapaasti vaihdettavissa. Yleisesti ottaen henkilöstön osakeoptioita ei pitäisi verottaa ennen toteutusta. Jos osakkeiden myyntiin liittyy odotusaika, erityisratkaisuja olisi harkittava niiden vahinkojen välttämiseksi, joita osakekurssin mahdollinen lasku tänä aikana saattaa aiheuttaa.*

Koska henkilöstön osakeoptiot myönnetään työsuhteen perusteella, niitä pidetään yleisesti ottaen palkkatulona ja verotetaan sen mukaisesti.

Joissakin tapauksissa verotuksesta toteutushetkellä saattaisi olla suhteettomia vaikutuksia. Esimerkiksi jos optiot ovat vaihtokelpoisia ja niiden todellinen arvo työntekijän kannalta voidaan selkeästi todeta (esim. koska niitä voidaan vaihtaa pörssissä), verotus myöntämishetkellä varmistaa johdonmukaisuuden vastaavien henkilöstön palkitsemistapojen (esim. sille myönnettävien osakkeiden) verotuksen kanssa.

Jos henkilöstön osakeoptiot eivät ole vapaasti vaihdettavissa eikä niiden arvoa voida määrittää helposti eikä selkeästi (vaikka käytössä onkin Blackin-Scholesin mallin kaltaisia arvonmääritysmalleja), niitä pitäisi yleisesti ottaen verottaa toteutushetkellä. Tässä tapauksessa veronalaisen tulon pitäisi olla yhtä suuri kuin hankittujen osakkeiden toteutushetken arvo, josta on vähennetty toteutushinta ja muut optioiden toteuttamisesta aiheutuneet kulut, etenkin hinta, joka optiosta on saatettu maksaa. Tämä tarkoittaa sitä, että plusoptioiden sisältämää alennusta verotetaan vasta toteutushetkellä. Toteutushetken jälkeistä osakekurssin arvonnousua olisi pidettävä pääomatulona ja käsiteltävä sen mukaisesti.

Jos osakkeiden myyntiä rajoitetaan, olisi harkittava erityisratkaisuja, jotta voidaan välttää se, että työntekijät joutuvat maksamaan toteutushetkellä veroa voitosta, jota he eivät voi myyntirajoituksen poistuessa realisoida, koska osakkeiden kurssi on laskenut näiden tapahtumien välillä. Yksi ratkaisu voisi olla, että verotusta lykätään, kunnes osakkeiden myyntirajoitus poistuu. Toinen vaihtoehto voisi olla pienentää tuloveronalaista voitto-osuutta.

*4) Niissä maissa, joissa pääomatuloja ei veroteta, voitaisiin harkita järjestelmää, jossa valitaan verotus joko myöntämis- tai toteutushetkellä.*

Yleisen toteutushetkellä (tai myöhemmin) tapahtuvan verotuksen ohella voitaisiin harkita optioiden verotusta vaihtoehtoisesti myöntämishetkellä. Tällaisesta vaihtoehdosta voisivat olla kiinnostuneita yritykset, jotka haluavat käyttää etupainotteista verotusta välineenä, jolla yrityksen ja henkilöstön välille luodaan tiiviimpi side, sekä yritykset, jotka haluavat kertoa henkilöstönsä sitoutuneisuudesta ja odotuksista sijoittajille. Jos optioita verotetaan myöntämishetkellä, arvonmäärityksessä pitäisi ottaa huomioon kohde-etuuden arvo myöntämishetkellä ja option ehtojen edellytysten vaikutukset.

*5) Progressiivisten verojärjestelmien vaikutuksia voidaan lieventää erityissäännöksin.*

Jos henkilöstön osakeoptioita verotetaan toteutushetkellä tai myöhemmin, saattaa olla hyödyksi, että verorasitteen laskennassa otetaan huomioon se, kertyykö voitto ainoastaan yhdeltä vai – kuten yleensä – useammalta verovuodelta. Jälkimmäisessä tapauksessa veroasteikkojen progressiivisuuden vaikutuksia voidaan lieventää erityissäännöksin (esim. alentamalla tähän voittoon sovellettavaa nimellistä veroastetta, ottamalla huomioon ainoastaan osa voitosta tai soveltamalla jotakin vastaavaa menetelmää). Olisi kuitenkin huolehdittava siitä, ettei näin hankaloiteta henkilöstön osakeoptioiden käyttöä eikä myöskään horjuteta tasapainoa henkilöstön osakeoptioista saatujen tulojen ja muiden tulomuotojen verotuskohtelun välillä.

*6) Yleisesti ottaen yrityksillä on oikeus vähentää osakeoptio-ohjelman perustamisesta ja hallinnoimisesta aiheutuvat kulut voitostaan. Lisäksi yritysten on päätettävä, ostavatko ne omia osakkeitaan markkinoilta vai laskevatko ne liikkeelle uusia osakkeita hoitaakseen henkilöstön osakeoptio-ohjelmasta aiheutuvat velvoitteet. Verotuskohtelun ei pitäisi vaikuttaa tähän päätökseen.*

Monissa tapauksissa henkilöstön osakeoptioista aiheutuu yrityksille huomattavia kuluja. Henkilöstön osakeoptioiden käyttöä voitaisiin lisätä antamalla yrityksille mahdollisuus vähentää nämä kulut verotuksessa yrityksen optio-ohjelman tavoitteista riippumatta. On myös tärkeää, ettei verosäännöksillä tarpeettomasti vaikuteta yritysten päätöksiin siitä, hankkivatko ne osakkeet markkinoilta vai laskevatko ne liikkeelle uusia osakkeita. Tämän vuoksi erilaisia tapoja hoitaa henkilöstön osakeoptio-ohjelmista aiheutuvat velvoitteet olisi kohdeltava verotuksessa neutraalisti.

*7) Henkilöstön osakeoptioiden laajapohjaista käyttöä voidaan edistää erityisin verokannustimin.*

Useissa Euroopan maissa saatujen kokemusten perusteella henkilöstöä sitouttavia palkitsemisjärjestelmiä ja etenkin osakeoptioita voidaan tehokkaasti edistää myöntämällä niistä saaduille tuloille veroetuuksia. Kansallisten verojärjestelmien rakenteen mukaan tällaiset veroetuudet voidaan toteuttaa eri tavoin, kuten alentamalla veroasteita, vapauttamalla tulot sosiaaliturvamaksuista tai lykkäämällä verotusta osakkeiden myyntihetkeen.

Maissa, joissa henkilökohtaista pääomatuloa verotetaan, helpoin tapa edistää henkilöstön osakeoptioita on verottaa tällaisista optioista saatua kokonaistuloa pääomatulona. Maissa, joissa henkilökohtaista pääomatuloa ei (yleensä) veroteta, tehokkainta on vaatia veronmaksua toteutushetkellä ja myöntää veroetuus alentamalla tuloveroa ja/tai sosiaaliturvamaksuja.<sup>66</sup>

---

<sup>66</sup> Tällaisessa tapauksessa veron lykkäys osakkeiden lopulliseen myyntihetkeen toisi mukanaan useita puutteita. Veron määräytyminen osakkeiden myynnistä saadun voiton ja toteutushinnan perusteella johtaisi arvonnousuun perustuvaan verotukseen. Jos vero määräytyisi toteutushetkellä (toteutushetken osakekurssin ja toteutushinnan välisen erotuksen perusteella) ja jos osakehinta tämän jälkeen laskisi, osakkeiden myynnistä saatu lopullinen voitto ei välttämättä riittäisi kattamaan veroa.

*8) Erityisesti voitaisiin harkita pieniin kasvuyrityksiin kohdistettuja erityisverojärjestelmiä.*

Laajapohjaisille ohjelmille myönnettäviin veroetuuksiin suhtaudutaan myönteisesti, mutta tämän lisäksi jäsenvaltiot voisivat harkita pieniin kasvuyrityksiin kohdistettuja erityisjärjestelmiä. Tällaisten järjestelmien periaatteellisena mallina voisi toimia Yhdistyneen kuningaskunnan Enterprise Management Incentive (EMI). Hankkeen tarkoituksena on auttaa suuririskisiä pienyrityksiä rekrytoimaan ja sitouttamaan henkilöstöä, jonka ammattitaidolla yritystä autetaan kasvamaan ja menestymään. Järjestelmää voivat soveltaa ainoastaan riippumattomat kauppayhtiöt, joiden bruttovarallisuus ei ylitä 15:tä miljoonaa Englannin puntaa. Nämä yritykset voivat myöntää osakeoptioita enintään 100 000 Englannin punnan arvosta miten useille työntekijöille tahansa (EMI-ohjelmasta yrityksen koko henkilöstölle myönnettävien optioiden kohde-etuuden enimmäisarvo on 3 miljoonaa Englannin puntaa). Lukuun ottamatta joitakin varsin poikkeuksellisia tapauksia EMI-ohjelmasta myönnettäviä optioita verotetaan vasta osakkeiden lopullisen myynnin yhteydessä ja niistä kannetaan ainoastaan pääomatuloveroa. Tämän ansiosta monet EMI-optiot ovat täysin verottomia (lisätietoja annetaan liitteessä). EMI-ohjelma on vielä melko uusi. Siitä, miten suurelta osin järjestelmällä on onnistuttu saavuttamaan sille asetetut tavoitteet, ei vielä ole laadittu virallista arviota.

*9) Maat voisivat harkita yleisen veroetusjärjestelmän käyttöönottoa.*

Optio-ohjelmien edullisen verotuskohtelun yhteiset periaatteet voisivat olla hyödyksi yrityksille, jotka palkkaavat henkilöstöä useammassa kuin yhdessä maassa. Koska kysymys on äärimmäisen mutkikas, tällä hetkellä ei ole mahdollista esittää määritelmää tällaisista verotuksellisesti edullisista yhteisistä järjestelmistä. Jäsenvaltiot voisivat kuitenkin harkita tätä vaihtoehtoa riippumatta siitä, millaiset niiden järjestelyt ovat tällä hetkellä, ja tutkia sen toteutettavuutta yksityiskohtaisemmin. Euroopan komission olisi koordinoitava tulevia EU:n laajuisia toteutettavuustutkimuksia.

On korostettava, että on jäsenvaltioiden tehtävänä laatia luettelo yhteisistä eurooppalaisista edellytyksistä, jotka henkilöstön eurooppalaisen osakeoptio-ohjelman olisi täytettävä edullisen verotuskohtelun saamiseksi, ja että jäsenvaltioiden riippumattomuutta ja itsehallintoa tällä tärkeällä verotuksen alalla ei tässä yhteydessä voida heikentää eikä kiertää. Yhtäkään jäsenvaltiota ei voida pakottaa myöntämään veroetuutta, ja ne maat, jotka haluavat myöntää veroetuuden, voivat edelleen päättää itsenäisesti niiden ohjelmissa vaadittavista edellytyksistä ja myönnettävistä etuuksista.

*10) Rajat ylittävän verotuksen tapauksessa palkkatulo ja pääomatulo pitäisi erottaa toisistaan toteutushetken perusteella. Jos työntekijä työskentelee useassa maassa optioiden myöntämishetken ja käyttöoikeuden saantohetken välisenä aikana, verotusoikeus olisi jaettava näiden maiden kesken määräsuhteessa.*

OECD:n periaatteiden mukaan henkilöstön osakeoptioiden toteutushetken mennessä kertyvää tuloa olisi pidettävä palkkatulona, ja kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi tehdyn asianomaisen sopimuksen mukaan sitä voidaan tavallisesti verottaa ainoastaan työskentelyvaltiossa. Myöhemmin kertyvää tuloa olisi siis pidettävä pääomatulona, ja asianomaisen kaksinkertaisen verotuksen välttämistä koskevan sopimuksen mukaisesti

sitä verotettaisiin ainoastaan asuinvaltiossa (sanotun kuitenkaan rajoittamatta niitä veronkierron torjuntatoimenpiteitä, jotka maat saattavat katsoa tarpeellisiksi kahdenvälisissä yhteyksissä). Jos työntekijä työskentelee useammassa maassa, saattaa olla, että palkkatulo katsotaan hankituksi näistä maista. Verotusoikeutta myönnettäessä huomioon olisi ainoastaan otettava optioiden myöntämisen ja käyttöoikeuden peruuttamattoman saannon välinen ajanjakso, koska käyttöoikeuden saannon ja tosiasiallisen toteutushetken välinen ajanjakso ei välttämättä liity työskentelyyn.

*11) On tärkeää, että pörssiyhtiöt antavat henkilöstönsä osakeoptio-ohjelmista täydelliset ja yksityiskohtaiset tiedot esim. vuosikertomuksissaan. Osakeoptioiden kirjaaminen kuluiksi ei ainakaan tällä hetkellä vaikuta yhtä tärkeältä.*

Osakeoptio-ohjelman olemassaolo, sen kattavuus, koko ja yksityiskohdat (kuten käyttöoikeuden saantoa koskevat edellytykset jne.) ovat tärkeitä tietoja, jotka on ilmoitettava selkeästi ja kattavasti yrityksen osakkeenomistajille ja mahdollisille sijoittajille. Tilinpäätösstandardointielimissä laaditaan parhaillaan asianmukaisia tilinpäätösohjeistoja henkilöstön osakeoptioita varten. Olisi tarkoituksenmukaista, jos henkilöstön osakeoptio-ohjelmia koskevat tiedot voitaisiin esittää kuluina yrityksen tuloslaskelmassa. Ohjelmien vaihtelevuuden ja mutkikkouden vuoksi vaikuttaa kuitenkin siltä, ettei tätä ole mahdollista toteuttaa kaikissa yrityksissä vertailukelpoisella tavalla. Siitä riippumatta, kirjataanko osakeoptio-ohjelmia kuluiksi vai ei, olisi selvästi hyödyksi velvoittaa yritykset julkaisemaan kattavat yksityiskohtaiset tiedot osakeoptio-ohjelmistaan (esim. vuosikertomuksissa).

*12) Lopullinen päätös henkilöstön osakeoptio-ohjelman käyttöönotosta kuuluu edelleen työnantajalle tai yritykselle. Henkilöstön osakeoptioista saatavaa voittoa ei saa pitää säännönmukaisena toistuvana palkkatulona.*

Jos henkilöstön edustajat voivat osallistua yrityksen hallinnointipäätöksiin, työnantajan noudattamalla hyvällä viestintästrategialla voidaan varmistaa, että näille edustajille ilmoitetaan asianmukaisesti laajapohjaisista henkilöstön osakeoptio-ohjelmista. Muodollisesta kuulemismenettelystä tai yrityksen ulkopuolisten elinten kuulemisesta saattaisi kuitenkin aiheutua tarpeettomia hallinnollisia rasitteita, ja lisäksi ne saattaisivat heikentää yrityksen joustavuutta ja vaarantaa henkilöstön osakeoptioiden käyttöönoton. Vaikka optioita myönnettäisiinkin jokseenkin säännöllisesti, niitä ei olisi pidettävä osana työstä saatavaa sopimukseen perustuvaa korvausta. Ne ovat palkanlisä, joka myönnetään silloin kun se on tarkoituksenmukaista sekä osana työnantajan henkilöstönsä soveltamaa palkkio- ja suoritepalkkastrategiaa. Tästä seuraa, ettei optioita pitäisi ottaa huomioon laskettaessa erorahaa. Jos optioiden säännöllinen myöntäminen tarkoittaisi sitä, että työnantajalla olisi velvoite myöntää optioita tulevaisuudessakin, instrumentin kannustava luonne todennäköisesti menetettäisiin. Käyttöoikeuden saantoa koskevia säännöksiä on noudatettava, jos henkilöstö halutaan sitouttaa yritykseen.

### Esimerkkejä henkilöstön verohelpotuksista

**Irlannin** hyväksytyjen osakeoptioiden ohjelma (Approved Share Option Plan, ASOS) antaa melko edullisen kohtelun optioille, jotka myönnetään laajapohjaisen ohjelman mukaisesti kaikille työntekijöille samoin ehdoin. Optioille ei ole asetettu vähimmäishallussapitoaikaa. Jos työntekijät odottavat kolme vuotta option myöntämisestä osakkeiden myyntiin, osakkeiden myynnistä saadun voiton ja toteutushinnan erotuksesta kannetaan ainoastaan pääomatulovero. Tiettyjen edellytysten on täytyttävä, jotta Irlannin veroviranomaiset hyväksyvät ASOS-ohjelman. ASOS:n ohella henkilöstön osakeoptio-ohjelma voi noudattaa myös Save as You Earn -ohjelmaa (SAYE), jossa tarjotaan vastaavat veroetuedet. Tässäkin Irlannin veroviranomaisten hyväksyntä edellyttää joidenkin edellytysten täyttymistä. SAYE-ohjelmassa työntekijät tekevät useiden vuosien säästösopimuksen, jonka mukaan henkilöstön nettopalkasta vähennetään kuukausittain erä, ja myöhemmin nämä säästöt käytetään osakeoptioiden toteuttamiseen.

**Itävallassa** henkilöstön osakeoptioita verotetaan yleensä toteutushetkellä (vain vaihtokelpoisia optioita verotetaan niiden myöntämishetkellä). Veronalaisen voiton (toteutushetken osakekurssin ja toteutushinnan välisen erotuksen) katsotaan olevan palkkatuloa, ja näin ollen siitä peritään tuloveroa ja sosiaaliturvamaksuja. Kuitenkin sellaisille optioille, joilla on kiinteä voimassaoloaika ja jotka eivät ole vaihtokelpoisia ja jotka myönnetään koko henkilöstölle tai tietyille objektiivisesti tunnistettavissa oleville henkilöstöryhmille (esim. koko tutkimusyksikölle jne.), myönnetään tiettyjä verovapautuksia. Vapautukset riippuvat optioiden hallussapitoajasta. Edullisin verotuskohtelu edellyttää viiden vuoden hallussapitoa. Tällöin 50 prosenttia toteutusvoitosta on verovapaata. Optioita ei tarvitse pitää hallussa enää toteutuksen jälkeen. Optioiden hallussapito johtaa kuitenkin siihen, että vero maksetaan myöhemmin, koska vero on maksettava vasta osakkeita myytäessä tai työsuhteen päättyessä, riippuen siitä, kumpi tapahtuu ennemmin, tai viimeistään 31. joulukuuta seitsemäntenä vuonna optioiden myöntämisestä.

**Yhdistyneessä kuningaskunnassa** henkilöstöä sitouttavilla palkitsemisjärjestelmillä ja etenkin osakeoptio-ohjelmilla on pitkät perinteet. Maassa on useita erityisohjelmia, joissa henkilöstön osakeoptioille myönnetään erityinen verotuskohtelu, kuten Company Share Options Plan (CSOP), Enterprise Management Incentive (EMI) (katso jäljempänä) ja Save As You Earn Plan (SAYE). CSOP-ohjelmassa yritys voi myöntää yhdellä kertaa optioita, joiden kohde-etuuksena olevien osakkeiden enimmäisarvo on (myöntämispäivänä) 30 000 Englannin puntaa. Jotta optioille voitaisiin myöntää edullinen verotuskohtelu, niitä on pidettävä hallussa ainakin kolme vuotta myöntämispäivästä alkaen, ja kunkin verohelpotukseen oikeuttavan toteutuksen (katso jäljempänä) välisen ajan on oltava ainakin kolme vuotta. Optiot eivät ole vaihtokelpoisia eikä niitä voida myöntää alle päiväkurssin. CSOP-ohjelmassa hyväksytyistä optioista saatua voittoa verotetaan vasta osakkeiden lopullisen myynnin yhteydessä, ja voittoa käsitellään pääomatulona. (Edullisen verotuskohtelun saadakseen työntekijän on toteutettava optionsa hyväksyttävällä tavalla.)

---

<sup>67</sup> Seuraavat esimerkit liittyvät ainoastaan niihin maihin, jotka olivat edustettuina asiantuntijaryhmässä.

## **Kasvuyritysten erityisjärjestelmä: Yhdistyneen kuningaskunnan Enterprise Management Incentive**

Yhdistynyt kuningaskunta on ainoa valtio, jossa kasvuhakuisiin pienyrityksiin sovelletaan erityistä verotuskohtelua (Enterprise Management Incentive, EMI). EMI otettiin käyttöön vuonna 2000. Sen tavoitteena on edistää yritystoimintaa ja auttaa itsenäisiä pienyrityksiä rekrytoimaan ja sitouttamaan avainhenkilöstöä. Ohjelmaan päästäkseen yrityksen on täytettävä seuraavat edellytykset:

- Optiot myöntävän yrityksen pitää olla riippumaton (pörssiin listautunut tai listautumaton).
- Yrityksen bruttovarallisuus ei saa ylittää (optioiden myöntämishetkellä) 30:tä miljoonaa Englannin puntaa.
- Yrityksen on oltava kauppayhtiö, joka toimii pääasiassa Yhdistyneessä kuningaskunnassa.
- Yritystä on johdettava liiketoiminnalliselta pohjalta.
- Yritys ei saa harjoittaa erityissääntelyn piiriin kuuluvia palveluita (kuten rahoituspalveluita, oikeus- tai tilintarkastuspalveluita, rakennus- ja kiinteistötoimintaa, maataloutta, puutarhanviljelyä tai hotellitoimintaa).

EMI-ohjelman mukaan henkilöstölle voidaan myöntää osakeoptioita kaikkiaan 100 000 punnan arvosta (kokonaisarvo saadaan kertomalla optioiden lukumäärä arvolla, joka osakkeilla on myöntämishetkellä). Osakeoptioiden kokonaisarvo saa olla enintään 3 miljoonaa Englannin puntaa.

Päästäkseen ohjelmaan työntekijän on työskenneltävä yritykselle vähintään 25 tuntia viikossa (tai ainakin 75 prosenttia kokonaistyöajastaan). Tämän lisäksi työntekijä ei saa olla yrityksen omistaja. Omistajana pidetään henkilöä, jolla on hallussaan yli 30 prosenttia yrityksen osakkeista.

Jotta optiot pääsisivät mukaan EMI-ohjelmaan, ne on voitava toteuttaa kymmenen vuoden aikana. Optioiden kohde-etuutena olevien osakkeiden on oltava täysin maksettuja kantaosakkeita.

EMI-ohjelman mukaisesti myönnettyjä optioita verotetaan (joitakin erityistapauksia lukuun ottamatta) vasta osakkeiden myyntihetkellä. Periaatteessa veronalainen voitto on osakkeiden myyntikurssin ja toteutushinnan välinen erotus. Voittoa verotetaan pääomatulona. Näin ollen siihen sovelletaan kahta verohelpotusta:

- melko suuri vuotuinen verovapaus (7 700 Englannin puntaa verovuonna 2002–2003)
- asteittainen verohelpotus, jonka nojalla veronalaista voittoa vähennetään sen mukaan, miten pitkään optiot tai osakkeet ovat olleet työntekijän hallussa.

Asteittainen verohelpotus on yleinen järjestely, jota ei sovelleta ainoastaan osakeoptioihin. Helpotuksessa otetaan kuitenkin yleensä huomioon ajanjakso, jonka aikana osakkeet ovat työntekijän hallussa. EMI-ohjelman optioissa vapautus lasketaan kuitenkin koko ajanjaksolta option myöntämisestä osakkeiden myyntiin. Käytännössä useimmille EMI-ohjelman optioille myönnetään suurin mahdollinen asteittainen verohelpotus. Koska myös vuotuinen verovapaus on otettava huomioon, useita EMI-ohjelman optioita ei veroteta lainkaan.

Koska EMI-ohjelma on vielä melko uusi, vielä ei ole laadittu virallista arviota siitä, miten suurelta osin ohjelmalla on onnistuttu saavuttamaan sille asetetut tavoitteet.

Lisätietoja EMI:stä:

<http://www.inlandrevenue.gov.uk/shareschemes/emi/>

### **Likviditeettiongelmien välttäminen sekä työnantajien ja henkilöstön verovelan jakaminen: Tanskan tapaus**

Yleisesti ottaen Tanskassa henkilöstön osakeoptioista saatua tuloa verotetaan toteutushetkellä palkkatulona. Veroaste voi olla melko korkea, noin 63 prosenttia. Työnantajalle aiheutuvat kulut ovat vähennyskelpoisia osakkeiden hankintatavasta riippumatta.

Tanskan järjestelmässä on mahdollista keventää työntekijän verorasitetta ja välttää myös likviditeettiongelma. Yritys ja työntekijä voivat ilmoittaa, että verorasite siirretään työntekijältä yritykselle. Yrityksen on maksettava kiinteä maksu, joka on 40 prosenttia työntekijän saamasta voitosta. Samalla yritys menettää oikeuden vähentää osakkeiden hankinnasta aiheutuneet kulut verotuksessa. Korvaukseksi maksusta ja vähennyskelpoisuuden menettämisestä yritys voi laskea myönnettyjen optioiden arvoa. Loppujen lopuksi työntekijä hyötyy tästä säännöksestä, kuten seuraava esimerkki osoittaa:

Työntekijälle myönnetään optio, josta hän toteutushetkellä saa 100 Tanskan kruunua. Tästä hänen on maksettava veroa 63 prosenttia, joten nettovoitto on 37 kruunua. Koska yritys voi vähentää kulut verotuksessa ja yritysveroaste on 30 prosenttia, yritykselle aiheutuvat tosiasialliset kulut ovat 70 kruunua. Jos erityissääntöjä sovelletaan, yritys menettää oikeuden vähentää ne ohjelmasta aiheutuvat kulut, jotka vastaavat työntekijän saamaa voittoa. Korvaukseksi tästä yritys laskee myönnetyn option arvoa 100:sta 70 kruunuun. Tästä summasta yritys maksaa 40 prosentin maksun, eli 28 kruunua. Tämä maksu vähennetään työntekijän saamasta voitosta, joka näin laskee 42 kruunuun, mikä on siis 5 kruunua enemmän kuin normaalitapauksessa. Keveämmän verorasitteen ohella tämän järjestelyn suurin etu on siinä, että sillä poistetaan työntekijään option toteutushetkellä kohdistuva likviditeettiongelma.

Tulevaisuudessa Tanskassa otetaan todennäköisesti käyttöön toinen valinnainen verojärjestelmä, jossa työnantajan on maksettava vero toteutushetkellä saadun voiton perusteella. Veron maksua kuitenkin lykätään osakkeiden myyntihetkeen. Tällöin veron perusteesta vähennetään osakekurssin laskusta aiheutuva myyntitappio. Jos osakkeita pidetään hallussa vähintään kolmen vuoden ajan, työntekijän veroaste laskee huomattavasti (aste voi itse asiassa laskea nolleen prosenttiin). Tämä kannustaa työntekijää pitämään osakkeita hallussaan pitempään, mikä hyödyttää yritystä voimistamalla sisäistä yrittäjyyttä. Näin poistetaan myös toteutushetken likviditeettiongelma.



**Myyntioikeudeltaan rajoitettuihin osakkeisiin liittyvien riskien lieventäminen:  
veronalaiseen voittoon sovellettavat vähennykset Irlannissa tapauksessa, jossa  
osakkeita ei saa myydä välittömästi**

Irlannin verohallinnon näkemyksen mukaan osakkeen myyntirajoitus ei vaikuta kyseisen osakkeen markkina-arvoon. Irlannin verohallinto kuitenkin myöntää, että osakkeiden myyntirajoituksen voidaan sanoa vähentävän yksityishenkilön saamaa hyötyä etenkin, jos tämä haluaisi myydä osakkeet välittömästi mutta ei voi tehdä näin. Jos osakkeisiin liittyy todellinen rajoitus, Irlannin verohallinto myöntää seuraavat prosenttimääräiset vähennykset tuloveron alaisesta voitosta:

| <b>Myyntirajoituksen voimassaolo vuosina</b> | <b>Vähennys</b> |
|----------------------------------------------|-----------------|
| 1 vuosi                                      | 10 %            |
| 2 vuotta                                     | 20 %            |
| 3 vuotta                                     | 30 %            |
| 4 vuotta                                     | 40 %            |
| 5 vuotta                                     | 50 %            |
| yli 5 vuotta                                 | 55 %            |

Esimerkki: työntekijä hankkii 5 000 euron arvoisen osakkeen toteuttamalla henkilöstön osakeoption, jonka toteutushinta on 4 000 euroa. Osakkeeseen liittyy kolmen vuoden myyntikielto, joten 1 000 euron voitto ei ole kokonaan veronalaista tuloa. Kun huomioon otetaan 30 prosentin vähennys, voitosta on veronalaista ainoastaan 700 euroa.

Osakkeiden myyntikiellon on perustuttava todellisiin liiketoiminnallisiin syihin eikä sillä pidä pyrkiä verojen kiertämiseen. Lisäksi myyntikiellon on oltava ehdoton.

## LIITE II – KATSAUS HENKILÖSTÖN OSAKEOPTIOITA KOSKEVIIN EUROOPPALAISIIN ALOITTEISIIN

### Henkilöstön palkitsemisjärjestelmät

Valmistellakseen henkilöstön taloudellista osallistumista koskevaa yhteisön välinettä<sup>68</sup>, joka mainitaan henkilöstön sosiaalisia perusoikeuksia koskevan yhteisön peruskirjan soveltamiseen liittyvässä toimintaohjelmassa<sup>69</sup>, Euroopan komissio esitteli vuonna 1991 voittopalkkiojärjestelmien edistämistä koskevan kertomuksen, joka tunnetaan Pepper-kertomuksena (Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise Results). Tämän kertomuksen perusteella ministerineuvosto antoi suosituksen<sup>70</sup> voittopalkkiojärjestelmien edistämisestä. Neuvosto kehotti jäsenvaltioita tunnustamaan Pepper-ohjelmista koituvat mahdolliset hyödyt ja suositteli, että niitä varten laadittaisiin asianmukainen sääntelykehys ja että jäsenvaltiot harkitsisivat, voitaisiinko rahallisia palkitsemisjärjestelmiä edistää verokannustimin.

Tammikuussa 1997 julkaistussa Pepper II -kertomuksessa käsiteltiin kyseisen suosituksen soveltamista. Voittopalkkiojärjestelmien mahdollisista hyödyistä huolimatta jäsenvaltioissa ei ollut saavutettu merkittävää edistystä. Asianomaisten välisen vuoropuhelun edistämiseksi Pepper II -kertomuksen jälkeen julkaistiin tutkimus ”A company perspective on financial participation in the European Union. Objectives and Obstacles”<sup>71</sup>. Siinä tarkasteltiin Euroopan 500 suurimman yrityksen palkitsemisjärjestelmiä ja todettiin, että useimmissa EU:n jäsenvaltiossa verojärjestelmät sekä oikeudelliset ja hallinnolliset määräykset ovat merkittävin este tällaisten järjestelmien yleistymiselle Euroopassa.

Kesäkuun 28. päivänä vuonna 2000 hyväksytyssä sosiaalisessa toimintaohjelmassa tehdyn ilmoituksen mukaisesti Euroopan komissio antoi heinäkuussa 2002 tiedonannon<sup>72</sup>, jonka tavoitteena oli antaa hallituksille uusi kehoitus parantaa henkilöstön rahallisten palkitsemisjärjestelmien edellytyksiä. Lisäksi tiedonannossa perustettiin korkean tason asiantuntijaryhmä ja annettiin sille tehtäväksi tarkastella nykyisiä maiden välisiä esteitä, jotka haittaavat Euroopan laajuisten henkilöstön rahallisten palkitsemisjärjestelmien käyttöönottoa yrityksissä, joilla on useita toimipaikkoja Euroopassa, ja ehdottaa ratkaisuja vuoden 2003 loppuun mennessä.<sup>73</sup>

### Riskipääomaa koskeva toimintasuunnitelma

Marraskuussa 1997 kokoontuneessa ylimääräisessä työllisyyttä käsittelevässä Eurooppa-neuvostossa tunnustettiin ”se merkitys, joka laajoilla yleiseurooppalaisilla riskipääomamarkkinoilla voi olla työpaikkojen luomisessa”, ja kehoitettiin komissiota laatimaan selvitys ongelmista, jotka vaikeuttavat näiden markkinoiden kehittymistä Euroopan unionissa.<sup>74</sup> Huhtikuussa 1998 Euroopan komissio julkaisi tiedonannon

---

<sup>68</sup> KOM(89)568 lopullinen.

<sup>69</sup> Valtioiden ja hallitusten päämiehet hyväksyivät peruskirjan 9. joulukuuta 1989 Strasbourgissa kokoontuneessa Eurooppa-neuvostossa.

<sup>70</sup> 92/443/ETY.

<sup>71</sup> Van Den Bulcke (2000).

<sup>72</sup> KOM (2002) 364.

<sup>73</sup> Katso myös komission Internet-sivusto osoitteessa: [http://europa.eu.int/comm/employment\\_social/social/labour/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/employment_social/social/labour/index_en.htm)

<sup>74</sup> Puheenjohtajan päätelmät, 30 kohta.

”Riskipääoma: avain työpaikkojen luomiseen Euroopan unionissa”<sup>75</sup>. Tiedonannossa tuotiin esiin useita erilaisia riskipääomamarkkinoiden kehittymistä haittaavia esteitä ja korostettiin henkilöstön osakeoptioiden verotuksen merkitystä. EU:n riskipääomasijoittajien näkemyksen mukaan useimpien jäsenvaltioiden nykyinen osakeoptioiden verotuskohtelu haittaa huomattavasti uusien yritysten perustamista. Tiedonannossa hahmoteltiin toimintasuunnitelmaa, jonka ensisijaisiksi tavoitteiksi komissio asetti muun muassa osakeoptioiden verotuskohtelun tarkastelun huipputekniikan alalla toimivien uusien yritysten edistämiseksi sekä henkilöstön osake- ja optiojärjestelyjen hyötyjen arvioinnin.

Kesäkuussa 1998 Cardiffissa kokoontunut Eurooppa-neuvosto ilmaisi tyytyväisyytensä riskipääoman edistämistä EU:ssa koskevaan komission kertomukseen sekä pyysi neuvostoa ja jäsenvaltioita harkitsemaan siinä esitettyjä suosituksia, ehdotettu toimintasuunnitelma mukaan luettuna.<sup>76</sup> Euroopan parlamentti antoi maaliskuussa 1999 päätöslauselman<sup>77</sup>, jossa se ilmaisi tyytyväisyytensä komission tiedonantoon.

Marraskuun 24. päivänä 1998 Euroopan komissio järjesti Brysselissä konferenssin ”Risk capital markets, a key to job creation in Europe: From fragmentation to integration” (Riskipääomamarkkinat, avain työpaikkojen luomiseen Euroopassa: hajautuneisuudesta yhtenäisyyteen). Konferenssin puhujat korostivat henkilöstön osakeoptioiden merkitystä erittäin pätevän henkilöstön rekrytoinnissa ja sitouttamisessa sekä katsoivat, että osakeoptioiden verojärjestelyt ovat este riskipääomamarkkinoiden ja nopeasti kasvavien yritysten kehitykselle. Konferenssissa käytyjen keskustelujen perusteella laadittiin joukko ehdotuksia, joista yksi koski osakeoptioiden veronkevennyksiä.<sup>78</sup>

Wienin Eurooppa-neuvosto (1998) kehotti jäsenvaltioita laatimaan selvityksen siitä, miten ne ovat panneet riskipääomaa koskevan toimintasuunnitelman täytäntöön. Jäsenvaltioiden selvitysten perusteella komissio laati kattavan asiakirjan<sup>79</sup> tärkeimmistä tuloksista, jotka mainitaan myös tiedonannossa ”Riskipääoma: toimintasuunnitelman täytäntöönpano. Ehdotuksia seuraaviksi toimenpiteiksi”<sup>80</sup>. Komissio havaitsi, että vaikka edistystä oli saavutettu, kokonaistulokset eivät vielä olleet tyydyttäviä. Komissio totesi, että riskipääomaa koskevan toimintasuunnitelman täytäntöönpanoa olisi nopeutettava, ja ehdotti, että edistymistä tarkasteltaisiin säännöllisesti esikuva-analyysin avulla. Esikuva-analyysissa olisi myös määriteltävä parhaat käytännöt etenkin niillä aloilla, joilla tarvitaan huomattavia rakenneuudistuksia. Näistä aloista mainittiin muun muassa perustamisvaiheen yritysten ja osakeoptioiden verotus.

Maaliskuussa 2000 Lissabonissa kokoontuneessa Eurooppa-neuvostossa asetettiin strategiseksi tavoitteeksi panna riskipääomaa koskeva toimintasuunnitelma kokonaan täytäntöön vuoteen 2003 mennessä.<sup>81</sup> Edistääkseen tämän tavoitteen saavuttamista komissio tarkasteli lokakuussa 2000 antamassaan tiedonannossa ”Raportti riskipääomaa koskevan toimintasuunnitelman edistymisestä”<sup>82</sup> uudelleen mainitun suunnitelman täytäntöönpanon edistymistä. Osakeoptioista se huomautti, että ”on tärkeää, että

---

<sup>75</sup> SEC(1998)552 lopullinen.

<sup>76</sup> Puheenjohtajan päätelmät, 21 kohta.

<sup>77</sup> EYVL C 175, 21.6.1999, s. 32.

<sup>78</sup> Euro Papers nro 32, tammikuu 1999.

<sup>79</sup> European Economy, täydennysosa A, 12/99.

<sup>80</sup> KOM(1999)493.

<sup>81</sup> Puheenjohtajan päätelmät, 21 kohta.

<sup>82</sup> KOM(2000) 658 lopullinen.

jäsenvaltiot suunnittelevat verojärjestelmänsä sellaisiksi, ettei osakeomistus- ja optiojärjestelyjen verotus enää haittaa yrittäjyyttä”. Lokakuussa 2001 antamassaan tiedonannossa riskipääomaa koskevan toimintasuunnitelman täytäntöönpanosta<sup>83</sup> komissio huomautti, että useat jäsenvaltiot ovat ”säätäneet osakeoptioiden verotusta koskevat erityiset säännöt tai selventäneet yleisten sääntöjen soveltamista”, mutta totesi myös, etteivät nämä säännöt tai selvennykset ”ole kansainvälisissä tapauksissa aina yhteensopivia”.

## **Verotus**

Vuonna 2001 verotuksesta ja tulliliitosta vastaava komission pääosasto toteutti kattavan tutkimuksen, jossa tarkasteltiin vielä jäljellä olevia yhtenäismarkkinoiden verotuksellisia esteitä. Tutkimuksessa todettiin, että osakeoptioiden tapauksessa jäsenvaltioiden verojärjestelmien yhteensopimattomuus haittaa merkittäväällä tavalla rajat ylittävää taloudellista toimintaa<sup>84</sup>, ja että vaikka monet jäsenvaltiot ovat viime aikoina ottaneet käyttöön (ja osaksi jo muuttaneet) erityislainsäädäntöä osakeoptioiden käytön lisääntymisen johdosta, valitettavasti jäsenvaltioiden säännöt eivät tähän mennessä näyttäisi lähentyneen toisiaan lainkaan.<sup>85</sup> Tutkimuksessa ehdotettiin lisäksi, että henkilöstön osakeoptioista olisi keskusteltava EU:n laajuisesti, ja että tässä keskustelussa olisi tarkasteltava mahdollisuuksia edistää jäsenvaltioiden kansallisten sääntöjen koordinointia tai lähentämistä.<sup>86</sup>

---

<sup>83</sup> KOM(2001) 605 lopullinen.

<sup>84</sup> KOM (2001) 582 lopullinen, s. 373.

<sup>85</sup> KOM (2001) 582 lopullinen, s. 450.

<sup>86</sup> KOM (2001) 582 lopullinen, s. 450.

### LIITE III – ALAN SANASTO

**Osto-optio** – Oikeus ostaa osakkeita tietyllä ajanjaksolla.

**Cashless exercise** – Menettely, jossa optio toteutetaan ja hankittu osake myydään välittömästi. Option toteutushinta, siitä pidätettävä vero ja maksut katetaan osakkeiden myynnistä saatavilla tuloilla. Jäljelle jäävät rahavarat annetaan tämän jälkeen option (aiemmalle) haltijalle.

**Cliff vesting** – Kaikkien henkilölle myönnettyjen osakeoptioiden käyttöoikeus syntyy samaan aikaan (katso käyttöoikeuden saanto ja käyttöoikeuden osittainen saanto).

**Optio alle päiväkurssin (discount option)** – (Henkilöstön) osakeoptio, jonka toteutushinta on myöntämishetken päiväkurssia alhaisempi. Ääriesimerkkinä ovat **nollahintaoptiot**, joissa toteutushinta on ainoastaan vertauskuvallinen, eli osakkeet luovutetaan tosiasiaa maksutta. Vastakohtana on optio yli päiväkurssin (**premium option**).

**Henkilöstön osakeoptiot** – Henkilöstölle myönnettävä optio-oikeus ostaa työnantajayrityksen osakkeita tietyllä ajanjaksolla tiettyyn hintaan.

**Henkilöstön osakeomistusohjelma (Employee stock ownership plan, ESOP)** – Henkilöstön osakeomistusohjelma on lisätty tähän sanastoon, koska lyhennettä ESOP käytetään toisinaan henkilöstön osakeoptio-ohjelmista (**Employee Stock Option Plans**), ja tämän vuoksi osakeomistusohjelmat sekoitetaan usein henkilöstön osakeoptioihin. Kyseessä on kuitenkin kaksi aivan eri asiaa. Osakeomistusohjelmat toimivat eläkeohjelmien tapaan. Työntekijät suorittavat maksuja yrityksen ohjelmaan, ja osakkeita hallinnoidaan ulkopuolisessa rahastossa, eivätkä työntekijät omista osakkeita suoraan.

**Toteutushinta** – Hinta, joka osakkeesta on maksettava optiota toteutettaessa.

**Käypä arvo** – Option käypä arvo on se hinta, jolla osake voitaisiin myydä arvopaperipörssissä.

**Osakeoptiosopimus / osakeoptio-ohjelma** – Asiakirja, jossa esitetään henkilöstön osakeoptioiden ehdot ja edellytykset.

**Perusarvo** – Kohde-etuuden päiväkurssin ja option toteutushinnan välinen erotus. Erityisesti henkilöstön osakeoptioiden tapauksessa option perusarvo on myöntämishetkellä usein nolla tai lähellä nollaa, eli optio antaa oikeuden hankkia yrityksen osakkeita niiden myöntämishetken päiväkursiin (katso myös spreadi ja käypä arvo).

**Paljaat osakeoptiot (Naked stock options)** – Osakeoptiot, joihin ei liity muita sijoitusinstrumentteja (esimerkiksi joukkovelkakirjoja, joiden korko on markkinakorkoa alhaisempi ja jotka antavat vastineeksi mahdollisuuden hankkia osakkeita kiinteään hintaan tulevaisuudessa osakeoptioiden tapaan). Henkilöstön osakeoptiot ovat yleensä paljaita.

**Nollahintaoptio** – katso optio alle päiväkurssin.

**Option hinta** – Hinta, joka on maksettava option hankkimiseksi. Työntekijöille rahamääräinen hinta on yleensä nolla, koska yritys myöntää option korvaukseksi työsuorituksesta. Option hintaa ei pidä sekoittaa toteutus- tai lunastushintaan.

**Käyttöoikeuden osittainen saanto (Partial vesting)** – Työntekijälle myönnettyjen osakeoptioiden käyttöoikeus syntyy vaiheittain. Käyttöoikeus voidaan saada myös kerralla (katso cliff vesting).

**Osakekurssin muutoksiin sidotut optiot (Performance-vested Options)** – Optiot, joiden käyttöoikeus saadaan vasta, kun osakekurssi nousee tietylle myöntämis- tai toteutushinnan ylittävälle tasolle.

**Varjo-osakeohjelmat (Phantom Stock Plans)** – Varsinaisia henkilöstön osakeoptioita voivat myöntää ainoastaan osakeyhtiöt. Varjo-osakeohjelmat antavat oikeusmuodoltaan muunlaisille yrityksille mahdollisuuden palkita henkilöstöään tavalla, joka henkilöstön näkökulmasta voidaan rinnastaa henkilöstön osakeoptioihin. Yrityksen arvonmäärittelyn jälkeen lasketaan teoreettinen osakekurssi. Kurseja vertaillaan eri ajankohtina, ja tämän perusteella henkilöstölle myönnetään bonuksia.

**Perusoptiot (Plain vanilla stock options)** – Yleiset tai tavalliset osakeoptiot, joihin ei liity mitään epätavallisia ehtoja.

**Optiot yli päiväkurssin (premium option)** – (Henkilöstön) osakeoptiot, joiden toteutushinta asetetaan osakkeen myöntämishetken päiväarvoa korkeammaksi. Vastakohta ovat **optiot alle päiväkurssin (discount options)**.

**Ennalta maksetut optiot (Purchased options)** – Työntekijä maksaa optiosta myöntämishetkellä. Maksu suoritetaan yleensä option toteutushinnan ennakkomaksuna.

**Myyntioptio** – Oikeus myydä osakkeita tietyllä ajanjaksolla.

**Option uudelleen lataus (Reloading)** – Optiot ladataan uudelleen yleensä seuraavasti: Kun työntekijä toteuttaa optionsa, hän voi maksaa toteutushinnan rahasuorituksen sijaan osakkeilla. Kustakin luovuttamastaan osakkeesta hän saa vastineeksi uuden option. Esimerkki: työntekijällä on optio ostaa yksi osake 12 euron hintaan. Osakkeen nykyarvo on 16 euroa. Sen sijaan, että hän maksaisi toteutushinnan (12 euroa) rahana, hän luopuu jo omistamastaan osakkeesta. Vastineeksi luovuttamastaan osakkeesta hän saa uuden option ostaa osakkeita 16 euron toteutushintaan.

**Uudelleenhinnoittelu** – Option toteutushinnan laskeminen (tai sellaisten optioiden, joiden käyttöoikeus ei vielä ole syntynyt, peruuttaminen ja uusien, toteutushinnaltaan alhaisempien optioiden liikkeeseenlasku). Jos osakkeiden kurssi markkinoilla laskee selvästi alle toteutushinnan ja jos on aihetta epäillä, ettei kurssi nouse ajan mittaan, yritys voi alentaa toteutushintaa, jotta henkilöstöllä säilyy mielenkiinto optioita kohtaan. Usein uudelleenhinnoitteluun yhdistetään ansaintajakson muutoksia tai käynnistetään ansaintajakso uudelleen. Toisinaan henkilöstö vastaa osasta jälleenhinnoittelukuluja siten, että optioita lasketaan liikkeelle vähemmän kuin peruutetaan.

**Spredi** – (katso myös perusarvo). Osakkeen käyvän arvon (päiväarvon) ja toteutushinnan välinen erotus. Option sanotaan olevan

- plusoptio, jos spreadi on positiivinen eli osakkeen käypä arvo on toteutushintaa korkeampi

- tasaoptio, jos spreadi on nolla, eli osakkeen käypä arvo on sama kuin toteutushinta
- miinusoptio, jos spreadi on negatiivinen eli osakkeen käypä arvo on toteutushintaa alempi. Miinusoptiota ei toteuteta, koska osakkeesta olisi maksettava korkeampi hinta kuin suoraan ostettaessa.

**Stock Appreciation Rights (SAR)** – Osakeoptioista poiketen SAR:t eivät anna työntekijälle oikeutta hankkia osakkeita. Sen sijaan työntekijä saa rahasuorituksen, joka vastaa sitä summaa, jonka hän olisi saanut voittona osakeoptioiden toteuttamisesta ja osakkeiden myynnistä.

**Osakeoptio** – Yleensä osakeoptio tarkoittaa oikeutta ostaa tai myydä tietty määrä yrityksen osakkeita tiettyyn ennalta sovittuun hintaan (toteutushinta) tietyllä ajanjaksolla. Tästä oikeudesta maksetaan etukäteen tietty hinta. Jos oikeutta ostaa tai myydä ei käytetä tuolla ajanjaksolla, optio raukeaa.

**Lunastushinta** – katso toteutushinta.

**Voimassaoloaika** – Ajanjakso, jonka optio on voimassa. Henkilöstön osakeoptioiden voimassaoloajat voivat olla kymmenen vuotta tai enemmänkin. Pörssissä vaihdettavien osakeoptioiden voimassaoloajat ovat yleensä paljon lyhyempiä.

**Aika-arvo** – Option käyvän arvon (preemion) ja sen perusarvon välinen erotus. Aika-arvo kuvastaa kohde-etuuden tulevasta arvonnalisäyksestä koituvaa mahdollista voittoa. Option voimassaoloajan lopulla aika-arvo lähenee nollaa.

**Kohde-etuus** – Osake, hyödyke tms., jonka ostoon tai myyntiin optio antaa oikeuden. Henkilöstön osakeoptioissa kohde-etuutena on työnantajayrityksen osake.

**Arvonmäärittäminen** – Arvopaperipörssissä vaihdettavien osakeoptioiden arvonmäärittäminen perustuu niiden kurssiin markkinoilla. Niiden optioiden arvo, joilla ei ole markkina-arvoa, määritellään yleensä niin kutsutulla Blackin-Scholesin kaavalla (kaava on nimetty sen kehittäjien Myron Scholesin ja Fischer Blackin mukaan), joka antaa eräänlaisen tilastollisen oletusarvon. Kaavassa option arvonmäärittämiseen käytetään erilaisia muuttujia, kuten voimassaoloaikaa, toteutushintaa, kohde-etuuden arvoa ja volatilitteettia sekä riskitöntä korkotasoa.

**Käyttöoikeuden saanto** (katso cliff vesting ja käyttöoikeuden osittainen saanto)

- osakkeiden yhteydessä: osakkeen käyttöoikeus on saatu, jos se voidaan myydä (tai palauttaa täydestä arvostaan yritykseen), vaikka osakkeen haltijan työsuhde yrityksessä päättyy.
- osakeoptioiden yhteydessä: tarkoitetaan yleensä sitä, että optio voidaan toteuttaa. Henkilöstön osakeoptioiden ansaintajakso on usein monen vuoden pituinen.

**Optiotodistus** – Toisinaan termiä optiotodistus käytetään osakeoptiosta, joka antaa haltijalleen oikeuden merkitä hiljattain liikkeeseen laskettuja osakkeita. Optiotodistuksista poiketen osakeoptiot tulkitaan yleensä suppeasti oikeudeksi hankkia olemassa olevia osakkeita.

#### **LIITE IV– KIRJALLISUUSLUETTELO**

Atasoy, Y. (1997), Employee Stock Ownership Plan. Implementation in Privatization Process in Turkey, Ankara.

Benz, M.; Kucher, M.; Stutzer, A. (2000), Stock Options: The Managers' Blessing. Institutional Restrictions and Executive Compensation, University of Zurich, Institute for Empirical Research in Economics, Working Paper No. 61, October 2000.

Blasi, J.; Kruse, D.; Sesil, J.; Kroumova, M. (2000), Broad-Based Stock Options and Company Performance: What the Research Tells Us, Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 12, No. 3, pp. 69-102.

Bueno, M.C. (2001), Guía de las stock options,

Burke, J.A.; Pilv, P. (2001), Recent Developments in Employee Stock Plan Legislation Outside the U.S., Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 13, No. 2., pp. 47-60.

Buyniski, T.; Silver, D. (2000), Trends in Equity Compensation 1996-2000. An Executive Summary of iQuantic High Tech Equity Practices Survey, <http://www.iquantic.com/flash/SurveysIQIS/rightLINKS/HighTechTrends.pdf>.

Cabero, M.I. (2002), Nuevas fórmulas de compensación del trabajo: Referencia a las “Stock Options”, Revista del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, nº 38, pp. 123-141

Carberry, E. (1999), Communicating Stock Options, Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 11, No. 2, pp. 121-130.

Casson, P. (2000), Company Share Options, Chichester.

Chance, D.M.; Kumar, R.; Todd, R.B. (2000), The “repricing” of executive stock options, Journal of Financial Economics, July.

Commission of the European Communities (1997), Report from the Commission, PEPPER II promotion of participation by employed persons in profits and enterprise results (including equity participation) in Member States 1996, COM(1996)697 final.

Commission of the European Communities (1998), Communication: “Risk Capital: A Key to Job Creation in the European Union”, SEC(1998)552final.

Commission of the European Communities (1999), Communication: “Risk Capital: Implementation of the Action Plan. Proposals for moving forward”, COM(1999)493-EN.

Commission of the European Communities (1999), Risk capital: a key to job creation. Implementation of the Action plan”, European Economy, Supplement A (economic trends), nº 12, December 1999.

Commission of the European Communities (2000), Communication: “Progress Report on the Risk Capital Action Plan”, COM (2000)658 final, 18.10.2000.



Commission of the European Communities (2001), Communication: “Progress Report on the Risk Capital Action Plan”, COM (2001)605 final, 25.10.2001.

Commission of the European Communities (2001), Company taxation in the internal market, Commission staff working paper, COM(2001) 582 final.

Council Recommendation of 27 July 1992 concerning the promotion of participation by employed persons in profit and enterprise results (including equity participation), OJ No. 0L245, 26.8.1992, pp. 53-55.

Dehn, W.; Wolf, C.; Zehetner, J. (2003), Aktienoptionsrecht, Kommentar. Darstellung und Kommentierung der Rechtslage, Wien.

Deutscher Industrie- und Handelstag (DIHT), Verbesserung der steuerlichen Rahmenbedingungen für Mitarbeiter-Optionen. Positionspapier, 9. November 2000.

Deutschmann, K. (2000), Vergütungshalber gewährte Aktienoptionen im deutschen und US-amerikanischen Steuerrecht, Baden-Baden.

European Private Equity & Venture Capital Association – EVCA (1999), Stock Options.

Gelhausen, H. F.; Hönsch, H. (2001), Bilanzierung aktienkursabhängiger Entlohnungsformen, Die Wirtschaftsprüfung (WPg), pp. 69.

González, L.M.A. et al. (2002), Stock options, tres perspectivas: Mercantil, laboral y fiscal, Editorial Aranzadi, Pamplona.

Haas, W.; Pötschan, H. (1998), Ausgabe von Aktienoptionen an Arbeitnehmer und deren lohnsteuerliche Behandlung, Der Betrieb, pp. 2138-2141.

Haines, T.M. (2000), FASB Releases New Guidance for Stock Option Accounting, Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 12, No. 2, pp. 47-74.

Hall, B.J. (2000), What you need to know about stock options, Harvard Business Review, March-April 2000, pp. 121-129.

Hall, B.J. (1998), The Pay to Performance Incentives of Executive Stock Options, National Bureau of Economic Research, Working Paper 6674, Cambridge MA.

Hall, B.J.; Murphy, K.J. (2000), Optimal Exercise Prices for Executive Stock Options, National Bureau of Economic Research, Working Paper 7548, Cambridge MA.

Hall, B.J.; Murphy, K.J. (2000), Stock Options for the undiversified executives, National Bureau of Economic Research, Working Paper 8052, Cambridge MA.

Harrer, H. (2000), Hg., Mitarbeiterbeteiligungen und Stock-Option-Pläne, München.

Hernández, M.M. (1999), Stock options, incentivos a la dirección y gobierno de empresas, Cuadernos de información económica, nº 152/153, Noviembre/Diciembre 1999

Herzig, N.; Lochmann, U. (2001), Bilanzierung von Aktienoptionsplänen und ähnlichen Entlohnungsformen -Stellungnahme zum Positionspapier des DRSC, Die Wirtschaftsprüfung (WPg), p. 82.

Hess, D.; Lüders, E. (2000), New Economy accounting: Why are broad-based stock option plans so attractive, working paper University of Konstanz, ZEW Mannheim, <http://www.zew.de/de/publikationen/publikation.php3?action=detail&nr=616>.

Huddart, S.; Lang, M. (1996), Employee Stock Options Exercises: An Empirical Analysis, Journal of Accounting and Economics, Vol. 21, pp. 5-43.

Innovationsagentur (2001), Stock Options für High-tech Start-up Unternehmen. Eine praxisnahe Einführung in Stock Options-Modelle, [www.innovation.co.at/deutsch/download/sf\\_stock.pdf](http://www.innovation.co.at/deutsch/download/sf_stock.pdf).

Institut "Finanzen und Steuern" e.V. (2001) Zur lohnsteuerrechtlichen Behandlung von Aktienoptionen für Mitarbeiter, IFST-Schrift Nr. 394, Bonn.

Jiménez, I. (2001), Stock options. Regulación, economía, política retributiva y debate social, Editorial Dijusa, Madrid.

Joosten, H. (1999), Belgium: New Stock Options Legislation, Journal of International Taxation, June 1999, p. 15.

Kohler, Klaus (1997), Stock Options für Führungskräfte aus der Sicht der Praxis, Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht 161, pp. 246-268.

Korn, B. (2000), Vorstandsvergütung mit Aktienoptionen. Sicherung der Anreizkompatibilität als gesellschaftsrechtliche Gestaltungsaufgabe, Sternenfels.

Korparadi, J.W.G.; Poetgens, F.P.G., Smit, P.M. (1998), Tax Aspects of Employee Share Options in Belgium, France, Germany, the Netherlands and the United Kingdom, European Taxation, pp. 278-293.

Kruse, D.; Blasi, J. (1999), Public Opinion Polls on Employee Ownership and Profit Sharing, Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 11, No. 3, pp. 3-25.

LaWer, T. (1999), Evergreen Provisions for Stock Option Plans, Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 11, No. 2, pp. 113-119.

Lombardi, M. (1998), Clarifications on New Stock Option Rules, European Taxation, p.99-100.

Luber, T. (1999), Incentives für Manager, Capital 4/99, pp. 38-45.

Meyers, A.S. (1998), Handling Death, Divorce, and Leaves of Absence Under a Stock Option Plan, in: Journal of Employee Ownership Law and Finance Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 10, No. 4, pp. 121-133.

Meyers, A.S. (1998), Performance-Based Stock Options, Journal of Employee Ownership Law and Finance in: Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 10, No. 4, pp. 111-119.

Miller, S. (1998). Communicating Stock Plans to Employees, Journal of Employee Ownership Law and Finance, in: Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 10, No. 3, pp. 169-183.

National Commission on Entrepreneurship (2000), Employee Stock Options: Their Use and Policy Implications, Washington.

OECD (2002), Cross-Border Income Tax Issues arising from Employee Stock Option Plans, A Public Discussion Draft, Paris, [www.oecd.org](http://www.oecd.org).

OECD (2002), Policy benchmarks for fostering firm creation and entrepreneurship, DSTI/IND(2002)13.

Oyer, P. (2000), Why do firms use incentives that have not incentive effects?, <http://fmwww.bc.edu/RePEc/es2000/1440.pdf>.

Pastore, R.R. (2000), Stock options. An authoritative Guide to Incentive and Nonqualified Stock Options, 3<sup>rd</sup> print, San Francisco.

Pendleton, A.; Blasi, J.; Kruse, D.; Poutsma, E. Sesil, J. (2002), Theoretical study on stock options in small and medium enterprises, study for the European Commission, Manchester,  
[http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/support\\_measures/stock\\_options/study.htm](http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/support_measures/stock_options/study.htm).

Piccardi, L.; Trezzini, S. (1997), Major Reform around the corner for Reorganizations and Taxation of Italian Entities and Nonresidents on Profits realized in Italy, Journal of International Taxation, October 1997, pp. 471-475.

Portner, R. (1997), Employee Stock Options: Law and Taxation in Germany, Tax Planning International Review, pp. 8-13.

Portner, R. (1997), Mitarbeiter-Optionen (Stock Options): Gesellschaftsrechtliche Grundlagen und Besteuerung, Deutsches Steuerrecht (DStR), 20/97, pp. 786-788.

Portner, R. (1998), (Weitere) lohnsteuerliche Fragen, insbesondere bei Expatriates, Deutsches Steuerrecht (DStR), 40/98, pp. 1535-1539.

Portner, R.; Bödefeld, A. (1996), Taxation of Employee Stock Options, European Taxation, 12/1996, pp. 416-418.

PricewaterhouseCoopers (2002), Employee Stock Options in the EU and the USA, London,  
[http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/support\\_measures/stock\\_options/study.htm](http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/support_measures/stock_options/study.htm).

- Ramos, L.M. (1999), Is Employee Ownership Risky for Employee Owners?, Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 11, No. 4, pp. 79-97.
- Rosen, C. (1999), Simulating Employee Ownership in Very Small Businesses, Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 11, No. 1, pp. 169-173.
- Scholz, M. (2001), Stock Options in Deutschland und in den USA. Besteuerung bei nationalem und internationalem Personaleinsatz, Wiesbaden.
- Schwarz, C.; Michel, J. (1998), Aktienoptionpläne: Refromvorhaben in Deutschland – Erfahrungsvorsprung in Frankreich, Der Betriebsberater pp. 489-494.
- Simons, D. (2001), Erfolgsneutrale oder erfolgswirksame Buchung von Aktienoptionsprogrammen? -Eine gegenüberstellende Bewertung anhand eines Beispiels, Die Wirtschaftsprüfung (WPg), pp. 90.
- Spierts, E. (1999), Besteuerung von Arbeitnehmer-Optionen in den Niederlanden, Internationales Steuerrecht (IStR) p. 585-588.
- Stanley, R. (1998), When Wall Street causes the jitters – repricing stock options in tough markets, <http://www.fed.org/onlinemag/nov98/tips.html>.
- Stern, R.D. (1998), Stock Option Repricings, Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 10, No. 3, pp. 159-167.
- Thomas, K.A. (2000), Consider your Options. Get the most from your equity compensation, 2<sup>nd</sup> print, Lisle, Ill.
- Townsend, K. (2000), The hidden tax dangers of US executive share options, Financial Times, December 20, 2000.
- UNICE (Union of Industrial and Employers' Confederations of Europe) (2002), Stock Options in the EU: Tax obstacles to cross-border mobility of employees in the Single Market, <http://www.unice.org>.
- Uszczapowski, I. (1999), Optionen und Futures verstehen, München, 4<sup>th</sup> edition.
- Uvalic, M. (1991), The Pepper-Report: Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise Results in the Member States of the European Community, Social Europe, Supplement 3/91.
- Van den Bulcke, F. (2000), A Company perspective on Financial Participation in the European Union. Objectives and Obstacles, Research Centre for Financial Participation, Catholic University Brussels.
- Vanhulle, H. (1999), Belgium's New Stock Option Rules have various Tax and Social Security Implications, Worldwide Tax Daily, 28.6.1999, p. 123.
- Vater, H. (2000), Stock Options für Führungskräfte aus handels- und steuerrechtlicher Sicht, Marburg.

Verdingh, Y. (1999), Belgium: New Fiscal Regime For Stock Options, Intertax 27/12, pp. 460-474.

Wildner, S. (2000), Stock Options: Ausgestaltungsmöglichkeiten und steuerliche Behandlung beim Begünstigten, Aachen.

Wolf, M. (2001), Taking other people's money, Financial Times January 9, 2001.

Zehetner J., Wolf C. (2001), Gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen für Stock Options, ecolex 2001, 4.

Zehetner J.; Wolf C. (2001), Arbeitsrechtliche Probleme bei Stock Option Modellen, ecolex 2001, 12.

Zehetner J.; Wolf C. (2001), Sozialversicherungsrechtliche Aspekte von Mitarbeiterbeteiligungsmodellen, ecolex 2001, 21.

Zehetner J.; Wolf C. (2001), Die Besteuerung von Stock Options, ecolex 2001, 24.