



**TURUN
YLIOPISTO**
Oikeustieteellinen
tiedekunta

Kasvuyritysten työntekijöiden työsuhteeseen perustuva suunnattu osakeanti henkilöstön sitouttamiseksi – Milloin etu on veronalaista?

Yritysverotus
ON-työ

Laatija:
Juuso Laurinkoski

5.5.2024

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu
Turnitin OriginalityCheck -järjestelmällä.

ON-työ

Oppiaine: Yritysverotus

Tekijä: Juuso Laurinkoski

Otsikko: Kasvuyritysten työntekijöiden työsuhteeseen perustuva suunnattu osakeanti henkilöstön sitouttamiseksi – Milloin etu on veronalaista?

Ohjaaja: Jaakko Ossa

Sivumäärä: VI + 23 sivua

Päivämäärä: 5.5.2024

Suomen lainsäädäntö mahdollistaa osakeperusteisen kannustinjärjestelmän, jolla työntekijä voi edellytysten täytyessä merkitä työnantajayhtiönsä osakkeita alle niiden käyvän arvon ilman, että edusta syntyy veronalaista tuloa tiettyyn pisteeseen asti. Tutkielmani tarkoituksena on selvittää voimassa olevan oikeuden perusteella vertailevasti tuloverotuksellisista lähtökohdista, milloin henkilöstöanneista saatu etu on veronalaista listatuissa ja listaamattomissa yhtiöissä. Tutkielmasta on rajattu kokonaan pois työsuhteoptiot sekä henkilöstöantien verotuksen kansainvälinen näkökulma.

Henkilöstöantien verotuksellinen poikkeussäätely etenkin listaamattomissa yhtiöissä on verrattain uutta. Pääministeri *Sanna Marinin* hallituksen johdolla säädetty säännös jätti avoimia kysymyksiä oikeuskäytännön ratkaistavaksi. Tutkielmani tavoitteena onkin havainnollistaa henkilöstöantien nykytilannetta Suomessa erityisesti kesällä 2023 annetun kahden korkeimman hallinto-oikeuden vuosikirjapäätöksen valossa, jotka eroavat tietyiltä osin perinteisestä ja vakiintuneesta verotuskäytännöstä. *Marinin* uudistuksen ja korkeimman hallinto-oikeuden päätösten muokkaamasta tilanteesta on hyvin vähän oikeuskirjallisuutta, minkä takia tutkimus pohjautuu voimakkaasti teleologisesti lainsäätäjän lähtökohtiin sekä korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisuihin.

Tutkielmani osoittaa, että niin listattuja kuin listaamattomiakin yhtiöitä koskevilla säännöksillä on molemmilla omat tärkeät erityispiirteensä, vaikka lähtökohdat säännöksille ovat hyvinkin samanlaiset. Keskeinen päätelmä on, että verotuskäytäntö todella on murroksessa. Tyypillisesti verotuksen poikkeussäätelyyn on suhtauduttu hyvinkin pidättyväisesti, mutta tutkielmani tarkastelevassa tilanteessa henkilöstöantien verotukseen vaikuttavaa edellytystä on tulkittu melko laveasti korostaen lainsäätäjän teleologista tulkintaa. Toisena keskeisenä päätelmänä on, että etu työsuhteeseen perustuvasta oikeudesta merkitä yhtiön osakkeita on aina yhtä hyvä tai parempi listaamattomissa yhtiöissä verrattuna listattuihin.

Avainsanat: tuloverotus, suunnatut osakeannit, henkilöstöannit, kasvuyritykset, startupit, KHO 2023:65, KHO 2023:66

Sisällys

Kasvuyritysten työntekijöiden työsuhteeseen perustuva suunnattu osakeanti henkilöstön sitouttamiseksi – Milloin etu on veronalaista?.....	I
Lähteet.....	IV
Lyhenteet	VI
1 Johdanto	1
2 Sovellettavan verolain valinta	3
3 Henkilöstöannit listatuissa yhtiöissä	5
3.1 Edun veronalaisuuden edellytykset.....	5
3.2 Osakkeen käypä arvo.....	7
4 Henkilöstöannit listaamattomissa yhtiöissä	9
4.1 Pääministeri Sanna Marinin hallitusohjelman mukainen muutos – edellytykset listaamattomissa yhtiöissä	9
4.2 Matemaattinen arvo edun veronalaisuuden määrittämisessä	11
5 Henkilöstön enemmistö ja osakkeiden allokaatio	13
5.1 Henkilöstön enemmistö ehdottomana edellytyksenä.....	13
5.2 Enemmistö lainsäätäjän ja oikeuskirjallisuuden näkökulmasta.....	13
5.3 Osakkeiden allokaatio henkilöstön enemmistölle.....	15
5.4 Tilanne oikeuskäytännössä	16
5.4.1 Allokaatio kokemusvuosien perusteella	16
5.4.2 Työntekijän meriitit ja vaikutuksellisuus allokaation avaimena	17
5.5 Uusien ratkaisujen suhde perinteiseen verotuskäytäntöön sekä lainsäätäjän tosiasiallisiin tavoitteisiin.....	20
6 Johtopäätökset.....	22

Lähteet

Kirjallisuus

- Bruun, Niklas, Työoikeuden perusteet. 3., uudistettu painos. Alma 2022.
- Engblom, Ari, Henkilökuntaedut verotuksessa. 2., uudistettu painos. Edita 2006.
- Honkinen, Tuomas – Innanen, Antti – Lindgren, Jaakko – Pello, Jukka – Rantanen, Johanna – Siltala, Kyösti – Tuomala, Sara, Startup-juridiikan käsikirja. 1. painos. Alma 2016.
- Höglund, Hanna, Työpanosarvoperusteinen osakeallokaatio henkilöstöannissa. Verotus 5/2023, s. 631–638.
- Immonen, Raimo – Ossa, Jaakko – Villa, Seppo, Osakeyhtiön pääoman hallinta. 2., uudistettu painos. Talentum 2014.
- Kaukanen, Juhani, Työhyvinvointi organisaation menestystekijänä : kehittämisohjelman laatiminen. 1. painos. Helsingin Kamari 2016.
- Manu, Lotta, Henkilöstöanneista käyttökelpoinen kannustinjärjestelmä listaamattomille yhtiöille. Juridiikan ajankohtaiset – Alma 28.1.2024. (<https://www.juridiikka.almatalent.fi/sis%C3%A4lt%C3%B6/a3a69e9040a54186a495f2fbe7080576>, Luettu 19.3.2024).
- Myllymäki, Janne – Myrsky, Matti – Räbinä, Timo, Henkilökohtaisen tulon verotus. 3., uudistettu painos. Alma 2019.
- Määttä, Kalle, Vero-oikeuden perusteet. 1. painos. Helsingin Kamari 2017.
- Nieminen, Martti – Nykänen, Pekka, Tuloverolain kommentaari. Alma 2021.
- Ossa, Jaakko, Tuloverolaki käytännössä. 2., uudistettu painos. Alma 2020. (Ossa 2020b)
- Ossa, Jaakko, Yritystoiminnan verotus. 3., uudistettu painos. Helsingin Kamari 2020. (Ossa 2020a)

Virallislähteet

- HE 73/2020 vp, Hallituksen esitys eduskunnalle listaamattomien osakeyhtiöiden henkilöstöantien verotusta koskevaksi sääntelyksi.
- Pääministeri Sanna Marinin hallituksen ohjelma 10.12.2019: Osallistava ja osaava Suomi – sosiaalisesti, taloudellisesti ja ekologisesti kestävä yhteiskunta. Valtioneuvoston julkaisuja 2019:31.

Työ- ja elinkeinoministeriö, Kasvuyrityskatsaus 2012.

Valtiovarainvaliokunta, valiokunnan mietintö VaVM 27/2020.

Verohallinto, Työsuhteeseen perustuvan osakeannin verotus.

VH/6352/00.01.00/2023. Verohallinnon syventävät vero-ohjeet 21.12.2023.

Verohallinto, Varojen arvostaminen perintö- ja lahjaverotuksessa.

VH/5096/00.01.00/2019. Verohallinnon syventävät vero-ohjeet 21.11.2019.

Oikeustapaukset

KHO 2011:51

KHO 2014:5

KHO 2014:6

KHO 2021:25

KHO 2023:65

KHO 2023:66

Medialähteet

Mäntylä, Juha-Matti, Paljonko sinun korkeakoulustasi valmistuneet tienaaavat? Uusi tutkimus laittoi yliopistot ja ammattikorkeakoulut järjestykseen. Yle 12.7.2019. <https://yle.fi/a/3-10869883> (Luettu 25.2.2024).

Räisänen, Kari, Suomalaisissa startup-yrityksissä maksetaan selvästi muita Pohjoismaita vähemmän palkkaa: ”Monessa yrityksessä suorastaan kituutellaan”. HS 7.5.2019. <https://www.hs.fi/talous/art-2000006095816.html> (Luettu 8.3.2024).

Muut lähteet

Verohallinto, Listatusta yhtiöstä saadut osingot. 1.1.2024.

<https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osingot/listatusta-yhti%C3%B6st%C3%A4-saadut-osingot/> (Luettu 17.2.2024).

Lyhenteet

ArVL	laki varojen arvostamisesta verotuksessa (162/2014)
EVL	laki elinkeinotulon verottamisesta (360/1968)
HE	hallituksen esitys
KHO	korkein hallinto-oikeus
KKO	korkein oikeus
OECD	Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö
OYL	osakeyhtiölaki (624/2006)
PerVL	perintö- ja lahjaverolaki (378/1940)
TEM	työ- ja elinkeinoministeriö
TSL	työsopimuslaki (55/2001)
TVL	tuloverolaki (1535/1992)
VaVM	valtiovarainvaliokunnan mietintö
VH	verohallinto
VN	valtioneuvosto

1 Johdanto

Mitkä asiat sitovat henkilöstöä parhaiten yritykseen? Erinomainen ja melko yleinen vastaus lienee työntekijän arvostus yksilönä, itse työn merkityksellisyys sekä sen mielekkyys. Nämä kaikki ovat niin sanottuja sisäisiä kannustimia, jotka edistävät erityisesti työhyvinvointia ja sitoutuvat vahvasti erillisinä osa-alueina termin ympärille. Työhyvinvointi käsitteenä on sinänsä melko nuori, sillä se tuli laajempaan käyttöön vasta noin parikymmentä vuotta sitten.¹

Vaikka sisäiset kannustimet ovatkin erittäin arvokkaita, ne eivät ole yksinään riittäviä. Tyypillisesti niitä tehostetaan erillisillä ulkoisilla kannustimilla. Ulkoisten osakeperusteisten kannustinjärjestelmien käyttö on konventionaalista erityisesti kasvuyrityksissä.² Kasvuyritys-termille on omaksuttu matemaattinen määritelmä, jossa yrityksen lähtötyöllisyys on kymmenen työntekijää ja seuraavan kolmen peräkkäisen vuoden aikana joka vuosi työllisyys kasvaa minimissään kaksikymmentä prosenttia.³

Kasvuyrityksessä ominaista on siis nopea työllisten määrän kasvu. Vastaavaa kasvua on startup-yrityksissä, joissa pyritään usein räjähdysmäiseen kasvuun ja etsitään skaalautuvaa liiketoimintaa samalla, kun ”founderit” tavoittelevat ns. exitiä.⁴ Kasvuyrityksiin verrattuna startupien käsite ei ole kuitenkaan yhtä tarkkarajainen. On tärkeää huomata, ettei yritys ole välttämättä koko elinkaartaan vain startup. Se onkin eräänlainen väliaikainen organisaatio, sillä se pyrkii yleensä joko listautumaan tai sen ”founderit” juuri exitiin. Niin startupeja kuin kasvuyrityksiä yhdistävä nopea kasvu perustuu tyypillisesti kasvuyrityksen arvokkaimpaan omaisuuteen, henkilöstön tietotaitoon ja yhteisöjen omistamiin immateriaalioikeuksiin.⁵

Kiistatta yhtenä tärkeimpänä ulkoisena kannustimena henkilöstön sitouttamisessa yritykseen on raha. Kasvuyritykset ovat kuitenkin yleensä suhteellisen nuoria ja pieniä.⁶ Täten niiden liikevaihto jää usein verrattain alhaiseksi, eikä niillä ole juurikaan ylimääräisiä likvidejä

1 Kaukanen 2016, s. 25–29.

2 Räisänen 7.5.2019.

3 OECD/Eurostat, viittaus lähteessä TEM 2012, s. 9–10.

4 Honkinen ym. 2016, s. 11–15.

5 Honkinen ym. 2016, s. 15–16 ja s. 81.

6 TEM 2012, s. 39.

varoja korkeisiin palkkoihin.⁷ Tyypillisesti osaava ja koulutettu henkilöstö on nimenomaan korkeapalkkaisissa tehtävissä.⁸ Kasvuyrityksissä onkin tavanomaista antaa työntekijöilleen mahdollisuus hyötyä taloudellisesti yhtiön arvonnoususta erilaisin kannustinjärjestelmin. Tutkielmassani viitataan ytimekkäämmin henkilöstöanneilla henkilöstölle suunnattuihin osakeanteihin. Tällöin työnantaja tarjoaa henkilöstölleen merkittäväksi omia osakkeitaan usein käypää hintaa halvemmalla⁹ tai jopa maksutta¹⁰. Vastaavina palkitsemisjärjestelminä olisi mahdollista tarjota työsuhteoptioita, tulospalkkioita tai synteettisiä optioita.

Tuloverolaki (TVL) mahdollistaa osakeperusteisen kannustinjärjestelmän. Pääministeri *Sanna Marinin* hallituksen johdolla säädökseen lisättiin uutta sääntelyä listaamattomia yhtiöitä koskevista tilanteista. Tavoitteena oli rakentaa erityisesti listaamattomille yhtiöille paremmat mahdollisuudet sitouttaa henkilöstöä henkilöstöannilla sekä selkiyttää osakkeiden arvostamista kyseisissä tilanteissa.¹¹ Uudistus epäonnistui kuitenkin tietyiltä osin ja jätti muutamaksi vuodeksi lainsoveltajalle aukon, johon jouduttiin odottamaan korkeimman hallinto-oikeuden (KHO) linjauksia.¹² Kauan odotetut linjaukset puolestaan poikkeavat hieman vakiintuneesta verotuskäytännöstä.

Selvitän tutkielmassani, milloin henkilöstöantien etu on veronalaista vertailemalla tilannetta listatuissa ja listaamattomissa osakeyhtiöissä. Tarkastelen tilannetta eri edellytysten näkökulmista listattuja yhtiöitä koskevan TVL 66 §:n ja uuden listaamattomia yhtiöitä koskevan TVL 66 a §:n mukaisesti. Analysoin asetelmaa etenkin KHO:n viimekesäisten vuosikirjapäätösten valossa.¹³ Tarkastelussa rajaan käsittelyn ulkopuolelle kokonaan muut mainitut palkitsemisjärjestelmät ja henkilöstöantien verotuksen kansainvälisissä tilanteissa.¹⁴

7 Manu 2024. Ks. myös Eljas Repo, viittaus lähteessä Räisänen 7.5.2019.

8 Tilastokeskus, viittaus lähteessä Mäntylä 12.7.2019.

9 Myllymäki – Myrsky – Rabinä 2019, s. 529.

10 HE 73/2020 vp, s. 4.

11 HE 73/2020 vp, s. 9.

12 Manu 2024.

13 Viitataan erityisesti kesällä 2023 annettuihin vuosikirjaratkaisuihin KHO 2023:65 ja KHO 2023:66.

14 Verohallinto on antanut 24.10.2022 erillisen ohjeen työsuhteoptioita ja työsuhteeseen perustuvan osakeannin verotuksesta kansainvälisissä tilanteissa.

2 Sovellettavan verolain valinta

Osakeyhtiöissä henkilöstölle suunnattu osakeanti ja lahja ovat kiistatta kaksi eri asiaa. Osakeyhtiölaissa (OYL, 13 luvun 8 §) nimenomaisesti kielletään lahjan antaminen muuhun kuin yleishyödylliseen tai sitä rinnastettavaan käyttöön. Lahjan ja henkilöstöannin suhdetta on pohdittu ainakin ennen *Marinin* uudistusta etenkin listaamattomissa yhtiöissä, mutta uudistuksenkaan tarkoituksena ei ole ollut lain esitöiden mukaan muuttaa verotus- ja oikeuskäytäntöä tämän suhteen. Pohdinta realisoituu erityisesti silloin, kun henkilöstöanti toteutetaan erittäin hyvillä ehdoilla ja taustalla on selvä lahjoitustarkoitus.¹⁵ Tarkastelu kiteytyykin siihen, milloin henkilöstön sitouttaminen muuttuisi pikemminkin yhtiön omistus- tai rakennejärjestelyksi, eikä enää perustuisi edellytyksenä työsuhteeseen.

TVL mahdollistaa osakeperusteisen kannustinjärjestelmän, jolla työsuhteessa olevia työntekijöitä voidaan palkita ja samalla sitouttaa yhtiöön. Tuloverotuksen lähtökohtana on, että rahanarvoinen etu on aina veronalaista (TVL 29 §:n 1 mom). Verotuskäytännössä katsotaan yleisesti, että kaikki työnantajan ja työntekijän väliset alihintaiset luovutukset ovat TVL:n piirissä. Työnantajana toimiva yhtiön osakkeenomistaja voi kuitenkin antaa osakkeita muussakin kuin varsinaisessa työnantajan roolissa. Tällöin kyse ei toki olisi enää henkilöstöannista. Lahjan verotukseen sovellettaisiin puolestaan perintö- ja lahjaverolakia (PerVL). Lähtökohtaisesti lahjaverotuksessa omaisuuden siirtyminen toiselle lahjana velvoittaisi myös suorittamaan lahjaveroa (PerVL 18 §).

KHO 2014:5: Osakeyhtiömuotoisen ravintolan osakkaina toimivat puoliset suunnittelivat suunnattua osakeantia pitkäaikaiselle henkilöstön edustajalle, ravintolapäällikölle siten, että tämä saisi kymmenen prosentin omistuksen yhtiöstä. Osakkaiden tarkoituksena oli pienentää omaa aktiivista rooliaan yhtiössä. Osakkeiden merkintähinta oli vain 57 prosenttia todellisesta käyvästä arvosta. KHO korosti TVL:n sanamuotoa ja katsoi, että alihintaisesta osakeannista saatu etu olisi muuta kuin ansiotuloa ainoastaan silloin, kun se ei täytä henkilöstöannin vaatimaa työsuhteen edellytystä.¹⁶ Lisäksi arviointi kiteytyi siihen, ettei omistusrakenne olisi muuttunut merkittävästi pääomistajien pysyessä ennallaan.

KHO 2014:6: Yhtiön osakekanta koostui 100 osakkeesta. A omisti niistä 35, B 14 ja muut yhteensä 51. A suunnitteli vähemmistöosakkaana antavansa 6 osakettaan yhtiökumppanilleen B:lle. A ja B eivät olleet sukuaan toisille. KHO katsoi, ettei

15 HE 73/2020 vp, s. 11.

16 Edellytyksiä käsitellään jäljempänä tutkielmassa listatuissa yhtiöissä luvussa 3.1 ja listaamattomissa yhtiössä luvussa 4.1.

etu perustunut työsuhteeseen, sillä molemmat olivat vähemmistöosakkaita, eikä selvityksen mukaan kysymys ollut myöskään yksinomaan sitouttamisesta työntekijänä. Henkilöstöanteja koskevan poikkeussääntelyn soveltumiselle ei ole yksinään riittävää, että osakkaat työskentelevät yhtiössä ja toimivat sen hyväksi. Kyseessä katsottiin olevan lahjaverotuksen alainen lahja.

KHO on korostanut arvioinnissaan ensinnäkin itse työsuhdetta ja toiseksi osakevaihdon kontekstia. Mikäli työntekijä täyttää henkilöstöannin edellytykset (TVL 66 § tai 66 a §), tämä voi annissa merkitä työnantajansa osakkeita alle niiden käyvän arvon ja saada siitä etua verotuksessaan. Työsuhde on aivan ehdoton edellytys monen muun joukossa. Mikäli etu ei perustu nimenomaan työsuhteeseen, osakeannista saatava etu ei ole TVL:n mukaista ansiotuloa.

Osakevaihdon kontekstin rooli keskittyy puolestaan merkittäviin seikkoihin, joiden täytyy puoltaa, ettei etu perustu muihin kuin työsuhteeseen liittyviin syihin.¹⁷ Oikeuskirjallisuudessa on ennen *Marinin* uudistusta esitetty tähän ratkaisua, jossa kymmenen prosentin alihintaisuuden raja ratkaisisi yksiselitteisesti sen, onko kyseessä tulo- vai lahjaverotuksen alainen etuus yhtiön avainhenkilölle.¹⁸ Tosielämässä yhtiöt pyrkivät luonnollisesti suuntaamaan henkilöstöanteja useimmiten myös avainhenkilöille eli suurimman työpanoksen tuottaville henkilöille siten, että edun edellytykset yhä täyttyvät.¹⁹ Osakkeiden allokaatiolla on omat haasteensa, joita käsitellen jäljempänä tutkielmassa. Toisaalta mainittua oikeuskirjallisuuden näkemystä vastaan on markkinatalouden vapaa hinnoittelu. Mikäli osapuolten välistä etuyhteyttä ei ole, lähtökohtaisestihan yhtiöllä on valta päättää uusien liikkeelle laskemiensa osakkeiden kauppahinnasta.

Tuloverotuksen sääntely on yllättävänkin laajaa. Tämän vuoksi TVL:n ja PerVL:n suhde etuuden verotuksessa lahjan ja ansiotulon välillä on erittäin kiehtovaa. Tutkielmassa keskityn siitä huolimatta ainoastaan TVL:n näkökulmaan, enkä tarkastele lahjaverotuksen suhdetta tätä lähemmin. Mikäli kyseessä on edellytysten täytyessä henkilöstöanti, tämän verotuksesta säädetään yksiselitteisesti TVL:ssä.

17 Määttä 2017, s. 171–172.

18 Ossa 2020b, s. 87.

19 On tärkeää huomata, ettei tosiasiallisena tavoitteena saa olla vain avainhenkilöiden palkitseminen. Nähdäkseni tämä on kuitenkin usein yhtiöiden mielessä, vaikkakin etu toteutettaisiin täysin lain edellytysten sallimissa rajoissa. Ks. HE 73/2020 vp, s. 26.

3 Henkilöstöannit listatuissa yhtiöissä

3.1 Edun veronalaisuuden edellytykset

Listattujen eli julkisesti noteerattujen yhtiöiden osakeperusteisesta kannustinjärjestelmästä säädetään erityisesti soveltuvassa TVL 66 §:ssä. Säännös jakautuu kahteen erilliseen osaan, sillä sen kaksi ensimmäisestä momentista koskevat nimenomaisesti tutkielmassa käsiteltävää henkilöstöantia. Kolmannen momentin tarkoittamia työsuhdeoptioita ei puolestaan käsitellä.

TVL 66 §:n 1 mom: ”Ansiotuloa on etu työsuhteeseen perustuvasta oikeudesta merkitä yhteisön osakkeita tai osuuksia käypää hintaa alempaan hintaan. Etu on veronalaista siltä osin kuin osakkeen tai osuuden hinnasta saatu alennus on enemmän kuin 10 prosenttia osakkeen tai osuuden käyvästä hinnasta. Jos etu ei ole henkilöstön enemmistön käytettävissä, saatu alennus on koko määrältään veronalaista.”

Edellytykset voidaan jakaa pääpiirteissään neljään osaan: työsuhteen edellytykseen, itse osakkeita koskeviin edellytyksiin, veronalaisen osuuden rajaan sekä henkilöstön enemmistö - käsitteeseen. Ensiksi sääntelyn soveltuvuudelta edellytetään, että henkilöstöannin tulee olla nimenomaan työsuhteeseen perustuva etu. Työsuhteen edellytyksenä on puolestaan työsopimus, jonka muodollisiksi edellytyksiksi työsopimuslaissa (TSL, 1 luvun 1 §) asetetaan itse varsinainen sopimus, sopiminen työnteosta, työnteko työnantajan lukuun, työnantajan direktio-oikeus työntekijää kohtaan sekä työn vastikkeellisuus.²⁰

Vakiintuneesti korkein oikeus (KKO) on katsonut, ettei toimitusjohtaja ole työsuhteessa.²¹ On kuitenkin tärkeää huomata, että verotuskäytännössä tilanne on toisin ja TVL 66 §:ssä säädettyyn etuun rinnastetaan myös toimitusjohtajan ja hallituksen jäsenen työsuhdeantietu.²² Monesti etenkin kasvuyrityksissä henkilöstön määrä on melko pieni, joten voisi tuntua kohtuuttomalta, mikäli esimerkiksi listatussa 11 hengen yrityksessä toimitusjohtaja jäisi yrityksen tärkeänä osana henkilöstöannin ulkopuolelle vain asemansa vuoksi.

Kasvuyrityksissä esille voi nousta tilanteita, joissa työntekijä on jo yrityksen osakkeenomistaja ja hän hankkii itselleen lisää osakkeita osakkeenomistajan merkintäoikeutta

²⁰ Bruun 2022, s. 32–35; Honkinen ym., s. 52.

²¹ Bruun 2022, s. 36. Ks. myös Honkinen ym. 2016, s. 53.

²² VH 2023, luku 3.1.2.1.

noudattavassa osakeannissa. Osakeanti ei tällöin perustu työsuhteeseen, eivätkä työntekijät voi saada tässä tilanteessa ansiotulona verotettavaa etua TVL 66 §:n mukaisesti.²³

Työsuhde ei ole ainoa kriteeri mahdollisuudelle toteuttaa henkilöstöanti, vaan myös käsillä olevia osakkeita on rajoitettu. Osakkeiden pitää olla nimenomaan osakeannin toteuttavan yhtiön omia osakkeita. Olisi absurdia ajatella, että toteuttaessaan henkilöstöantia yhtiö A Oy jakaisikin vaikkapa pääomistajan aiemman epäonnistuneen sivubisneksen B Oy:n osakkeita A Oy:n sijaan. Jos listattujen yhtiöiden yhtiörakenne kuitenkin muodostaisi OYL:n 8 luvun 12 § mukaisen konsernirakenteen, tilanne olisi toinen.

Sekä oikeuskirjallisuudessa ja verotuskäytännössä on katsottu, että edun perustuessa työsuhteeseen TVL:n säännöstä voidaan soveltaa myös konsernisuhteessa olevien yhtiöiden toistensa henkilökunnalle annettuihin etuihin. Tällöin ei edellytetä, että kyseessä ovat välttämättä nimenomaisesti työnantajana toimivan yhtiön omat osakkeet, kunhan kyse on samasta yhteisöstä.²⁴ Oikeuskäytännössä vastaava tulkintalinja on omaksuttu nähdäkseni hyvin. Esimerkiksi ratkaisussa KHO 2021:25 listatun tytäryhtiön koko osakekannan omisti viime kädessä omistusrakenteen kautta emoyhtiö. Henkilöstöannissa kaikille konsernin työntekijöille annettiin mahdollisuus merkitä emoyhtiön osakkeita.

Kolmas sääntelyn soveltamisen edellytys on olennainen. Etu on sanatarkasti lainkohdan mukaan veronalaista ansiotulona ainoastaan niissä tilanteissa, joissa osakkeen käyvästä arvosta saadaan yli kymmenen prosentin arvoinen alennus. Jos alennus olisi siis vain kymmenen prosenttia ja henkilöstön enemmistön käytettävissä, etua ei verotettaisi ansiotulona, sillä veronalaista etua ei syntyisi.²⁵ Jos etu olisi puolestaan 15 prosenttia, ansiotulona verotettaisiin ainoastaan kymmenen prosenttia ylittävä osuus. Tällöin viisi prosenttia osakkeen hankintahinnasta olisi veronalaista ansiotuloa. Veronalaista etua on siis ainoastaan se osa, joka ylittää kymmenen prosenttiyksikön alennuksen.²⁶

23 Nieminen – Nykänen 2021, s. 832–833.

24 VH 2023, luku 3.1.2.1; Nieminen – Nykänen 2021, s. 833; Engblom 2006, s. 197.

25 HE 73/2020 vp, 5.

26 Nieminen – Nykänen 2021, s. 834.

Kaikkein tärkeimpänä sääntelyn soveltuvuuden edellytyksenä on ehdottomasti henkilöstön enemmistö -käsite. Jos etu ei ole henkilöstön enemmistön käytettävissä, alennuksen katsotaan olevan koko määrältään veronalaista ansiotuloa.²⁷ Lainsäätäjä on tarkoittanut käsitettä tulkittavan samalla tavalla TVL 66 §:n ja 66 a §:n tarkoittamissa tilanteissa.²⁸ Pureudun henkilöstön enemmistö -käsitteeseen ytimekkäämmin vasta tutkielman viidennessä luvussa.

3.2 Osakkeen käypä arvo

Listattujen osakeyhtiöiden osakeperusteisen kannustinjärjestelmän alennetun hinnan vertailuarvona käytettävä käypä arvo määritellään melko yksiselitteisesti säännöksen toisessa momentissa. Käypä arvo on yleisesti verotuksessa lähtökohtana, mutta henkilöstöntien vertailuarvona sitä käytetään vain listatuille yhtiöille. Lain esitöissä onkin katsottu, että sen määrittäminen listaamattomille yhtiöille olisi tässä yhteydessä vaikeaa.²⁹

TVL 66 §:n 2 mom: ”Julkisesti noteeratun osakkeen tai osuuden käypä hinta on osakeantipäätöstä edeltäneen kalenterikuukauden ajalta laskettu keskimääräinen hinta. Jos osakkeen ensimmäistä noteerausta seuraavan kalenterikuukauden keskimääräinen hinta on edellä tarkoitettu hintaa alempi, edun veronalaisuus ja sen arvo lasketaan alemman arvon perusteella.”

Julkisesti noteeratuilla osakkeilla viitataan nimenomaisesti listattujen yhtiöiden osakkeisiin. Julkisesti noteerattu yhtiö tai listattu yhtiö ovat siis ytimekkäämmin synonyymeja pörssi-yhtiölle, jonka osakkeet ovat julkisen kaupan kohteena pörssissä.³⁰ Tällaisen yhtiön voisi määritellä myös TVL 33 a §:n 2 mom tarkoittamalla tavalla.³¹ Lainkohdan tarkoittama kalenterikuukauden keskimääräinen hinta voidaan laskea helpoiten seuraavalla kaavalla.

27 VH 2023, luku 3.1.3.1.

28 HE 73/2020 vp, s. 25.

29 HE 73/2020 vp, s. 7.

30 VH 2024.

31 Nieminen – Nykänen 2021, s. 836.

Kalenterikuukauden keskimääräinen hinta

$$= \frac{\text{kuukauden aikana päättyneiden kauppojen yhteenlaskettu kokonaisvaihto}}{\text{myytyjen osakkeiden lukumäärä}}^{32}$$

Etenkin verotuksessa poikkeukset ovat hyvinkin yleisiä. Esimerkinomaisesti voidaan tarkastella tilannetta, jossa yritys on juuri listautunut pörssiin, eikä edeltävän kalenterikuukauden noteerausta ole. Tilanne on hyvinkin realistinen, sillä etenkin listatut kasvuyritykset ovat useinkin vielä usein verrattain nuoria yrityksiä. Verotuskäytännössä on katsottu, että tämänkaltaisessa tilanteessa pääsäännöstä on mahdollista poiketa ja kymmenen prosentin alennus voidaan laskea poikkeuksellisesti yhtiön listautumishinnasta.³³ Poikkeusta pääsäännöstä on hyvä täsmentää kuitenkin vielä toisella poikkeukseen kohdistuvalla poikkeuksella. Mikäli listautumishinta on kuitenkin korkeampi kuin seuraavan kalenterikuukauden hinta, alempaa hintaa sovelletaan verotuksessa TVL 66 §:n tarkoittamassa tilanteessa.³⁴

32 VH 2023, luku 3.1.3.2.

33 VH 2023, luku 3.1.3.2.

34 VH 2023, luku 3.1.3.2.

4 Henkilöstöannit listaamattomissa yhtiöissä

4.1 Pääministeri Sanna Marinin hallitusohjelman mukainen muutos – edellytykset listaamattomissa yhtiöissä

Ennen vuotta 2021 TVL:ssä ei säännelty henkilöstöantien osalta erikseen listaamattomien yhtiöiden osakkeiden arvostamisesta.³⁵ Tilanteessa, jossa tästä ei ollut erikseen säädetty, osakkeen arvostamisen lähtökohtana pidettiin verohallinnon ohjetta varojen arvostamisessa perintö- ja lahjaverotuksessa.³⁶ Pääministeri *Sanna Marinin* hallitusohjelman³⁷ mukaisesti TVL:ään lisättiin uusi säännös henkilöstöantien verotuksesta listaamattomissa yhtiöissä (TVL 66 a §). Uudistuksen perimmäisenä tavoitteena oli rakentaa listaamattomille yhtiöille paremmat mahdollisuudet sitouttaa henkilöstöä henkilöstöannilla sekä selkiyttää osakkeiden arvostamista kyseisissä tilanteissa.³⁸

Listaamattomia yhtiöitä koskeva säännös jakautuu neljään momenttiin. Ensimmäisessä momentissa säädetään yleisellä tasolla lainkohdan soveltavuuden edellytyksistä, toisessa momentissa puolestaan määritellään 1 mom mainittua nettovarallisuutta laskettaessa huomioitavat tietyt oikaisuerät³⁹ sekä matemaattinen arvo ja kolmannessa momentissa täydennetään soveltavuuden rajausta tietyin lisäedellytyksin. Neljännessä momentissa taasen säännöstä lähinnä täydennetään yksityiskohtaisin poikkeuksin sekä säädetään suhteesta listattuja yhtiöitä koskevaan vanhempaan säännöksen (TVL 66 §:ään).

TVL 66 a §:n 1 mom: ”Verovelvollisen merkityksessä työsuhteeseen perustuvassa osakeannissa työnantajanaan toimivan muun osakeyhtiön kuin 33 a §:ssä tarkoitetun julkisesti noteeratun osakeyhtiön osakkeita veronalaista ansiotuloa muodostuu vain siltä osin kuin merkintähinta alittaa ennen osakeannin merkintäajan alkamista viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen perusteella varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain 9 §:n mukaisesti yhtiön osakkeelle lasketun matemaattisen arvon. Edellytyksenä on, että etu on henkilöstön enemmistön käytettävissä. Tätä momenttia ei sovelleta siltä osin kuin verovelvollisen, hänen perheenjäsenensä tai heidän yhdessä omistamansa osuus

35 TVL 66 a § tuli voimaan 1.1.2021.

36 HE 73/2020 vp, s. 6. Ks. myös viitattu Verohallinnon arvostamisohje VH/5096/00.01.00/2019. Huomioi kuitenkin, ettei ko. ohje ole nykyään enää voimassa.

37 VN 2019:31, s. 28.

38 HE 73/2020 vp, s. 9.

39 HE 73/2020 vp, s. 27.

suoraan tai välillisesti ylittää kymmenen prosenttia yhtiön osakkeista tai vastaavan osuuden yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä. Tätä momenttia ei sovelleta yhtiön hallituksen eikä hallintoneuvoston jäsenen, joka ei ole työsuhteessa yhtiöön ja ei saa työstään ennakoperintälain 13 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettua palkkaa.”

Yleisesti ottaen ehdottomana edellytyksellä säännöksen soveltuvuudelle on, ettei yhtiö ole listautunut pörssiin. Säännöstä voidaan siis soveltaa vain noteeraamattomiin osakeyhtiöihin. Oikeuskirjallisuudessa onkin korostettu, ettei sitä voida soveltaa noteerattujen yhtiöiden osakeantoihin tai osuuskuntien osake- ja osuusantoihin.⁴⁰

Listattujen yhtiöiden tapaan henkilöstöanti on listaamattomissa yhtiöissä mahdollista toteuttaa vain työsuhteessa oleville työntekijöille. Lähtökohtaisesti TVL 66 a §:n edellyttämä työsuhteen määritelmä on sama kuin listatuissa yhtiöissä. Poikkeuksena on kuitenkin hyvä huomata, ettei TVL 66 a §:n sääntely koske TVL 66 §:n tavoin konsernirakenteita.⁴¹

Listamattoman yrityksen työntekijä ei voi siis saada henkilöstöannissa jonkin muun samaan konsernin kuuluvan yhtiön osakkeita TVL 66 a §:n ehdoin, vaan tällöin sovellettavaksi tulee poikkeuksellisesti säännöksen 4 momentin mukaisesti TVL 66 §. Kyseessä on aito käytännön ongelma, sillä työntekijän täytyy aina olla työsuhteessa henkilöstöannin tekevään yhtiöön, eikä voi esimerkiksi tytäryhtiön työntekijänä lähtökohtaisesti osallistua emoyhtiön antiin. Jos työntekijä kuitenkin työskentelisi joka viikko yhden työpäivän viisipäiväisestä työviikosta suoraan emoyhtiölle ja muut neljä päivää tytäryhtiölle, ja saatavilla olisi luotettavaa näyttöä erillisistä työsuhteista molempiin yhtiöihin, työntekijä voisi luonnollisesti osallistua myös emoyhtiön henkilöstöantiin työntekijän asemassa.

Edun edellytykseksi on uudessa säännöksessä asetettu myös eräitä rajoitteita henkilöille asemansa, omistuksensa tai äänivaltansa vuoksi. Lainsäätäjän tavoitteena on ollut uudistuksen myötä edistää mahdollisuuksia toteuttaa laajapohjaisia henkilöstöanteja.⁴² Nähdäkseni ei olisi myöskään tarkoituksenmukaista lainsäätäjän tavoitteiden kannalta, että todellisuudessa anteja toteutettaisiin avainhenkilöille, joilla on erittäin merkittävä asema yhtiössä. TVL 66 a §:n 1 mom mukaisesti säännöstä ei voida soveltaa hallituksen tai hallintoneuvoston jäsenen, joka ei ole työsuhteessa yhtiöön, saati saa työstään palkkaa. Säännöstä ei voida myöskään soveltaa,

40 Nieminen – Nykänen 2021, s. 844.

41 HE 73/2020 vp, s. 11 ja s. 24.

42 HE 73/2020 vp, s. 26.

mikäli työntekijä tai tämän perheenjäsen yksin välittömästi tai yhdessä välillisesti omistavat yli kymmenen prosenttia osakkeista tai hallitsevat vastaavaa osuutta äänimäärästä. Tiettyjen avainhenkilöiden rajaamisessa annin ulkopuolelle, on kuitenkin syytä huomata, että TVL 66 §:n tapaan säännös soveltuu verotuskäytännön mukaisesti yhä myös toimitusjohtajaan.⁴³

Kaikkein tärkeimpänä sääntelyn soveltuvuuden edellytyksenä on listattujen yhtiöiden tavoin ehdottomasti henkilöstön enemmistö -käsite, johon pureudutaan ytimekkäämmin viidennessä luvussa. Säännöksen kolmannessa momentissa asetetaan lisäedellytyksiä soveltuvuudelle, jotka on listattu melko yksiselitteisesti.⁴⁴ Mikäli edellytykset eivät täyty listattuja yhtiöitä koskevalle poikkeussääntelylle, sovellettavaksi voi tulla säännöksen 4 mom mukaisesti TVL 66 §, jos sen edellytykset täyttyvät. Lainsäätäjä on maininnut konsernitilanteet tällaiseksi esimerkiksi.⁴⁵ Lähtökohtaisesti kaikki tulot ovat veronalaisia, joten käsillä olevaan poikkeussääntelyyn on hyvä suhtautua melko pidättyväisesti.⁴⁶

4.2 Matemaattinen arvo edun veronalaisuuden määrittämisessä

Toisin kuin listatuissa yhtiössä listaamattomien yhtiöiden henkilöstöanneissa edun veronalaisuuden määrittämisessä käytetään vertailuarvona matemaattista arvoa.

Matemaattinen arvo määritellään yhtiön nettovarallisuuden osakekohtaisella määrällä, jossa tarkasteltavat osakkeet eivät ole yhtiön hallussa, vaan ulkona.⁴⁷

TVL 66 a § 2 mom: ”Matemaattinen arvo saadaan jakamalla nettovarallisuus osakeannin merkintäajan alkaessa yhtiön ulkona olevien osakkeiden lukumäärällä.”

Kyse ei siis ole käyvästä arvosta. Edusta veronalaista ansiotuloa listaamattomissa yhtiöissä on vain viimeksi edellisen tilinpäätöksen pohjalta lasketun matemaattisen arvon alittava osuus.⁴⁸

43 HE 73/2020 vp, s. 24.

44 Edellytykset koskevat A) yhtiön kotipaikkaa, B) EVL soveltuvuutta elinkeinotoimintaan, C) yhtiön omaisuutta, josta valtaosa ei saisi olla muuta omaisuutta EVL:n näkökulmasta sekä D) ennakkoperintälain mukaisia edellytyksiä.

45 HE 73/2020 vp, s. 28.

46 TVL 1 luvussa tuloverotuksen lähtökohtana säädetään niin ansio- kuin pääomatulojen verotuksesta. Kaikki etuina saatavat verohuojennukset ovat tähän nähden poikkeussääntelyä.

47 Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 210.

48 Ks. myös Nieminen – Nykänen 2021, s. 846.

Matemaattisen arvon määrittämisessä hyödynnetään lähtökohtaisesti varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain (ArVL) 9 §:ää, mutta sitä täsmennetään erillisin TVL:n lisäyksin ja oikaisuin.⁴⁹

ArVL 2 luvussa säädetty nettovarallisuus on avainasemassa matemaattista arvoa määrittäessä. Matemaattisen arvon tavoin lainsäätäjällä on tarkoittanut laskennassa hyödynnettävän ArVL:n sääntelyitä kuitenkin vain soveltuvilta osiltaan. Täten kyseessä on vastaavasti eräänlainen oikaistu nettovarallisuus, jota täsmennetäänkin TVL:n säännöksessä.⁵⁰ Laskennassa hyödynnetään yhtiökokouksen viimeksi ennen osakeannin merkintäajankohdan alkamista vahvistettua tilinpäätöstä.⁵¹ Lähtökohtana on siis verovuotta edeltävän vuoden tilinpäätöksen tase.⁵² ArVL:n mukaista nettovarallisuutta oikaistaan mm. tilinkauden ja osakeannin merkintäajankohdan välisen ajanjakson muutosten summalla ja erotuksella.⁵³ Lisäksi arvoa oikaistaan sulautumisen, jakautumisen tai yhtiön muiden muutosten perusteella.⁵⁴

49 HE 73/2020 vp, s. 10.

50 HE 73/2020 vp, s. 10; Nieminen – Nykänen 2021, s. 848.

51 VH 2023, luku 3.2.3.

52 Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 211.

53 HE 73/2020 vp, s. 27.

54 Ossa 2020a, s. 60.

5 Henkilöstön enemmistö ja osakkeiden allokaatio

5.1 Henkilöstön enemmistö ehdottomana edellytyksenä

Niin kolmannessa luvussa tarkasteltujen TVL 66 §:n listattujen yhtiöiden kuin neljännessä luvussa tarkasteltujen TVL 66 a §:n listaamattomien yhtiöiden henkilöstöanneista saatu etu kulminoituu henkilöstön enemmistö -käsitteeseen. Henkilöstöannissa osakkeen arvosta saatu alennus on säännösten mukaisesti täysimääräisesti veronalaista, mikäli etu ei ole henkilöstön enemmistön käytettävissä.⁵⁵ Mikäli uusi listaamattomia yhtiöitä koskeva säännös ei sovellu, tietyissä tapauksissa on mahdollista soveltaa TVL 66 a §:n 4 mom nojalla listattuja yhtiöitä koskevaa TVL 66 §:ää. Henkilöstön enemmistö -käsite on kuitenkin aivan ehdoton edellytys molempien säännösten soveltavuudelle.

Mitä henkilöstön enemmistöllä oikeastaan tarkoitetaan? Onko matemaattisesti yksinkertaisesti yli 50 prosenttia henkilöstöstä sen enemmistö? Voiko konsernissa tätäkin pienempi osuus täyttää kriteerin tietyin edellytyksin? Tarkastelen seuraavaksi käsitettä tarkemmin lainsäätäjän tarkoittamasta näkökulmasta sekä lainsoveltajan tulkintojen pohjalta.

5.2 Enemmistö lainsäätäjän ja oikeuskirjallisuuden näkökulmasta

Lainsäätäjä on tarkoittanut henkilöstön enemmistö -käsitettä tulkittavan samalla tavalla niin listatuissa (TVL 66 §) kuin listaamattomissa yhtiöissä (TVL 66 a §). Käytännössä erona ovat kuitenkin listaamattomia yhtiöitä sääntelevän TVL 66 a §:n erikseen mainitut henkilöt, joihin säännöstä ei voida soveltaa joko välittömän tai välillisen omistuksensa, äänivaltansa tai asemansa vuoksi enemmistöä laskiessa.⁵⁶ Henkilöstöanneilla on etenkin kasvu- ja startup-yrityksissä merkittävä rooli henkilöstön sitouttamisessa. Lainsäätäjä on tarkoittanut uutta listaamattomia yhtiöitä koskevaa säännöstä sovellettavan erityisesti laajapohjaisiin henkilöstöanteihin.⁵⁷ Teleologinen näkökulma onkin tärkeä myös enemmistöä arvioidessa.

⁵⁵ Kumpikaan TVL:n säännöksistä ei sovellu, mikäli kyseessä ei ole henkilöstön enemmistö. Listatuissa yhtiöissä edun säädetään sanatarkasti olevan koko määrältään tässä tapauksessa veronalaista (TVL 66.1 §). Listaamattomissa yhtiöissä enemmistö on vastaavasti ehdottomana edellytyksenä. Tilanteesta, jossa näin ei kuitenkaan ole, ei säädetä ko. säännöksessä. Kyseessä on poikkeussäännös, joten vero-oikeuden yleisten lähtökohtien ja oppien perusteella on pääteltävissä, että tällöin etu on myös kokonaan veronalaista.

⁵⁶ HE 73/2020 vp, s. 25; VH 2023, luku 3.2.2.2.

⁵⁷ HE 73/2020 vp, s. 26.

On hyvä korostaa, ettei edellytyksenä kummassakaan säännöksessä ole enemmistön de facto käyttävän etua. Riittävää on siis de jure, että etua tarjotaan enemmistölle.⁵⁸ Matemaattisista lähtökohdista riittävää on, että yli 50 prosentille henkilöstöstä tarjotaan vain mahdollisuus osallistua henkilöstöantiin.⁵⁹

Yhtenä kiehtovana näkökulmana henkilöstön enemmistö -käsitettä voidaan tarkastella konsernirakenteessa. Tässä yhteydessä TVL 66 ja 66 a §:ien tulkinnat eroavat hieman toisistaan. Mainitun lain 66 §:ssä puhutaan laajemmin yhteisöstä, kun taas 66 a §:ssä viitataan sanatarkasti muuhun kuin julkisesti noteerattuun osakeyhtiöön. Verotuskäytännössä on katsottu, että TVL 66 §:n enemmistöä voidaan arvioinnissa tarkastella sekä yhtiö- että konsernitasoilla.⁶⁰ Vastaavasti oikeuskirjallisuudessa TVL 66 §:n edun on katsottu täytyvän, mikäli etu on tosiasiallisesti saatavilla yli puolelle konserniin kuuluvasta henkilöstöstä. Yksittäisessä konserniin kuuluvassa listatussa yhtiössä etu voi tällöin poikkeuksellisesti olla vain vähemmistöllä, jos konsernitasolla kyseessä olisi enemmistö.⁶¹ Sen sijaan listaamattomien yhtiöiden konsernirakennetta ei voida vastaavasti hyödyntää. Verotuskäytännössä onkin katsottu, etteivät tytäryhtiön työntekijät voi osallistua emoyhtiön antiin tai päinvastoin *Marinin* johdolla säädetyn TVL 66 a §:n ehdoin.⁶²

Henkilöstön enemmistöä arvioitaessa niin yhtiö- kuin konsernitasolla on hyvä pitää mielessä lain tavoitteet. Henkilöstöantien tosiasiallisena tavoitteena ei saa olla vain avainhenkilöiden palkitseminen, vaikkakin eri työntekijöillä voi olla oikeus merkitä eri määrä osakkeita. Kenenkään osuus ei siis voi olla vain nimellinen.⁶³ Tarkoituksena ei täten ole, että avainhenkilöt toteuttaisivat henkilöstöannin siten, että ”duunaritason” työntekijät saisivat vaikkapa kukin yhden osakkeen, jonka arvo olisi lähes mitätön samalla, kun jokainen avainhenkilö saisi moninkertaisen potin. Pohdittavaksi jää, mikä olisi sopiva tapa allokoida osakkeet eri työntekijäryhmien välillä.

58 Myllymäki – Myrsky – Rabinä 2019 s. 534; VH 2023, luku 3.1.2.3.

59 VH 2023, luku 3.1.2.3.

60 VH 2023, luku 3.1.2.3.

61 Myllymäki – Myrsky – Rabinä 2019, s. 534.

62 VH 2023, luku 3.2.2.1.

63 HE 73/2020 vp, s. 26.

5.3 Osakkeiden allokaatio henkilöstön enemmistölle

Eri työntekijäryhmillä voi olla oikeus merkitä eri määrä osakkeita.⁶⁴ Osakkeiden jakautumista eri työntekijäryhmille kutsutaan allokaatioksi. Pääministeri *Sanna Marinin* johdolla säädettyssä listaamattomia yhtiöitä koskevan säännöksen (TVL 66 a §) esitöissä allokaatioperusteita käsiteltiin nähdäkseni aivan liian suppeasti. Lainsäätäjät katsoi ainoana rajaavina kriteereinä, että allokaatio tulisi tehdä objektiivisesti ja yhtäläisesti kaikkien edunsaajien kohdalla siten, ettei kenenkään osuus tämän seurauksena myöskään jäisi vain nimelliseksi. Esimerkinomaisesti bruttopalkka mainittiin tällaisena allokaatioperusteena.⁶⁵ Valtiovarainvaliokunta on katsonut, että työpanos yleisellä tasolla on hyväksyttävä allokaatioperuste.⁶⁶ Etenkään startupeissa tai pienemmissä kasvuyrityksissä allokaatio yksinään bruttopalkan perusteella ei kuitenkaan välttämättä tee parasta jakoa eri työntekijäryhmien välille, sillä palkat ovat usein melko pieniä.⁶⁷ Osittain tämänkin seurauksena kyseinen mietintö on ollut todella avainasemassa lainsoveltajalle.

Marinin hallituksen johdolla säädettyä sääntelyä voikin kritisoida sen useaksi vuodeksi jättämistä aukoista eri allokaatioperusteiden soveltamisalaan. Toisaalta ei kuitenkaan ole varmaa, voitaisiinko allokaatioperusteita edes määritellä tyhjentävästi. Soveltamisen haaste konkretisoituu tilanteessa, jossa esimerkkiyhtiö tekisi 1 000 osakkeen henkilöstöannin. Talous- ja tietohallintojohtaja saisivat kukin 400 osaketta samalla, kun parikymmentä ”duunaritason” työntekijää saisivat kukin kymmenen osaketta. Vaikka henkilöstön enemmistö täytyisi, allokaatioperustetta jouduttaisiin arvioimaan erittäin tarkasti. Onko allokaatio tehty objektiivisin ja yhtäläisin perustein? Onko kenenkään osuus vain nimellinen? Mielestäni lainsäätäjät ei ole säätänyt soveltumisesta kyseessä olevaan tilanteeseen riittävän täsmällisesti.

64 HE 73/2020 vp, s. 26.

65 HE 73/2020 vp, s. 26.

66 VaVM 27/2020, s. 5.

67 Manu 2024; Nieminen – Nykänen 2021, s. 845.

5.4 Tilanne oikeuskäytännössä

5.4.1 Allokaatio kokemusvuosien perusteella

KHO julkaisi viime kesänä odotetut vuosikirjapäätökset 2023:65 ja 2023:66, joissa se täsmensi enemmistökäsitteen ja allokatioperusteiden tulkintaa. Molemmat ratkaisut koskivat TVL 66 a §:n soveltamista listaamattomissa yhtiöissä. Lainsäätäjä on kuitenkin tarkoittanut edellytystä henkilöstön enemmistöstä vastaavan ja tulkittavan samalla tavalla kuin TVL 66 §:n 1 mom säännöstä.⁶⁸ Siten KHO:n linjaamia lähtökohtia voitaisiin nähdäkseni yhtä lailla soveltaa käytännössä listattujen yhtiöiden tilanteessa siltä osin kuin niissä ei käsitellä listaamattomia yhtiöitä koskevaa poikkeavaa sääntelyä.

KHO 2023:65: Pienen startup-yrityksen henkilöstöannissa allokatioperusteena käytettiin yksittäisten työntekijöiden työsuhteen kestoa yrityksessä. Annin ulkopuolelle jäivät yhtiön silloiset osakkeenomistajat, hallituksen jäsenet sekä koeajalla olevat henkilöt siten, että antiin osallistui 15/21 työntekijää. KHO katsoi, että henkilöstöanti oli toteutettu yhtäläisin ja objektiivisin perustein palvelusvuosia vertaillessa, eikä ketään työntekijäryhmää ollut suosittu tai syrjitty. Osakkeiden lukumäärä ei ollut myöskään kenenkään kohdalla vain nimellinen.

On kiinnostavaa verrata KHO:n ratkaisua lainsäätäjän lähtökohtiin ja etenkin valtiovarainvaliokunnan mietintöön, jossa työpanosta pidettiin hyväksyttävänä allokatioperusteena.⁶⁹ Korreloivatko kokemusvuodet tosiasiasa työpanoksen kanssa siten, että arviointi on samalla objektiivista ja yhtäläistä? Yhtiön uusi työntekijä on hyvinkin voinut kartuttaa kokemustaan jossain muualla ja olla jopa kokeneempi kuin pitkään samassa yhtiössä työskennellyt kollega. Verohallinto pohti samaa kysymystä ja tuki argumentilla valitustaan KHO:ssa, sillä se ei katsonut kokemusvuosien osoittavan työpanoksen arvoa juuri riittävällä täsmällisyydellä.⁷⁰ Toisaalta kriteerit olivat tilanteessa kaikille yhtäläiset, eivätkä ne perustuneet kenenkään subjektiiviseen näkemykseen. Vaikka kyseinen allokatio juridisesti täytti kaikki sille asetetut edellytykset, *Höglundkin* katsoo, ettei se välttämättä olisi kovin hyvä peruste liike-elämässä.⁷¹

68 HE 73/2020 vp, s. 25.

69 VaVM 27/2020, s. 5

70 Manu 2024.

71 Höglund 2023, s. 632.

Henkilöstöantien toteutuksessa liike-elämän aspekti todella korostuu. Tavoitteena on näet nimenomaisesti sitouttaa etenkin startupien sekä muiden kasvuyritysten työntekijöitä työnantajayhtiöön. Liike-elämän roolia ei voi sivuuttaa, vaikka henkilöstöanteja ei olisi mahdollista toteuttaa ilman teoreettisempaa juridista näkökulmaa. On monia eri tapoja osoittaa työntekijän tuottavuutta yhtiölle. Kiistatonta kuitenkin on myös *Höglundin* mukaan, että tuottavuus indikoi suoraan myös työpanoksen arvoa.⁷²

Liike-elämänkin näkökulmasta KHO:n ratkaisua voi ja kannattaa kritisoida, mutta se sitoo toistaiseksi prejudikaattina. On hyvä pitää mielessä, että ratkaisu asetti vain suunnan kehitykselle, eikä kuitenkaan estä innovatiivisempia ideoita, jotka palvelisivat liike-elämää paremmin. KHO:n ratkaisussa hyväksyttävänä pidettiin myös sitä, että kokenein työntekijäryhmä sai kolminkertaisen määrän osakkeita kaikkein kokemattomampaan työntekijäryhmään verrattuna. Määrä voi siis hyvinkin olla moninkertainen ilman, että se on kenenkään kohdalla vain nimellinen.

5.4.2 Työntekijän meriitit ja vaikutuksellisuus allokaation avaimena

Ratkaisun KHO 2023:65 tavoin myös ratkaisussa KHO 2023:66 KHO:n tulkinta erosi merkittävästi verotuskäytännön perinteisestä poikkeussäätelyn pidättyväisestä tulkinnasta. Tarkastelen ratkaisujen suhdetta perinteiseen verotuskäytäntöön lähemmin luvussa 5.5. Siinä missä ratkaisussa KHO 2023:65 työsuhteen kestoa käytettiin allokaatioperusteena, vastaavanlainen suopea tulkinta omaksuttiin työntekijän meriittien ja vaikutuksellisuuden perusteella ratkaisussa KHO 2023:66.

KHO 2023:66: Kyseessä oli yli parinsadan työntekijän yhtiö, joka harjoitti jo vakiintunutta liiketoimintaa. Allokaatioperusteena käytettiin mielenkiintoisena yhdistelmänä, mutta yhtäläisesti ja avoimesti kaikilla organisaatiotasolla, etukäteen ilmoitettuna roolia yhtiössä sekä työpanoksen arvoa yhtiölle, jonka kunkin tiimin esimies määrittä meriittien ja vaikutuksellisuuden avulla. Lopulta arviointien objektiivisuus varmistettiin kalibroimalla yksittäiset arviot kaikkien esimiesten kokoonpanossa. Allokaation ero oli parhaimmillaan ylimmän johdon ja alimman työntekijäluokan välillä jopa 60-kertainen. Osakkeiden merkintähinta oli siitä huolimatta kaikille sama. KHO ei katsonut edun olevan myöskään vain nimellinen, sillä alimmassakin luokassa 500 osakkeen arvo oli merkittävä. Ratkaisussaan KHO vahvisti myös oletettaman siitä, ettei yksittäisten työntekijän

72 Höglund 2023, s. 634.

TVL 66 a §:n edellytysten täyttämättä jättäminen estä säännöksen soveltamista muihin, mikäli he edelleen muodostavat henkilöstön enemmistön.

Tapauksessa ei ollut riittävästi, täytyykö henkilöstöannin enemmistö. KHO kuitenkin ratkaisullaan vahvisti jo verotuskäytännössä omaksutun käsityksen, ettei edun tarvitse olla kollektiivinen. Sen sijaan riittävää on, että yli puolella henkilöstöstä on mahdollisuus osallistua antiin, eivätkä heidän osuutensa ole vain nimellisiä. Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, ettei tämän kuitenkaan voisi olettaa estävän myös nimellisiä osuuksia henkilöstöannin yhteydessä, vaikkei näitä henkilöitä voitaisikaan huomioida enemmistö laskiessa.⁷³ Tarkoituksena on ollut lainsäätäjän tavoitteiden mukaisesti suosia laajapohjaisia henkilöstöanteja.⁷⁴ Ei olisi tarkoituksenmukaista, jos henkilöstöannissa ei voitaisi antaa myös pienempiä osuuksia osapuolten vapaasta tahdosta. TVL:n huojentavien poikkeussäännösten soveltavuudelle henkilöstöantiin on kuitenkin tärkeää, että edellytykset täyttyvät yleisesti.

Ratkaisun perusteella suurellakaan erolla osakkeiden allokaatiossa ei ollut arvioinnissa merkitystä.⁷⁵ Arvioinnissa korostui erityisesti työntekijäkohtaisuus.⁷⁶ Toisin sanoen katsottiin, että vastaavissa tapauksissa arviointi pitäisi keskittää yksittäisen työntekijän osuuteen sen sijaan, että arvioitaisiin eri työntekijäryhmien osuuksia kokonaisuuksina. Ratkaisussa KHO omaksui hyvin säännöksen teleologisen tulkinnan, eli pyrki painottamaan henkilöstöantien soveltuvuutta tilanteissa, joissa lainsäätäjä on nimenomaisesti tarkoittanut sitä sovellettavan.

Henkilöstöantien laajapohjaisuus tavoitteena on olennainen myös avainhenkilötasolla. KHO:n näkemyksen mukaisesti johtoon kuuluvan henkilön veronalainen tulo ei ole esteenä henkilöstön enemmistön täyttymiselle, vaikkei kyseistä henkilöä voitaisi huomioida arvioinnissa. Olisi todella kohtuutonta, mikäli johtotason veronalainen etu henkilöstöannista ratkaisisi koko säännöksen soveltavuuden myös ”duunaritason” osalta. Oikeuskirjallisuudessa ilmiöstä on käytetty termiä saastuttaminen. Toisin sanoen KHO katsoi, ettei avainhenkilöiden osallistuminen henkilöstöantiin saastuta sitä muiden työntekijöiden osalta.⁷⁷

73 Höglund 2023, s. 632–633.

74 HE 73/2020 vp, s. 26.

75 VH 2023, kohta 3.2.2.2.

76 Höglund 2023, s. 633.

77 Manu 2024.

Vaikka lainsoveltajan tulkinnan mukaisesti johtotason veronalainen tulo ei saastuttaisi antia muiden osalta, tapauksessa TVL:n mahdollistamaa huojentavaa poikkeussäätelyä ei kuitenkaan sovellettu kahteen avainhenkilöön, sillä yhtiö ei valittanut tämän osalta Verohallinnon oikeudenvilvontayksikön ennakkoratkaisusta.⁷⁸ Olisiko henkilöstöanti ollut mahdollinen yhä muille työntekijöille, mikäli kaksi annista eniten hyötyvää tahoja olisivat mukana ja yhtiö olisi valittanut tästäkin osasta?

Lienee kiistatonta, että asetelma olisi kulminoitunut kokonaisarviointiin tukemaan lainsäätäjän tavoitteita. Oikeudenvilvontayksikkö pyrki kuitenkin muuttamaan lähtökohtia siten, että laajapohjaisuuden vaatimus olisi laajentunut.⁷⁹ Oikeudenvilvontayksikön näkökulma on mielenkiintoinen poikkeus lain esitöihin. Lainsäätäjä ei näet ole katsonut missään vaiheessa, etteikö samassa annissa voitaisi soveltaa eri lainkohtia eri työntekijöille.⁸⁰ Nähdäkseni valitus olisi hyvinkin voinut menestyä tämänkin osalta KHO:ssa.

Vaikka tapauksessa jäi joitain asioita yhä epäselväksi, KHO onnistui kuitenkin selkiyttämään lainsäätäjälle, miten osakkeiden lukumäärän vaihteluun pitäisi suhtautua edun verotuksessa.⁸¹ Ongelmallisena ei pidetty henkilöstöannissa merkittäväksi tarjottavien osakkeiden jakautumista. Ratkaisussa KHO:n huomion kohteina korostuivat erityisesti allokaation avoimuus sekä sen kriteerien yhtäläinen ja asianmukainen soveltaminen kaikkiin henkilöstöannin piirissä oleviin työntekijöihin.

On hyvä huomioida, että ratkaisussa käsiteltiin henkilöstöannin allokointia melko isossa yhtiössä. Puolestaan pienemmissä yhtiöissä vastaavan menettelyn voisi mitä todennäköisemmin tehdä resurssien sallimissa rajoissa.⁸² Työpanosta ja tuottavuutta määritellään usein samoilla kriteereillä kokonaispalkkauksessa, johon kuuluvat niin tavallinen rahapalkka kuin osakepohjaisten kannustinjärjestelmien tuomat lisät.⁸³ Tärkeintä on, että enemmistöön sovellettava allokaatioperuste on kaikille yhtäläinen ja objektiivinen. Yhtiö

78 Höglund 2023, s. 633.

79 Höglund 2023, s. 634.

80 Höglund 2023, s. 635.

81 Myllymäki – Myrsky – Rabinä 2019, s. 535.

82 Manu 2024.

83 Höglund 2023, s. 637.

kykenee tyypillisesti määrittämään itse palkkauksensa, joten vastaavasti se on usein myös paras taho määrittämään työpanoksen ja sen arvioinnin kriteerit henkilöstölleen.⁸⁴ Nähdäkseni rahapalkka pohjautuu usein samoihin kriteereihin kuin henkilöstöantien allokaatio. Jos edellytykset eivät täyty, TVL 66 tai 66 a §:ää ei voida soveltaa ja etu on kokonaisuudessaan veronalaista ansiotuloa, josta yritys joutuu suorittamaan ennakkopidätyksen.

5.5 Uusien ratkaisujen suhde perinteiseen verotuskäytäntöön sekä lainsäätäjän tosiasiallisiin tavoitteisiin

Retrospektiivisesti tarkasteltuna ratkaisut edistävät hyvin lain teleologista tulkintaa. Lainsäätäjän tavoitteena on ollut nimenomaisesti suosia laajapohjaisia henkilöstöanteja.⁸⁵ TVL:n lähtökohtana on 1 luvussa, että kaikki ansio- ja pääomatulot ovat veronalaisia. Henkilöstöantien tarkoittamat edut, joissa tietty osuus työsuhteeseen perustavasta edusta merkitä työnantajan osakkeita olisikin verotonta, on todella poikkeus pääsääntöön.

Viimekesäiset KHO:n ratkaisut ovatkin erittäin mielenkiintoisia, sillä ne todella muuttavat suhtautumista verotuskäytäntöön. Perinteisesti KHO on katsonut, että kaikkiin soveltamisalan laventaviin poikkeussäännöksiin on verotuksessa suhtauduttava pidättyväisesti.

KHO 2011:51: Käsillä oli osakeyhtiön sukupolvenvaihdostilanne, jossa arviointi keskittyi lahjaveron näkökulmaan. Lahjaveron tulkinnassa korostettiin lain sanamuodon mukaista tulkintaa. KHO nimenomaisesti katsoi käsillä olleen huojentava poikkeussäännös, joten laventavaan poikkeussääntelyyn tulisi sen mukaan suhtautua pidättyväisesti.

On kiehtovaa huomata, miten KHO:n tulkintalinja on muuttunut huomattavasti perinteisestä näkemyksestä. Normaalistihan nimenomaisesti ratkaisun KHO 2011:51 tavoin poikkeussäännöksiä on tulkittu hyvinkin suppeasti. Mainitun ratkaisun tulkintalinja ei todellakaan ole ollut ainutlaatuinen poikkeus, vaan pikemminkin verotuskäytännön pääsääntö. Ratkaisuissa KHO 2023:65 ja KHO 2023:66 korostettiin puolestaan valtavasti lainsäätäjän teleologista tulkintaa. Painoarvoa ei annettu niinkään sille, että allokaation edellytyksistä oli säädetty hyvinkin suppeasti.

84 Manu 2024.

85 HE 73/2020 vp, s. 26.

Yhtiöt pyrkivät toteuttamaan allokaation lain asettamien vaatimusten ja KHO on ratkaisullaan todella helpottanut sitä. Myös oikeuskirjallisuudessa on korostettu KHO:n ratkaisuja vastaavaa teleologista linjaa. *Höglund* esittääkin esimerkiksi poikkeussääntelyyn nähden erittäin lavealla tulkinnalla, ettei allokaation eroilla ole missään määrin merkitystä, kunhan enemmistölle tarjottava etu ei ole kenellekään vain nimellistä.⁸⁶ Näkemys on melko hyvin linjassa KHO:n viimeaikaisten kannanottojen suhteen, mutta todetusti osoittaa verotuskäytännön olevan murroksessa. Vielä viime vuosikymmenen alussa tällaista kannanottoa tuskin kukaan olisi uskottavasti voinut esittää.

⁸⁶ Höglund 2023, s. 638.

6 Johtopäätökset

Yhtiön henkilöstölle suunnattujen osakeantien veroedun edellytykset ovat yllättävän monimutkaisia. Sekä vanhemmassa listattuina yhtiöitä että uudemmassa listaamattomia yhtiöitä koskevissa sääntelyissä todella on myös omat toisistaan poikkeavat piirteensä. Maallikkona voisi helposti olettaa, että esimerkiksi työsuhteen täytyminen yhtenä edellytyksenä olisi varsin mutkatonta määrittää. Todellisuudessa tämäkin sisältää omat poikkeuksensa tarkasteltavien osakeperusteisten kannustinjärjestelmien verotuksellisesta näkökulmasta. Toisaalta listaamattomien yhtiöiden eroavuus verrattuna listattuihin yhtiöihin tässä yhteydessä palvelee teleologista näkökulmaa.

Osakeperusteisen kannustinjärjestelmän alennetun hinnan vertailuarvona käytettävät käypä arvo ja matemaattinen arvo eroavat myös merkittävästi toisistaan. Listaamattoman yhtiön yksittäisen osakkeen käypää arvoa on erittäin vaikea määrittää.⁸⁷ Uudella *Marinin* hallituksen johdolla säädetyllä TVL:n 66 a §:n oikaistulla matemaattisella arvolla todella on merkitystä lainsoveltajalle. Lainsäätäjä on tältä osin onnistunut loistavasti tavoitteissaan selkiyttää osakkeiden arvostamista. Aiemmin olisi ollut haastava määrittää arvoa esimerkiksi tilanteessa, jossa ”venture capital -sijoittaja” tekisi listaamattomaan startupiin merkittävän sijoituksen. Tällöin yhtiön varallisuuden kasvu indikoisi myös osakkeen käyvän arvon huomattavaa arvonnousua. Henkilöstöantien tarkoituksena on taas henkilöstön sitouttaminen. Vaikka työntekijä käyttäisi merkintäoikeuttaan henkilöstöannissa, voisi edun verokohtelu olla varsin tiukkaa, jos listaamattoman yhtiön osakkeen vertailuarvona näet käytettäisiin käypää arvoa nykyisen matemaattisen arvon sijaan.

Luonnollisesti listaamattomien ja listattujen yhtiöiden henkilöstöantien edellytyksillä on myös paljon yhteisiä piirteitä, sillä lainsäätäjänkin tavoitteena on ollut soveltaa mahdollisimman pitkälle jo olemassa olevia säännöksiä esimerkiksi osakkeiden arvostamisessa.⁸⁸ Kenties tärkeimpänä yhteneväisyytenä lähtökohta molemmissa tilanteissa on sama. Tarkoituksena on mahdollistaa osakeperusteinen kannustinjärjestelmä, jolla työntekijä voi edellytysten täytyessä merkitä työnantajayhtiönsä osakkeita alle niiden käyvän arvon ilman, että edusta syntyy veronalaista tuloa tiettyyn pisteeseen asti.

⁸⁷ HE 73/2020 vp, s. 7.

⁸⁸ HE 73/2020 vp, s. 10.

Listatuissa yhtiöissä järjestelmä mahdollistaa jopa kymmenen prosentin alennuksen ilman, että etua katsotaan veronalaiseksi, kun taas listaamattomissa yhtiöissä tämä on mahdollista aina osakkeen matemaattiseen arvoon asti. Tarkkaa yleistä prosentuaalista alennusta listaamattomissa yhtiöissä on lähes mahdotonta määrittää, koska se on erittäin riippuvainen yksittäisestä tilanteesta.⁸⁹ Lähtökohtaisesti alennus on kuitenkin parempi tai aivan vähintään yhtä hyvä kuin listatuissa yhtiöissä. Mikäli TVL 66 a §:ää ei näet voitaisi sen 4 mom vuoksi soveltaa listaamattomassa yhtiössä osakkeen matemaattisen arvon ollessa yli 90 prosenttia osakkeen käyvästä arvosta, sovellettavaksi tulisi automaattisesti kyseisen säännöksen nojalla tyypillisemmin listattuja yhtiöitä sääntelevä TVL 66 §. Vastaavasti listaamattomissa yhtiöissä voidaan soveltaa lähtökohtaisesti listattuja yhtiöitä koskevaa TVL 66 §:n säännöstä myös konsernitilanteissa.⁹⁰

Ehdottomasti tärkeimpänä yhteisenä edellytyksenä on henkilöstön enemmistö. Jos työnantaja ei tarjoaisi etua henkilöstöstään enemmistölle, TVL:n mahdollistamaa etua ei yksinkertaisesti syntyisi. Toki markkinatalous mahdollistaa vapaan hinnoittelun, jolloin osakkeita voidaan kaupata käypää hintaa edullisemmin myös ilman henkilöstöantia.⁹¹ Kiehtovaa onkin seurata, kuinka innovatiivisia allokaatioperusteita kehitetäänkään sääntelyn mahdollistamissa rajoissa. Työntekijöitä nimenomaan halutaan kannustaa työnantajan osakkeenomistajiksi.⁹² Innolla voi myös odottaa muutosta perinteisesti verotuskäytännön omaksumaan poikkeussääntelyn pidättyväiseen tulkintaan, minkä merkkejä on jo havaittavissa viimeisimmissä ratkaisuissa.

Kiehtovana tulevaisuuden näkymänä jää myös seurattavaksi, kuinka paljon yhtiörakennetta on mahdollista muuttaa siten, että enemmistön määritelmä yhä täyttyy. Olisiko esimerkinomaisesti mahdollista sijoittaa ”duunaritason” työntekijät erilliseen yhtiöön siten, että avainhenkilöt täyttäisivätkin alkuperäisen varsinaista liiketoimintaa harjoittavan yhtiön enemmistön? Olisiko tämäkään asetelma verotusmenettelystä annetun lain (VML, 28 §) veronkiertosäännöksen vastainen, jos muutosta perusteltaisiin yhtiön fisikaalisten tavoitteiden sijaan liiketoiminnan kannalta tärkeiden yhtiöoikeudellisin tavoittein?

89 Kasvuyrityksissä tähän vaikuttavat Series A -rahoituskierröksellä etenkin pääoma- ja venture capital -sijoittajat euromääräisesti merkittävien panostuksin. Ks. Honkinen ym. 2016, s. 69–70.

90 HE 73/2020 vp, s. 28.

91 Etusuhteissa on kuitenkin huomioitava VML 29 §:n peiteltyä osinkoa koskevan säännöksen tuomat rajoitteet.

92 HE 73/2020 vp, s. 9.