

Manne Airaksinen, Vesa Rasinaho, Anni Alitalo,
Matias Oikarinen, Minna Vammeljoki ja Johanna Puukka

Selvitys osakeyhtiölain muutostarpeista kilpailukykytekijänä

Valtioneuvoston
selvitys- ja tutkimus-
toiminnan julkaisusarja

2020:39

ISSN 2342-6799

ISBN PDF 978-952-287-912-7

Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2020:39

Selvitys osakeyhtiölain muutostarpeista kilpailukykytekijänä

Manne Airaksinen, Vesa Rasinaho, Anni Alitalo, Matias Oikarinen,
Minna Vammeljoki ja Johanna Puukka

Valtioneuvoston kanslia

ISBN PDF: 978-952-287-912-7

Tekijän organisaatio: Roschier Asianajotoimisto Oy

Helsinki 2020

Kuvailulehti

Julkaisija	Valtioneuvoston kanslia	24.8.2020
Tekijät	Manne Airaksinen, Vesa Rasinaho, Anni Alitalo, Matias Oikarinen, Minna Vammeljoki ja Johanna Puukka	
Julkaisun nimi	Selvitys osakeyhtiölain muutostarpeista kilpailukykytekijänä	
Julkaisusarjan nimi ja numero	Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2020:39	
ISBN PDF	978-952-287-912-7	ISSN PDF 2342-6799
URN-osoite	http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-287-912-7	
Sivumäärä	398	Kieli suomi
Asiasanat	Osakeyhtiöt, yhtiöoikeus, kilpailukyky, lait, tutkimus, tutkimustoiminta	
Tiivistelmä	<p>Valtioneuvoston kanslia nimitti keväällä 2019 Roschier Asianajotoimisto Oy:n osakeyhtiölain ajantasaisuutta tarkastelevan VN TEAS -hankkeen toteuttajaksi. Hankkeen tarkoituksena oli kartoittaa yhtiöoikeudellisen sääntelyn muutostarpeet kilpailukykykynäkökulmasta sekä toimivuus suhteessa yhtiöiden muuttuneeseen toimintaympäristöön. Selvityksen kohteena olivat lisäksi sääntelyn tekniset virheet, mahdolliset puutteet lain tarjoamassa oikeussuojassa sekä eri vaihtoehdot yhtiöoikeudellisten menettelyjen virtaviivaistamiseksi. Hanketta on edeltänyt virkamiesvalmistelu oikeusministeriössä.</p> <p>Selvityksen toteuttajat ovat arvioineet yhdessä oikeusministeriön kanssa, ettei lain kokonaisuudistukselle ole välitöntä tarvetta. Tutkimukselle osoitettiin yhdessä oikeusministeriön kanssa viisi painopistealuetta: osakeyhtiöiden digitalisointi, yhtiön toiminnan tarkoituksen täsmentäminen, muuttuvan työnteon huomioiminen sääntelyn rakenteissa, osakeyhtiölain tarjoama oikeussuoja sekä sääntelyn yleinen sujuvoittaminen.</p> <p>Työryhmä suosittelee lain toiminnallisuuden parantamista lukuisilla säännöstarkistuksilla sekä osoittaa lisäksi lukuisia jatkoselvitysten kohteita. Raporttia varten on kerätty sidosryhmäpalautetta.</p> <p>Työryhmän loppuraportti koostuu yleisen osan lisäksi edellä mainittuja viittä painopistealuetta käsittelevistä muistioista, hanketta varten kerätyn kyselytutkimuksen palautteesta sekä työryhmän kehittämästä muutosehdotusten arviointityökalusta. Tutkimustuloksia voidaan käyttää pohjana yhtiöoikeuden tulevassa lainvalmistelutyössä.</p>	
<p>Tämä julkaisu on toteutettu osana valtioneuvoston selvitys- ja tutkimussuunnitelman toimeenpanoa. (tietokayttoon.fi)</p> <p>Julkaisun sisällöstä vastaavat tiedon tuottajat, eikä tekstisisältö välttämättä edusta valtioneuvoston näkemystä.</p>		
Kustantaja	Valtioneuvoston kanslia	
Julkaisun myynti/jakaja	Sähköinen versio: julkaisut.valtioneuvosto.fi Julkaisumyynti: vnjulkaisumyynti.fi	

Presentationsblad

Utgivare	Statsrådets kansli	24.8.2020
Författare	Manne Airaksinen, Vesa Rasinaho, Anni Alitalo, Matias Oikarinen, Minna Vammeljoki och Johanna Puukka	
Publikationens titel	Utredning av aktiebolagslagens reformbehov som en konkurrenskraftsfaktor	
Publikationsseriens namn och nummer	Publikationsserie för statsrådets utrednings- och forskningsverksamhet 2020:39	
ISBN PDF	978-952-287-912-7	ISSN PDF 2342-6799
URN-adress	http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-287-912-7	
Sidantal	398	Språk finska
Nyckelord	Aktiebolag, bolagsrätt, konkurrenskraft, lagar, forskning, forskningsverksamhet	
Referat	<p>Statsrådets kansli utsåg våren 2019 Roschier Advokatbyrå Ab att genomföra ett VN TEAS-projekt som rör granskning av aktiebolagslagen. Syftet med projektet var att kartlägga ändringsbehoven i den bolagsrättsliga regleringen ur en konkurrenskraftssynvinkel samt i förhållande till bolagens förändrade verksamhetsmiljö. Föremål för utredning var även tekniska felaktigheter i regleringen, eventuella brister i lagens rättsskydd samt olika alternativ för effektivisering av aktiebolagsrättsliga processer. Projektet har föregåtts av en tjänstemannaberedning vid justitieministeriet.</p> <p>De som utfört utredningen har tillsammans med justitieministeriet bedömt att det inte finns något omedelbart behov av en totalreform av lagen. Tillsammans med justitieministeriet valdes fem fokusområden för utredningen: digitalisering av aktiebolag, precisering av syftet för bolagsverksamhet, beaktande av förändrade arbetsmetoder vid konstruerandet av regleringen, det rättsskydd som aktiebolagslagen erbjuder samt allmän effektivisering av regleringen.</p> <p>För att förbättra lagen föreslår arbetsgruppen åtskilliga revideringar av bestämmelser samt påtalar åtskilliga punkter som bör utredas vidare. Respons från intressegrupper har samlats in för rapporten.</p> <p>Arbetsgruppens slutrapport består, förutom av en allmän del, av promemorior som behandlar de fem tidigare nämnda fokusområdena, återkoppling på den enkät som uppgjorts för projektet samt ett av arbetsgruppen framtaget bedömningsinstrument för ändringsförslagen. Forskningsresultaten kan användas som utgångspunkt vid framtida bolagsrättslig lagberedning.</p>	
	Den här publikation är en del i genomförandet av statsrådets utrednings- och forskningsplan. (tietokaytoon.fi) De som producerar informationen ansvarar för innehållet i publikationen. Textinnehållet återspeglar inte nödvändigtvis statsrådets ståndpunkt	
Förläggare	Statsrådets kansli	
Beställningar/distribution	Elektronisk version: julkaisut.valtioneuvosto.fi Beställningar: vnjulkaisumyynti.fi	

Description sheet

Published by	Prime Minister's Office	24.8.2020	
Authors	Manne Airaksinen, Vesa Rasinaho, Anni Alitalo, Matias Oikarinen, Minna Vammeljoki and Johanna Puukka		
Title of publication	Study on potential reforms to the Finnish Companies Act in terms of competitiveness		
Series and publication number	Publications of the Government's analysis, assessment and research activities 2020:39		
ISBN PDF	978-952-287-912-7	ISSN PDF	2342-6799
Website address URN	http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-287-912-7		
Pages	398	Language	Finnish
Keywords	Companies, company law, competitiveness, laws, research, research activities		
Abstract	<p>In the spring of 2019, the Finnish Prime Minister's Office appointed Roschier, Attorneys Ltd. to conduct a study on the current state of the Finnish Companies Act. The purpose of the project was to identify potential amendments that need to be made to company law legislation from a competitiveness perspective and to assess whether the current regulatory framework is compatible with the changing business environment. The study also focused on technical errors in company law, possible shortcomings in access to justice and various options for streamlining company law procedures. The project was preceded by official preparation in the Finnish Ministry of Justice.</p> <p>Together with the Ministry of Justice, the working group has concluded that there is no immediate need for an overall reform of the Companies Act. Five priority areas were identified for the study in agreement with the Ministry of Justice: Digitalization of companies, clarifying corporate social responsibility, adapting regulatory structures to new ways of working, access to justice under the Companies Act and general regulatory streamlining.</p> <p>The working group recommends various amendments to enhance the effectiveness of the Companies Act and identifies a number of topics for further investigation. Feedback from interest groups was collected for the report.</p> <p>In addition to the general part, the final report by the working group consists of memoranda addressing the five priority areas referred to above, a summary of the feedback collected for the project and a tool developed in-house for evaluating proposed regulatory changes. The research results may be of value in future legislative development.</p>		
	This publication is part of the implementation of the Government Plan for Analysis, Assessment and Research. (tietokayttoon.fi) The content is the responsibility of the producers of the information and does not necessarily represent the view of the Government.		
Publisher	Prime Minister's Office		
Publication sales/ Distributed by	Online version: julkaisut.valtioneuvosto.fi Publication sales: vnjulkaisumyynti.fi		

Sisältö

1	Johdanto	15
1.1	Hankkeesta ja tehtävänannosta.....	15
1.2	Tausta ja tavoite	16
1.3	Toteutus.....	18
1.4	Rajaukset.....	21
2	Onko yhtiölainsäädännöllä ja sen ajantasaisuudella merkitystä?	23
3	Arvio osakeyhtiölain uudistamisesta	28
3.1	Osakeyhtiölain tila.....	28
3.2	Onko yritystoiminnan edistäminen riittävä tavoite yhtiölaille?	29
3.3	Onko yhden yhtiölain järjestelmä edelleen toimiva ratkaisu?.....	32
3.4	Yhtiölain keinot: ovatko osakeyhtiölain perusratkaisut ajantasaisia?	35
4	Lain uudistamisen viitekehys	49
4.1	Kilpailukykyinen osakeyhtiölaki – mitä tällä voitaisiin tarkoittaa?	49
4.2	Säätelyn muutostarpeiden arvioinnista yleisesti	53
4.3	Uudistuksen jäsentäminen.....	55
4.3.1	Kärkiteemajaottelu.....	55
4.3.2	Arviointityökalu	56
5	Hankkeen tulokset.....	59
5.1	Kärkiteemojen muistioiden tiivistelmät	59
5.1.1	Osakeyhtiöiden digitalisointi	59
5.1.2	Yrityksen yhteiskuntavastuun täsmentäminen	60

5.1.3	Muuttuvan työnteon ottaminen huomioon sääntelyn rakenteissa	61
5.1.4	Osakeyhtiölain tarjoama oikeussuoja	63
5.1.5	Sääntelyn yleinen sujuvoittaminen (yksittäiset muutosehdotukset).....	65
5.2	Tiivistelmä lausuntoyhteenvedosta	66
5.3	Raportin johtopäätökset ja suositukset	67
Liitteet.....		69
LIITE 1 – Osakeyhtiöiden digitalisointi		70
1	Johdanto	70
2	Hankkeesta ja tarkastelun näkökulmasta	71
3	Yleissäännös digitaalisista toimintatavoista	73
3.1	Taustaa.....	73
3.2	Yleissäännöstä koskeva pykäläehdotus	75
3.3	Erityisiä yleissäännöksen soveltamisessa huomioon otettavia seikkoja.....	76
3.4	Yksityiskohtaisia perusteluja yleissäännökselle	77
3.5	Sähköisten yhteystietojen rajoitettu julkisuuspiiri	79
3.6	Yhtiökokouskutsun toimittaminen	80
3.7	Muut sääntelyvaihtoehdot	83
4	Osakkeiden sähköistäminen; mahdollisuus osakastietojen pitämiseen sähköisesti	83
5	Virtuaalinen yhtiökokous.....	105
5.1	Etäosallistumisen kehityksestä	106
5.2	Virtuaalisen yhtiökokouksen järjestämisestä	109
5.3	Eräitä käytännön näkökulmia.....	113
5.4	Virtuaalinen yhtiökokous tulevaisuuden osakeyhtiölaissa.....	115
6	Pörssiyhtiön verkkosivujen rekisteröimisvelvollisuus	117

7	Yhtiöoikeudellisen dokumentaation kielivaatimusten keventäminen	118
7.1	Tiedonantovelvollisuuteen liittyvät kielivaatimukset	120
LIITE 2 – Yrityksen yhteiskuntavastuun täsmentäminen.....		122
1	Johdanto	122
2	Yhteiskuntavastuu	125
2.1	Yhteiskuntavastuun määrittelemisestä	125
2.2	Heikko ja vahva yhteiskuntavastuu.....	127
2.3	Elinkeinoelämän kannanotot.....	129
3	Osakkeenomistajakeskeisyyden suhde yhteiskuntavastuuseen.....	130
3.1	Osakkeenomistajakeskeisyyden määritelmä	130
3.2	Näkökohtia osakkeenomistajakeskeisyydestä	131
3.2.1	Puoltavia näkökohtia	131
3.2.2	Kriittisiä näkökulmia.....	134
3.3	Osakkeenomistajakeskeisyyden vaihtoehdoista.....	136
3.3.1	Vaihtoehdoista yleisesti.....	136
3.3.2	Yhteiskuntavastuumallit.....	138
4	OYL ja yhteiskuntavastuu	139
4.1	Toiminnan tarkoitus (OYL 1:5).....	139
4.1.1	Oletuksena voiton tuottaminen osakkeenomistajille	139
4.1.2	Vaihtoehto: muu tarkoitus.....	141
5	Mahdolliset lainsäädäntötoimet.....	143
5.1	Yhtiön toiminnan tarkoituksen määrittely	143
5.1.1	Valistunut arvonmaksimointi (heikko yhteiskuntavastuu)	143
5.1.2	Vahva yhteiskuntavastuu	144
5.2	Johdon tehtävä	149
5.3	Muita sääntelymahdollisuuksia	150
5.3.1	Yhtiön toiminnan tarkoituksen muuttaminen toiminnan aikana	150

5.3.2	Käännetty todistustaakka "ympäristönormien" rikkomisella yhtiölle aiheutetusta vahingosta.....	151
5.3.3	Erityislainsäädäntö	152
6	Yhteenveto	152
LIITE 3 – Muuttuvan työnteon ottaminen huomioon sääntelyn rakenteissa		
1	Johdanto	154
2	Muutostarpeen arviointia.....	156
2.1	Osakeyhtiölain ajantasaisuus pienyhtiöiden kannalta.....	156
2.2	Elinkaariajattelu ja yksittäisten muutostoimien arviointi	159
2.3	Perustamisvaihe	161
2.3.1	Osakemerkinnän rekisteröinnin edellytykset ja osakkeiden maksaminen (OYL 2:8.3)	161
2.3.2	Apporttimenettelyn keventäminen (OYL 2:6, 2:8).....	171
2.4	Jatkuva toiminta.....	183
2.4.1	Osakkeenomistajan tiedonsaantioikeus pienyhtiöissä (OYL 5:25).....	183
2.4.2	Lunastussääntelyn uudistaminen (OYL 3:6, 15:10, 16:13, 18:1).....	194
2.4.3	Governance-sääntelyn uudistaminen (OYL 5 ja 6 luvut)	213
3	Lopuksi.....	219
3.1	Yleistoimialan käytön rajoittaminen.....	219
3.2	Malliyhtiöjärjestys verkostotalouden yrityksille	222
LIITE 4 – Osakeyhtiölain tarjoama oikeussuoja		
1	Tausta ja relevantti tarkastelukulma	223
2	Voimassa olevassa laissa havaitut muutostarpeet lyhyesti	227
3	Muutostarpeiden lähempi tarkastelu.....	231
3.1	Vastuukysymykset ja vahingonkorvauksen saatavuus	231

3.1.1	Yhtiön vahingonkorvausvastuu yhtiöoikeudellisella perusteella.....	231
3.1.2	Yhtiön regressioikeus sen johtohenkilöitä kohtaan.....	237
3.1.3	Johtohenkilön vastuu osakkeenomistajia kohtaan	242
3.1.4	Vastuun jakautuminen.....	244
3.1.5	Vastuun samastaminen.....	245
3.2	Osakeyhtiöriitojen keskittäminen erikoistuneeseen menettelyyn	247
3.2.1	Osakeyhtiöriidan määritelmä.....	247
3.2.2	Vaihtoehto 1: Osakeyhtiöriitojen keskittäminen yhteen tai muutamaaan käräjäoikeuteen.....	249
3.2.3	Vaihtoehto 2: Osakeyhtiöriitojen ratkaiseminen erityistuomioistuimessa	253
3.2.4	Vaihtoehto 3: Osakeyhtiöriitojen ratkaiseminen välimiesmenettelyssä	256
3.2.5	Vaihtoehto 4: Erityistuomioistuin tai välimiesmenettely vaihtoehtona nykymallin rinnalla	257
3.2.6	Muutosehdotus.....	258
3.3	Muita mahdollisia muutostarpeita	259
3.3.1	Riippumattoman asiantuntijaelimen perustaminen.....	259
3.3.2	Vastuuvakuutuksesta säätäminen laissa.....	263

LIITE 5 – Sääntelyn yleinen sujuvoittaminen266

1 Johdanto266

2 Muutosehdotusten lähempi tarkastelu267

2.1	Lähipiirin määritelmä, esteellisyysääntely pörssiyhtiön yhtiökokouksessa ja muut SHRD II -liitännäiset säännökset (OYL 1:11, 1:12, 5 ja 6 luvut).....	267
2.2	SVOP-oletusten modernisointi (OYL 2:4 ja 9:6.1).....	270
2.3	Apporttiin rinnastuva "minuuttirahajärjestely" hankittaessa omaisuutta kolmannelta (OYL 2:6.3 ja 9:12.3).....	272
2.4	Osakkeen antamispäivä osakasluettelossa (OYL 3:15).....	273
2.5	Äänileikkuri (OYL 5:12).....	274
2.6	Pörssiyhtiöiltä edellytetty selvitys tilikauden jälkeisistä tapahtumista (OYL 5:21.2).....	275
2.7	Merkittävän liiketoiminnan luovutus (OYL 6:2).....	277
2.8	Hallitustiedon luovuttaminen kolmannelle (6 luku).....	278

2.9	Siirrot voittovaroista SVOP-rahastoon ja toisin päin (OYL 8 luku).....	279
2.10	Konsernitilinpäätöksen laatimisvelvollisuus varojenjaon yhteydessä (OYL 8:9.2).....	280
2.11	Osakeannissa annettavien uusien osakkeiden luovuttaminen maksua vastaan (OYL 9 luku).....	282
2.12	Osakeantivaltuutus kumoaa aiemman valtuutuksen (OYL 9:2.2)	284
2.13	Optio-oikeuksien nojalla merkittävien osakkeiden merkintähinta (OYL 10:1).....	285
2.14	Lahjoittaminen varojenjakotapana (OYL 13:1 ja 13:8).....	286
2.15	Varojenjaon perustuminen tilinpäätökseen (OYL 13:3).....	288
2.16	Jakokelpoisten varojen käsite (muun muassa OYL 13:5).....	289
2.17	Velkojensuojamenettelyn kolmen kuukauden kuulutusaika (OYL 14:4, 16:6 ja 17:6).....	290
2.18	Osakkeiden yhdistäminen (<i>reverse split</i>) (OYL 15:9).....	293
2.19	Julkisen osakeyhtiön hallussa olevien omien osakkeiden enimmäismäärä (OYL 15:11).....	294
2.20	Tilintarkastajan lausunto sulautumis- ja jakautumissuunnitelmasta (OYL 16:4 ja 17:4).....	295
2.21	Kuulutuksen hakeminen velkojille tytäryhtiösulautumisessa (OYL 16:6.2).....	297
2.22	Rajat ylittävä kotipaikan siirto (16 luku).....	298
2.23	Rajat ylittävä sulautuminen EU:n ulkopuolelle (OYL 16 luku).....	299
2.24	Liiketoimintasiirron sääntely (17 luku).....	300
2.25	Osuuskunnaksi muuttuminen, kun osakeyhtiössä on alle kolme osakkeenomistajaa (OYL 19:4.1).....	302
2.26	Yhtiökokouksen oikeus päättää konkurssiin asettamisesta (OYL 20:25).....	302
2.27	Liiketoimintapäätösperiaate (OYL 22 luku).....	303
2.28	Keskinäisten yhtiöiden sääntelyn täsmentäminen	304

LIITE 6 – Lausuntoyhteenveto306

1 Johdanto306

2 Osakeyhtiöiden digitalisointi311

3 Yrityksen yhteiskuntavastuun täsmentäminen.....323

4	Muuttuvan työnteon ottaminen huomioon sääntelyn rakenteissa	327
5	Osakeyhtiölain tarjoama oikeussuoja.....	339
6	Yleinen sääntelyn sujuvoittaminen	346
	LIITE 7 – Arviointityökalu: Osakeyhtiölain mahdollisia uudistustarpeita	348
	Lähteet.....	366

LUKIJALLE

Valtioneuvoston kanslia perusti 18.3.2019 tekemällään päätöksellä VN TEAS -hankkeen, jonka tehtävänä oli tarkastella osakeyhtiölain (624/2006) ajantasaisuutta. Hanketta on edeltänyt osakeyhtiölain muutostarpeiden arviointi oikeusministeriössä. Valtioneuvosto valitsi hankkeen toteuttajaorganisaatioksi Roschier Asianajotoimisto Oy:n. Hankkeesta on vastannut toteuttajaorganisaatiossa kuusihenkinen työryhmä, jonka vastuullisena johtajana on toiminut Manne Airaksinen (jäljempänä "**Työryhmä**").¹ Hankkeen vastuuministerinä on ollut oikeusministeriö.

Työryhmän työssä on erityisesti kiinnitetty huomiota toimeksiannossa määriteltyyn tehtävään tarkastella osakeyhtiölain toimivuutta kilpailukykykynäkökulmasta. Tavoitteena oli tuottaa sellaista tutkimustietoa, jota voidaan myöhemmin hyödyntää oikeusministeriön lainvalmistelutyössä.

Oikeusministeriö perusti hanketta varten erillisen ohjausryhmän (jäljempänä "**Ohjausryhmä**"). Selvityksen Ohjausryhmään kuuluivat:

- Pekka Pulkkinen (Oikeusministeriö)
- Jyrki Jauhiainen (Oikeusministeriö)
- Jesse Collin (Valtiovarainministeriö)
- Ilpo Nuutinen (Valtioneuvoston kanslia)
- Nadine Hellberg-Lindqvist (Työ- ja elinkeinoministeriö)

Ohjausryhmän pysyviä asiantuntijoita olivat:

- Hannu Ylänen (EK)
- Atte Rytönen (Suomen Yrittäjät)
- Antti Laitila (Finanssiala ry)

¹ Raportin laatimisessa on lisäksi avustanut muita Roschierin henkilökuntaan kuuluneita. Työryhmä kiittää erityisesti Axel Rydbeckiä sekä toimiston harjoittelijoita Johanna Vannista, Mirva Arvola, Markus Koivurantaa, Celinda Nordlundia, Tuomas Rudankoa, Onni Olsson ja Maiju Airisniemeä.

- Mikko Reinikainen (Suomen Tilintarkastajat)
- Markku Ojala (Talouhallintoliitto)
- Pauliina Tenhunen (Asianajaliitto)
- Jouko Koitto (PRH)
- Kari Aaltonen (Verohallinto)
- Jukka Mähönen (Oslo yliopisto)
- Seppo Villa (Helsingin yliopisto)
- Timo Koskinen (SAK, STTK, Akava)
- Sari Helminen (Finanssivalvonta)
- Ville Kajala (Arvopaperimarkkinayhdistys)
- Timo Rothovius (Osakesäästäjien keskusliitto)
- Raija-Leena Ojanen (WWF Suomi)
- Anne Kontkanen (Pellervo)

Hankkeessa käsitellyistä teemoista ja yksittäisistä muutosehdotuksista järjestettiin kyselytutkimus 13.12.2019–27.1.2020. Saatu lausuntopalaute on otettu mahdollisuuksien mukaan huomioon raportin viimeistelyssä.

Työryhmän tuli valmistella tutkimustuloksista kirjallinen loppuraportti. Työryhmän selvitys koostuu yleisen osan lisäksi viidestä erillisestä muistiosta, kyselytutkimuksen yhteenvedosta, sekä Työryhmän hanketta varten kehittämistä lainsäädännön arviointityökalusta.

Työryhmän tuli saada työnsä valmiiksi huhtikuun 2020 loppuun mennessä. Oikeusministeriö pidensi määräajan kesäkuun 2020 loppuun.

Selvitystä laadittaessa hankkeen Ohjausryhmä, pysyvät asiantuntijat sekä muut haastatellut tahot antoivat arvokkaita näkemyksiä selvityksen toteuttamiseksi. Oikeusministeriö ja Roschier Asianajotoimisto Oy kiittävät lämpimästi kaikkia selvityksen laatimiseksi avustaneita tahoja.

Helsingissä 3.6.2020

Manne Airaksinen

Vesa Rasinaho

Anni Alitalo

Matias Oikarinen

Minna Vammeljoki

Johanna Puukka

Kesäkuu 2020

1 Johdanto

1.1 Hankkeesta ja tehtävänannosta

Osakeyhtiölaki (624/2006, jäljempänä "**OYL**") on ollut voimassa lähes neljätoista vuotta. Oikeusministeriön hankkeessa OM021:00/2016 on katsottu, että tänä aikana suomalainen yhteiskunta ja yhtiöiden toimintaympäristö ovat muuttuneet olennaisesti muun muassa digitalisoinnin, itsetyöllistämisen ja mikro- ja pienyritystoiminnan kehityksen myötä. Edelleen on arvioitu, että nopea kehitys näillä ja muilla yritystoiminnan kannalta keskeisillä osa-alueilla on vaikuttanut merkittävästi OYL:n soveltamisympäristöön ilman, että lakia itsessään on laajemmin uudistettu.

Oikeusministeriö selvitti osakeyhtiölain toimivuutta, vaikutuksia ja kehittämistarpeita 6.–25.10.2015 järjestetyssä avoimessa verkkokeskustelussa (jäljempänä "**Verkkokeskustelu**"). Verkkokeskustelun aiheita olivat 1) yhtiön perustaminen, rekisteröinti ja sähköiset yhtiöasiakirjat, 2) yhtiön päätöksenteko, johto ja vastuu sekä 3) rahoitus, tilinpäätös ja yritysjärjestelyt. Keskustelun pohjaksi esitettiin yhteensä 31 edellä mainittuihin aiheisiin liittyvää ehdotusta perusteluineen. Verkkokeskustelussa esitettiin yhteensä 42 ehdotusta, joihin annettiin yhteensä 447 kommenttia.

Verkkokeskustelun palaute on otettu huomioon oikeusministeriössä virkatyönä laaditussa arviomuistiossa (jäljempänä "**Arviomuistio 2016**"). Arviomuistiossa 2016 katsottiin, että osakeyhtiölakia on pidetty yleisesti ottaen hyvin toimivana. Yhtiöiden toimintaympäristö ja muu yhteiskunta ovat kuitenkin muuttuneet olennaisesti, mistä seuraa tarve arvioida osakeyhtiölain ajantasaisuutta. Arviomuistiosta 2016 järjestettiin laaja lausuntokierros 18.5.–18.8.2016. Lausuntopalautteesta julkaistiin yhteenveto syksyllä 2016.

Oikeusministeriö päätti vuoden 2016 lausunto- ja muun sen jälkeen saadun palautteen perusteella käynnistää keväällä 2019 erilliset VN TEAS -selvitykset osakeyhtiölain ajantasaistamisesta sekä velkojien suojan kehittämisestä. Hankekuvauksessa oikeusministeriö katsoi, että Verkkokeskustelussa ja Arviomuistiossa 2016 kuvatut trendit ovat voimistuneet. Kehityksen katsottiin yhtäältä korostavan mainittuja muutostarpeita ja toisaalta sen todettiin antavan uusia keinoja tarpeisiin vastaamiseksi.

Käsillä oleva osakeyhtiölain kilpailukykyisyyttä tarkasteleva VN TEAS -hanke on käynnistetty edellä mainituista lähtökohdista. Valtioneuvoston kanslia on valinnut hankkeen toteuttajaksi 18.3.2019 tekemällään päätöksellä Roschier Asianajotoimisto Oy:n. Hankkeen vastuuministerinä on toiminut oikeusministeriö.

Hankekuvauksen mukaan tutkimuksen oli määrä koostua yleisestä ja erityisestä osasta, jotka linkittyvät toisiinsa. Yleisessä osassa osakeyhtiölakia oli tarkoitus käsitellä kilpailukykytekijänä arvioimalla muun muassa sitä, millä vaatimuksilla ja menettelyillä on eniten merkitystä osakeyhtiölain kansainvälisen kilpailukyvyn ylläpitämisen ja kehittämisen kannalta. Yleisessä osassa selvitetään myös mahdollinen tarve olemassa olevan sääntelyn purkamiseen tai keventämiseen yritystoiminnan joustavoittamiseksi sekä selvitetään, miten tällä tavoin identifioitavia kysymyksiä on lähestytty relevanteissa verrokkivaltioissa.

Selvityksen erityisessä osassa oli tarkoitus tuottaa yksityiskohtaisempaa tutkimustietoa jo todennettujen osakeyhtiölain muutostarpeiden toteuttamista varten. Erityisen osan tutkimuskysymykset ovat osin päällekkäisiä yleisen osan tutkimusteeman kanssa. Hankekuvauksen mukaisesti osioiden kysymyksenasetteluja voitiin tarvittaessa muokata ja täydentää selvityksen tekijän ja Ohjausryhmän tarkemmin sopimalla tavalla. Hankkeen tehtävänantoa on tämän perusteella täsmennetty selvitystyön kuluessa.

Hankekuvauksessa todettiin lisäksi, että sekä selvityksen yleisen että erityisen osan toteutus pitäisi sisällään lainsäädännön, esitöiden, kirjallisuuden ja oikeuskäytännön koostamisen sekä raportoinnin tutkimuksen kannalta tarvittavassa laajuudessa. Lisäksi selvityksen toteutukseen kuuluisi yhtiöille, niiden sidosryhmille ja palveluntarjoajille, viranomaisille ja tutkijoille suunnattuja kyselyjä ja/tai em. tahojen haastatteluja.

1.2 Tausta ja tavoite

Käsillä oleva selvitys pohjautuu osakeyhtiölain vuoden 2006 kokonaisuudistukselle, jossa tämän hankkeen vastuullinen johtaja Manne Airaksinen toimi päävalmistelijana ja hänen sijaisensa Vesa Rasinaho kokonaisuudistuksen valmistelusta vastanneen työryhmän sihteerinä. Osana nyt käsiteltävää hanketta ovatkin vuoden 2006 kokonaisuudistuksessa jatkovalmisteluun jätettyjen asioiden merkityksellisyyden arvioiminen.

Osakeyhtiöiden toimintaympäristö on muuttunut merkittävästi OYL:n säätämisen jälkeen. Vuoden 2008 finanssikriisi, kasvava huoli ilmastonmuutoksesta sekä teknologian kehitys ovat kaikki muovanneet liiketoiminnan harjoittamisen puitteita. Osa muutoksista, kuten kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden syventyminen ja uusien finanssi-innovaatioiden kehittyminen, ovat jatkumoa OYL:n valmistelussa tunnistetuille trendeille. Monet tässäkin raportissa esille nostetuista teemoista ovat kuitenkin sellaisia, joita ei ollut mahdollista ennakoita lakia säädettäessä (alustatalouden nousu, finanssikriisin vaikutus rahoitusmarkkinoiden arkkitehtuuriin, lohkoketjuteknologian käyttöön-otto). Poliittikkatoimien oikean kohdentumisen kannalta on olennaista tunnistaa, mitä

osakeyhtiöoikeudellisesti relevantteja vaikutuksia kyseisillä ilmiöillä voi olla. Tätä kirjoitettaessa käsillä oleva Covid-19 pandemia osoittaa, miten nopeasti osakeyhtiöiden toimintaympäristö voi muuttua.²

OYL:n ajantasaisuuden arvioinnin tärkeyttä korostaa myös se, että osakeyhtiö on säilynyt Suomen suosituimpana organisaatiomuotona.³ Vaikka joissakin kannanotoissa esimerkiksi osuuskuntien on uskottu nousevan alustatalouden keskeisimmäksi yritysmuodoksi, tilastotietojen valossa osakeyhtiöiden käyttö on ainakin vielä selvästi yleisempää. Eräs osakeyhtiötä leimaava piirre on ollut sen hyödyntäminen hyvin erilaisissa liiketoiminnoissa.

Uudistuksen vaikeuskerrointa lisää osittain vastakkaisilta näyttävien kehityskulkujen yhteensovittaminen. Suomen talouden "menetetyn vuosikymmenen" ja koronapandemian aiheuttaman julkisen talouden kriisin voidaan väittää edellyttävän yrittäjyyttä ja talouskasvua tukevan sääntelyn priorisointia.⁴ Myös pääomamarkkinoiden globaali luonne, tietotekniikan kehitys ja kansainvälinen kilpailu taloudellisista resursseista asettavat paineita karsia taloudellisen toiminnan esteitä. Toisaalta vuoden 2008 finanssikriisi muistutti, miten sääntelyn purkamiseen voi liittyä riski opportunistisesta käytöksestä. Samalla huoli ekologisesta kestäväydestä, ilmastosta sekä nyttemmin myös koronapandemian synnyttämä taloudellinen epävarmuus ovat syventäneet vaatimuksia liiketoiminnan vastuullisuudesta. Eräiden osakeyhtiölain taloudelliseen tehokkuusanalysiin perustuvien sääntelyvalintojen legitimitetti on saatettu näin ollen asettaa kyseenalaiseksi. Lain kehittämiseen kohdistuu siten useita, osin toistensa kanssa ristiriitaisia toiveita.

Selvityksen taustaksi on myös otettu osakeyhtiölain säätämisen jälkeen tapahtuneet muutokset yritysten oikeudellisessa toimintaympäristössä, joihin lukeutuvat erityisesti arvopaperimarkkinasääntelyyn kohdistuneet uudistukset, markkinoiden väärinkäyttöasetus, uudistunut tilintarkastussääntely (erityisesti ns. PIE-yhteisöjen kohdalla), uudistettu kirjanpitolaki, uudistettu arvo-osuusjärjestelmää koskeva sääntely sekä osakkeenomistajien oikeuksia koskeva muutosdirektiivi (ns. SHRD II). Myös aktiivinen kotimainen yhtiöoikeudellinen tutkimus on tarjonnut virikkeitä sääntelyn uudistamiseksi. Korkein oikeus on lisäksi kuluneiden vuosien aikana antanut eräitä OYL:n peruseräitteitä koskevia ennakkoratkaisuja, joiden ilmaisemien oikeusohjeiden mahdollista kodifointia osakeyhtiölakiin on arvioitava erikseen.

² Pandemiaa ei tässä raportissa ole voitu kovin laajasti ottaa huomioon. Selkeimmin pandemian vaikutukset ja opetukset näkyvät virtuaalista yhtiökokousta koskevassa jaksossa, jossa väliaikaislain 290/2020 käyttämisen opetukset on pyritty ottamaan huomioon.

³ Osakeyhtiön menestykseen lienevät vaikuttaneet ainakin rajoitetun vastuun periaate, verotuksellinen edullisuus, tunnettuus sekä tehokkuus pääomanmuodostuksen kannalta.

⁴ Ks. Hetemäen työryhmän 2. vaiheen raportti, Valtioneuvoston julkaisuja 2020:17, s. 55.

OYL:n voimassaolo on tuonut riittävän ajallisen perspektiivin laissa omaksuttujen sääntelystrategioiden toimivuuden arvioimiseksi. Eräissä lain voimaantuloa seuranneissa kirjoituksissa esitettiin suuria epäilyjä lain perusratkaisujen kestävydestä. Pessimistisimmissä kannanotoissa lain ennakoitiin tarvitsevan perusteellisia korjauksia vain lyhyen voimassaolon jälkeen. OYL:in kohdistetut pelot eivät ilmeisesti ole kuitenkaan toteutuneet, vaikka melko pian lain voimaantulon jälkeen koettiin vuoden 2008 finanssikriisi. Tämä herättää samalla kysymyksen, onko sääntelyssä onnistuttu löytämään sopiva tasapaino eri suuntiin menevien vaatimusten välillä vai voitaisiinko eräisiin OYL:n valmistelussa tehtyihin valintoihin jatkossa nojautua vieläkin enemmän.

Edellä kuvattua taustaa vasten tutkimuksen tavoitteena on selvittää kattavasti ja kokonaisvaltaisesti OYL:n mahdollisia muutostarpeita lainsäädännön kilpailukyvyyn ylläpitämisen ja vahvistamisen näkökulmasta. Tutkimuksessa arvioidaan Verkkokeskustelussa, Arviomuistiossa 2016 ja siitä 4.11.2016 julkaistussa lausuntotiivistelmässä (jäljempänä "**Lausuntotiivistelmä 2016**") esitettyjen OYL:n muutosehdotusten käytännön toteutettavuutta ja vaikuttavuutta. Lisäksi tutkimuksessa päivitetään ja täydennetään tähänastista OYL:n muutostarpeiden koonteja (esim. Kellas – Rasinaho (2008) ja Airaksinen (2013)). Pyrkimyksenä on esittää tutkimustulosten perusteella konkreettisia sisällöllisiä ja teknisiä muutosehdotuksia voimassa olevaan lainsäädäntöön.

Tutkimuksen tavoitteet voidaan pääpiirteittäin tiivistää seuraavasti:

1. Osakeyhtiölain yleisen toimivuuden arviointi (kokonaisuudistuksen tarve, yhtiölain päämäärä, pieniyhtiölain säätämisen mielekkyys);
2. Eräiden keskeisten yhtiölain kilpailukykyisyyteen vaikuttavien muutostrendien tunnistaminen; ja
3. Osakeyhtiölakiin esitettyjen konkreettisten muutosehdotusten kartoittaminen, priorisointi ja jatkotoimenpiteitä koskevien suositusten antaminen painopistealueiden sisällä.

1.3 Toteutus

Tutkimuksen toteutus jakaantui karkeasti kolmeen vaiheeseen. Ensimmäisessä vaiheessa kartoitettiin OYL:n nykytilaa jo esiin nousseiden muutostarpeiden sekä muutoin ajankohtaisten yhtiöoikeudellisten kysymysten perusteella. Työryhmä keräsi tätä varten alustavan listauksen OYL:n kehityskohteista. Koonti sisälsi yhtiöoikeudellisen lainsäädännön, esitöiden, kirjallisuuden ja oikeuskäytännön läpikäynnin tutkimustee- man kannalta tarkoituksenmukaisessa laajuudessa. Listauksessa hyödynnettiin muun

muassa Verkkokeskustelussa ja Arviomuistiossa 2016 sekä oikeuskirjallisuudessa esitettyjä muutosehdotuksia. Koonti valmistui loka-marraskuun taitteessa 2019. Tuloksesta oli noin 100 muutosehdotuksen bruttolista.

Ensimmäisen vaiheen toisena osatehtävänä Työryhmä systematisoi alustavan listauksen sisältämiä parannusehdotuksia hanketta varten kehitetyn lainsäädännön arviointityökalun ja ns. kärkitemajaottelun avulla. Tavoitteena oli bruttolistan jäsentäminen ja keskeisimpien muutoskohteiden tunnistaminen, joiden selvittämiseen keskityttäisiin tarkemmin tutkimuksen toisessa vaiheessa.

Arviointityökalun tarkoituksena oli erityisesti sen määrittäminen, mitkä edellä mainitusta yli sadasta muutosehdotuksesta koettiin yhtiöoikeudellisten toimijoiden keskuudessa niin merkityksellisiksi, että lainsäätäjän saattaisi olla perusteltua ryhtyä tältä osin toimenpiteisiin.

Työryhmä piti lähtökohtana sitä, että muutokseen ryhtymisen taustalla tulisi vallita riittävä konsensus kunkin muutosehdotuksen tarkoituksenmukaisuudesta. Lisäksi kunkin muutosehdotuksen edellyttämän työmäärän, uuden sääntelyn oppimiskustannusten sekä sääntelyn muuttumisesta aiheutuvan häiriön tulisi olla oikeassa suhteessa muutoksilla tavoiteltuun hyötyyn nähden. Kun arviointi tehtiin mahdollisimman objektiivisin perustein heti tutkimuksen alkuvaiheessa, jatkotutkimus oli mahdollista kohdentaa keskeisiin osakeyhtiölain muutostarpeisiin. Arviointityökalun metodologiaa on esitelty tarkemmin jäljempänä (ks. luku 4.3.2).

Tutkimuksen ensimmäiseen vaiheeseen kuului myös tutkimuksen erityisen osan painopistealueiden valikointi yhdessä oikeusministeriön ja hankkeen Ohjausryhmän kanssa (ks. luku 4.3.1). Alkuperäisen toimeksiannon mukaisia tutkimuksen erityisen osan tutkimuskysymyksiä olivat 1) osakeyhtiön johdon tehtävän selkiyttäminen, 2) osakkaiden päätöksenteko pörssiyhtiöissä ja muissa osakeyhtiöissä erityisesti teknologian ja osallistumispalveluiden tarjoamien mahdollisuuksien kannalta ja 3) sähköisen viestinnän palveluiden hyödyntäminen osakkaan tiedonsaantioikeuden sääntelyssä, yhtiön ja osakkaan välisessä viestinnässä sekä yhtiökokouksen järjestämistä koskevissa osakeyhtiölain säännöksissä.

Hankeen kuluessa selvitystyö jaoteltiin uudelleen viiteen erilliseen kärkiteemaan, jotka ohjasivat selvitystyön toteuttamista. Kärkiteemoiksi valikoituivat 1) Osakeyhtiöiden digitalisointi, 2) Yrityksen yhteiskuntavastuun täsmentäminen, 3) Muuttuvan työn teon ottaminen huomioon sääntelyn rakenteissa, 4) Osakeyhtiölain tarjoama oikeussuoja sekä 5) Sääntelyn yleinen sujuvoittaminen.

Tutkimuksen toisessa vaiheessa tuotettiin yksityiskohtaisempaa tutkimustietoa valikoiduista OYL:n muutostarpeista. Tarkempi tutkimus suuntautui lopullisen listauksen tietyt kriteerit täyttäviin konkreettisiin muutosehdotuksiin sekä kärkitekemöjen alla tunnistettuihin muihin kysymyksiin. Muutostarpeita tarkasteltiin muun muassa niiden käytännön toteutettavuuden ja vaikuttavuuden näkökulmasta. Peruste muutoksiin ryhtymiselle tulisi olla riittävän parannuksen aikaansaaminen marginaalisten hyötyjen tavoittelun sijaan.

Toisessa vaiheessa kerättiin myös syventävää oikeusvertailevaa tietoa valikoiduista kysymyksistä. Oikeusvertailussa hyödynnettiin kansainvälisten asianajotoimistojen Lex Mundi -verkostoa sekä Roschierin oman Ruotsin toimiston asiantuntemusta.⁵ Eriytyisenä painopisteenä kyselyissä oli virtuaalisten yhtiökokousten sääntely vertailuissa. Osana oikeusvertailevaa tutkimusta OYL:a verrattiin soveltuvin kohdin Euroopan malliosakeyhtiölakiin, jonka tarkoituksena on tarjota Euroopan unionin jäsenvaltioille yhteiseurooppalainen osakeyhtiömalli.

Hankkeen kolmantena vaiheena oli kertyneen tutkimusaineiston kattava analyysi ja johtopäätösten esittäminen. Hankkeesta laadittiin käsillä oleva kirjallinen loppuraportti, joka koostuu yleisen osan ("**Yleinen osa**") lisäksi viidestä eri painopistealuetta käsittelevästä muistiosta, hanketta varten kerätyn kyselytutkimuksen palautteesta sekä Työryhmän kehittämästä muutosehdotusten arviointityökalusta ("**Eriytyinen osa**"). Ensimmäinen luonnos loppuraportista valmistui helmikuussa 2020. Myös tutkimustulosten julkistaminen sisältyi kolmanteen vaiheeseen. Tutkimus valmistui kesäkuun alussa 2020.

Selvityksen kuluessa raportin laatijat ovat saaneet ulkoista palautetta muun muassa hanketta varten perustetulta Ohjausryhmältä ja vuodenvaihteessa 2019–2020 järjestetystä kyselytutkimuksesta. Hankkeen Ohjausryhmä kokoontui yhteensä 3 kertaa. 13.12.2019–27.1.2020 välillä järjestettyyn kyselytutkimukseen vastasi yhteensä 46 vastaajaa. Kyselytutkimukseen osallistuneet tahot koostuivat laajasti eri sidosryhmien edustajista. Kyselytutkimuksessa pyydettiin palautetta yhteensä 19 kysymykseen. Työryhmä hyödynsi saatua lausuntopalautetta soveltuvin osin työskentelyssään. Lausuntoyhteenveto on otettu raportin liitteeksi (Liite 6).

Hankkeeseen valikoiduista kärkitekemöistä ja muutosehdotuksista on lisäksi saatu palautetta Suomen yhtiöoikeusyhdistys ry:n teemapäivässä 19.11.2019. Raportin kirjoittajat ovat lisäksi käyneet epävirallisia keskusteluja sidosryhmien kanssa.

⁵ Yhteydenotot suoritettiin seuraaviin tahoihin: UK: Latham & Watkins; Saksa: Noerr LLP; Viro: Advokaadibüro COBALT; Norja: Advokatfirmaet Thommessen AS; Tanska: Kromann Reumert.

Raportin työstämisen osana Työryhmän jäsenet ovat kokoontuneet säännöllisesti. Ensisijaista kirjoitusvastuuta raportin eri osista on jaettu työekonomisista syistä eri kirjoittajien kesken. Työryhmän jäsenet ovat pyrkineet lukemaan ja kommentoimaan toistensa osuuksia mahdollisimman kattavasti. Tämän lisäksi hankkeessa on soveltuvien osin hyödynnetty Roschier Asianajotoimisto Oy:n sisäistä asiantuntemusta.

1.4 Rajaukset

Raportin valmistelun yhteydessä tunnistettiin toistasataa osakeyhtiölain kehittämistä koskevaa muutosehdotusta. Työekonomisista syistä näitä kaikkia ei ollut mahdollista ottaa perusteellisemmän tarkastelun kohteeksi. Työryhmä on jäsentänyt uudistusta edellä kuvatulla tavalla kärkitemajaottelulla (katso tarkemmin luku 4.3.1).⁶ Tämän lisäksi Työryhmä on asettanut tärkeysjärjestykseen yksittäisiä muutosehdotuksia kehittämänsä arviointityökalun avulla (katso luku 4.3.2). Perusteellisemmän tarkastelun kohteena on sanotusta huolimatta ollut yli 50 muutosehdotusta. Tämä on asettanut jossain määrin rajoituksia esimerkiksi oikeusvertailun kattavuudelle.

Työryhmä on hankekuvauksen mukaisesti keskittynyt nimenomaan yhtiöoikeudellisiin kysymyksiin. Yhtiöoikeuden lisäksi selvityksessä on sivuttu muun muassa verotukseen, kirjanpitoon, tilintarkastukseen, yleiseen siviilioikeuteen ja prosessioikeuteen liittyviä kysymyksiä. Nämä eivät kuitenkaan ole olleet selvityksen ensisijaisena painopisteenä. Samasta syystä ehdotuksissa ei ole priorisoitu sellaisia uudistuksia, jotka edellyttäisivät laajasti esimerkiksi kaupparekisterin rahoitusrakenteen tai toimintojen muutoksia.

Tämän selvityksen ohella valtioneuvoston kanslia on käynnistänyt toisen osakeyhtiölain kehittämistä koskevan VN TEAS -hankkeen. Valtioneuvoston kanslia valitsi Tampereen (70%) ja Lapin yliopiston (30%) konsortion toteuttamaan erillishankkeen "Osakeyhtiölain velkojien suojan selventäminen ja suoja menettelyiden helpottaminen". Tutkimushanke keskittyy erityisesti 1) osakeyhtiön varojenjaon maksukykytestin ja ta-setestin, 2) velkojien suoja menettelyyn, 3) kevennetyn purkumenettelyyn, 4) oman pääoman menettämisen ja 5) omien osakkeiden rahoituskieltoa koskevan sääntelyn tarkasteluun. Näitä teemoja koskevat kysymykset on pääsääntöisesti rajattu Roschierin

⁶ Kärkitemajaottelu on myös auttanut osakeyhtiöiden toimintaympäristöön vaikuttavien megatrendien analysointia. On luonnollisesti selvää, ettei kaikkia yhtiöiden asemaan vaikuttavien yhteiskunnallisten muutosten vaikutusten peilaaminen sääntelyä vasten ole ollut mahdollista.

hankkeen ulkopuolelle. Selvyyden vuoksi on kuitenkin aihetta huomauttaa, että monilla tässäkin raportissa tarkasteluilla muutosehdotuksella on vahva liityntä velkojen suojaan. Nämä näkökulmat on luonnollisesti huomioitu raportissa.

Hakuilmoituksen perusteella tutkimustehtävän ulkopuolelle on lisäksi rajattu yhtiöoikeudellista velkakonversiota ja *scheme of arrangement* -menettelyä koskevat kysymykset, joita on käsitelty valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarjan julkaisussa 6/2018 "Kansainvälinen selvitys velkakonversion ulottuvuuksista yritysjärjestelyiden ja maksukyvyttömyystilanteiden näkökulmasta". Työryhmä on muutenkin pyrkinyt välttämään päällekkäistä käsittelyä muiden vireillä olevien hankkeiden kanssa.⁷

⁷ EU:ssa on esimerkiksi vireillä laaja selvitys, jossa kartoitetaan tekoälyn ("*artificial intelligence*" tai "AI") käyttöä yhtiöoikeudessa. Tämän takia AI:ta ei ole otettu tämän raportin painopisteeksi.

2 Onko yhtiölainsäädännöllä ja sen ajantasaisuudella merkitystä?

Lainvalmisteluresurssien niukkuus ja siviilioikeudellisen sääntelyn uudistamisen hankaluudet huomioiden olisi keskeistä kyetä perustelevaan, mikä merkitys yhtiöoikeudellisen lainsäädännön 'optimaalisuudella' ylipäänsä on. Kun osakeyhtiö on sekä lukumäärältään että sen puitteissa harjoitettavan toiminnan volyymilta selvästi Suomen suosituin yhteisömuoto, sääntelyn toimivuuden varmistaminen tuntuu intuitiivisesti tärkeältä. Näkemys on kuitenkin haastettu yhtiöoikeudellisia perusteoksia myöten:

*"Traditionally, legal scholars have taken it for granted that the law matters. The conventional wisdom has been that most members of society attempt to comply with legal rules and alter their behaviour when laws are changed. The manner in which academics are characterizing the impact of law is, however, changing. Increasingly, scholars are recognizing that the effect which the legal system has on social and commercial activity is often marginal."*⁸

Taloustieteellisessä tutkimuksessa onkin saatettu kyseenalaistaa, missä määrin (yhtiö) oikeudellisella sääntelyllä on aitoa merkitystä yritystoiminnan kannalta. "Klassisessa" talusteoriassa talouden toimintaa on voitu selittää erityisesti kokonaiskysynnän ja -tarjonnan heijastumina. Esimerkiksi teknologisilla innovaatioilla ja tuotantoresursseilla on nähty huomattava rooli talouskasvun ajureina. Oikeusjärjestyksen ja muun normiston roolia ei ole usein nimenomaisesti korostettu.⁹ Kekseliäs markkinatalous on osoittanut kykynsä toimia tilanteessa kuin tilanteessa, jolloin yhtiölain merkitys voi jäädä marginaaliseksi. Kriittisimmissä kannanotoissa yhtiöoikeutta on pidetty "triviaalina" osana yhtiöiden toimintaympäristöä.¹⁰

Taloustieteessä on kuitenkin myös koulukuntia, joissa yhteiskunnan rakenteita pidetään keskeisinä talousjärjestelmän suorituskyvyille. Kotimaisessa yhtiöoikeustutkimuksessa usein viitatussa neoinstitutionaalisessa taloustieteessä¹¹ instituutioilla, eli virallisilla ja epävirallisilla normeilla, katsotaan olevan ratkaiseva merkitys taloudellisen toi-

⁸ Cheffins (1997), s. 24.

⁹ Tekstissä esitetty on tältä osin tarkoitettu yksinkertaistukseksi. Ks. esim. Pearson (1997), s. 1–2. Samoin Andersen (2000), s. 416.

¹⁰ Keskustelusta esim. Mähönen (2005), s. 121ss.

¹¹ Neoinstitutionaalisesta taloustieteestä esim. Timonen (1997).

minnan kannalta. Kaikkeen liiketoimintaan ja vaihdantaan liittyy väistämättä kustannuksia, joiden määrään vaikutetaan keskeisesti institutionaalisella kehikolla.¹² Neoinstitutionalismien väitteiden mukaan institutionaalisen viitekehyksen ja kannustinrakenteen kehittämällä voidaan luoda edellytyksiä talouskasvulle.¹³ Talousjärjestelmä voi institutionaalisen ajattelun mukaan hyötyä esimerkiksi hyvin toimivista yritystoiminnan organisoimien muodoista (osakeyhtiö).

Sama asia voidaan ilmaista toisin tarkastelemalla kilpailukyvyn elementtejä. Kilpailukyky on voitu jakaa taloustieteessä lyhyen aikavälin kustannus- tai hintakilpailukykyyn ja pidemmän aikavälin rakenteelliseen tai kasvukilpailukykyyn. Rakenteellisessa kilpailukyvyssä kyse on tekijöistä, jotka vaikuttavat talouskasvuun vuosien ja jopa vuosikymmenten tähtäimellä. Näihin kuuluvat muun muassa hyvin koulutettu työvoima, uusien teknologioiden kehitys ja käyttöönotto, sopimusten pitäminen ja oikeusvaltioperiaatteiden toteutuminen.¹⁴ Yritystoiminnan harjoittamisen välineet (osakeyhtiö) voinevat olla yksi näistä rakenteelliseen kilpailukykyyn vaikuttavista tekijöistä. Tämä vastaisi perinteistä yhtiöoikeudellista ajattelua, jossa hyvin toimivan osakeyhtiön uskotaan tuottavan mahdollisimman paljon yhteiskunnallista hyvää (työllistäminen, verotulot, korko- ja osinkotuotot jne.).¹⁵

Yhtiöoikeudellisessa keskustelussa "*law matters*" -teesin tueksi viitataan vakiintuneesti ns. *law and finance* -suuntauksen kirjoituksiin.¹⁶ Näissä tutkimuksissa tavoitteena on ollut sen osoittaminen, että sijoittajansuojaa vahvistava lainsäädäntö vaikuttaa suotuisasti rahoitusmarkkinoiden toimintaan. Tällainen sääntely edistää yritysten ulkoisen rahoituksen saatavuutta ja pienentää sen kustannuksia, minkä seurauksena rahoitusmarkkinoiden likviditeetti paranee ja toiminta tehostuu. Makrotaloudellisesti rahoituksen tehokas allokoituminen edistää tuottavuuden parantumista ja siten kansantalouden kasvua.¹⁷

Sääntelyn "merkitys" nähdään taloustieteessä erityisesti markkinahäiriöiden korjaamisessa.¹⁸ Sääntelemättömien markkinoiden toimimattomuutta on havainnollistettu yhtiöoikeudellisessa keskustelussa erilaisten teorioiden avulla. *Agenttiteorialla* kuvataan informaatioasymmetrian synnyttämien väärinkäytösriskien heijastumista kielteisesti si-

¹² Coase (1998), s. 73.

¹³ North (1990), s. 107. Käänteisesti ilmaistuna virheellisillä sääntelyratkaisulla voi olla huomattavan haitallisia vaikutuksia talouden toimintaan. Esimerkiksi hallitsematon deregulaatio on ilmeisesti yhdistänyt useita pankkikriisejä, ks. Andersen (2000), s. 416.

¹⁴ Ylhäinen et al. (2020), s. 7ss.

¹⁵ Airaksinen (2013), s. 448.

¹⁶ Ks. esim. La Porta et al. (1998).

¹⁷ Korkeamäki et al. (2006), s. 484.

¹⁸ Yhtiöoikeudessa on keskitytty etenkin informaation epätäydellisyyden ja transaktiokustannusten aiheuttamien tehokkuustappioiden vähentämiseen. Ks. esim. Vahtera (2011), s. 46.

joittajien sijoitushalukkuuteen. Eturistiriidat voivat johtaa siihen, että osakeyhtiöt investoivat vähemmän kuin kokonaistalouden kannalta olisi optimaalista.¹⁹ Suotuisaan lopputulokseen päästään, mikäli sääntelyllä kyetään uskottavasti kontrolloimaan "agenttien" opportunistista käyttäytymistä.²⁰ Sääntelyn turvaamina (vähemmistö)osakkeenomistajat ja velkojat uskaltavat sijoittaa varojaan yritystoimintaan, eikä yhtiöiden varallisuutta haaskata tuottamattomiin kohteisiin. Agenttikustannuksia minimoiva sääntely myötävaikuttaisi siten taloudellisten resurssien tehokkaaseen käyttöön ja yhteiskunnallisen lisäarvon muodostumiseen.

Oikeusvertailvat ja -historialliset havainnot tukevat käsitystä yhtiöoikeudellisen infrastruktuurin tärkeydestä. Delawaren menestys yhtiöoikeudellisessa lainsäädäntökilpailussa perustuu yritysyntävälliseen sääntelyyn sekä toimivaan oikeuslaitokseen. Taloushistoriasta löytyy esimerkkejä, joiden perusteella yhtiöoikeuden instituutioilla on voinut olla keskeinenkin rooli taloudellisen toiminnan edistämisessä.

"*Law matters*" -tulkintoja on toisaalta kritisoitu siitä, että ne liioittelevat formaalien oikeusnormien merkitystä.²¹ Eri instituutioiden vaikutuksesta kasvuun ei ensinnäkään ole yksimielisyyttä.²² Kokemusperäisesti vaikuttaa esimerkiksi selvältä, että verotus, osaavan henkilöstön saatavuus ja markkinoiden sijainti ovat yhtiölakia huomattavasti tärkeämpiä yritysten sijoittautumispäätösten kannalta. Yhteisölainsäädännön merkitys yhtiöiden hallinnolliseen taakkaan lienee vähäinen, jolloin lain kehittämisestä saatavat hyödyt voivat jäädä näennäisiksi. Lainsäädäntötyössä keskitytään herkästi liikaa aineellisen lainsäädännön yksityiskohtiin, vaikka muu infrastruktuuri on usein jopa tärkeämpää.²³

Sääntelyn merkitystä vähentää sekin, että markkinatalous on osoittautunut kykynsä tuottaa vaihtoehtoisia ratkaisutapoja yhtiösuhteissa esiintyvälle konfliktille (esimerkiksi johdon kannustinjärjestelmät).²⁴ Yhtiölain merkitys korostuu ilmeisesti lähinnä silloin, kun markkinoiden asettamat rajoitteet ovat heikot. Tehokkaasti toimivilla arvopaperimarkkinoilla osakekurssi kontrolloi välillisesti johdon toimintaa, jolloin perinteisille yhtiöoikeudellisille suojamekanismeille ei välttämättä ole tarpeen antaa ratkaisevaa sijaa. Corporate governance -keskustelussa ajatellaankin, että yhtiöiden omassa in-

¹⁹ Kaisanlahti (1996), s. 203.

²⁰ Paccès (2013), s. 5.

²¹ Coffee Jr. (2001), s. 6.

²² Vartia et al. (2005), s. 234. Kohtalaisen usein esitetty kritiikki law and finance -tutkimussuuntausta kohtaan on liittynyt pelkistävien indeksimittareiden käyttöön, jolloin eri oikeusjärjestysten väliset sisältöerot eivät tule asianmukaisesti huomioituiksi.

²³ Esimerkiksi Venäjän 1990-luvun yhtiöoikeuden epäonnistumisia on selitetty ensisijassa muilla kuin aineelliseen oikeuteen liittyvillä perusteilla.

²⁴ Kirjallisuudessa on saatettu jopa esittää, että johdon insentiivit ovat lainsäädäntöä tehokkaampia keinoja osakkeenomistajakeskiseen ajatteluun ohjaamisessa. Ks. Nyström (2016), s. 43-44.

tressissä on sopeuttaa yhtiön hallinnointi "optimaaliseksi" rahoituksen saamisen varmistamiseksi.²⁵ Markkinoiden paine ohjaa yhtiöiden toimintaa ilman laintasoista sääntelyä. Yhtiöiden ja johdon valintoja selittävät osittain myös sosiaaliset ja kulttuuriset tekijät.²⁶

Toisen kritiikin mukaan (yhtiö)oikeudellisessa keskustelussa on otettu liian 'annettuna', että yhteiskunnan jäsenet yrittävät noudattaa sääntelyä ja vastaavasti muuttavat käytöstään lakien muuttuessa ("normien noudattamisvastuu"). Käytännön kokemukset ja taloudelliset mallit saattavat kuitenkin pikemminkin viitata normien ohjausvaikutuksen rajallisuuteen. Jos osapuolet eivät pidä valittua sääntelyratkaisua etujensa mukaisena, pyrkivät nämä 'väistämään' sitä keskinäisin sopimuksin.²⁷ Esimerkiksi vilkas osakassopimuskäytäntö viittaa siihen, ettei ilmiö ole yhtiöoikeudellekaan vieras. Voidaan lisäksi huomauttaa, että yhtiöoikeus usein mukautuu pikemminkin kuin ohjaa taloudellisen toiminnan muutosta.

Osakeyhtiömuodolla harjoitettavalla toiminnalla on suuri kansantaloudellinen ja työllistävä vaikutus. Tätä taustaa vasten tuntuu hankalalta esittää, ettei (epä)onnistuneella yhtiöoikeudellisella sääntelyllä voisi olla minkäänlaista merkitystä yritystoiminnan kannalta.²⁸ Tehokkaat yhtiöiden sääntelyjärjestelmät vaikuttavat ilmeisesti yhtenä osatekijänä siihen, että sijoittajat voivat luottaa saavansa heille kuuluvan osuuden yhtiöiden tuotoista. Kuitenkin sääntely luo ainoastaan puitteet toimiville yrityksille, jolloin yritysten menestymiseen vaikuttavat painavammin sääntelyn ulkopuoliset seikat.²⁹ Mittausvaikeuksista huolimatta osakeyhtiölain kilpailukykyisyyden varmistaminen on mitä ilmeisimmin yhteiskunnallisesti perusteltu hanke. Yritysten organisoitumisen tehokkuus on yksi kansallisista kilpailukykytekijöistä.³⁰

²⁵ Oikeusministeriö 7.7.2000, s. 2.

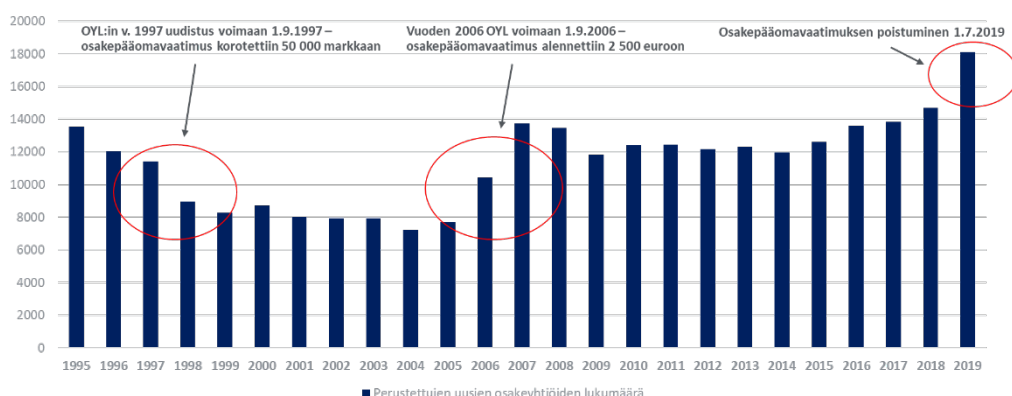
²⁶ Kannianen (2019), s. 6. Tyypillisenä esimerkkinä on pidetty yhtiöiden palkitsemiskäytäntöjä. Suomen globaalisti tarkasteltuna matilliset johdon palkkiot tuskin johtuvat sääntelystä seuraavista syistä.

²⁷ Cheffins (1997), s. 24-25.

²⁸ Vahtera on väitöskirjassaan luetellut huomattavan määrän sekä teoreettista että empiiristä tutkimusta, joka viittaisi siihen, että sääntelyjärjestelmällä olisi merkitystä myös yhtiöoikeudessa. Ks. Vahtera (2011), s. 17ss.

²⁹ Vahtera (2011), s. 74.

³⁰ Holmströmin juhlapuhe eduskunnassa 29.3.2017.



Kuva 1: Perustettujen uusien osakeyhtiöiden lukumäärä

Mittausvaikeuksia voidaan havainnollistaa perustettujen uusien osakeyhtiöiden lukumäärän kehityksellä.³¹ Perustettavien yritysten lukumäärä oletettavasti korreloi yleisen taloudellisen tilanteen kanssa. Osakeyhtiömuodon käyttöön voi vaikuttaa lisäksi esimerkiksi osinkojen verotus. Oheisen kaavion perusteella ei kuitenkaan ole poissuljettua, että myös osakeyhtiölain sääntelyvalinnoilla on merkitystä yrittäjien valintojen kannalta. Ilmeisesti yrittäjät jossain määrin "hinnoittelevat" osakeyhtiölaista aiheutuvia kustannuksia (tässä: osakepääomavaatimus). Tilastollisesti pätevien johtopäätösten tekeminen edellyttäisi kuitenkin muuttujien kokonaisvaltaista huomiointia, mihin tämän raportin puitteissa ei ole mahdollisuutta.

³¹ Tiedot perustuvat PRH:n ja Tilastokeskuksen aineistoihin.

3 Arvio osakeyhtiölain uudistamisesta

3.1 Osakeyhtiölain tila

Osakeyhtiölaki on ollut voimassa lähes 14 vuotta. Tänä aikana yhtiöiden toimintaympäristö ja erityisesti osakeyhtiöiden kannalta keskeinen sääntely ovat luonnollisesti muuttuneet ja kehittyneet. On todennäköistä, että varsinkin digitalisoitumiseen liittyvä kehitys jatkuu nopeana. Nykyistä OYL:a on muutettu sen voimassaoloaikana 18 kertaa.

Perinteisesti keskeinen siviilioikeudellinen sääntely on Suomessa ja yleisemmin länsimaissa hidasliikkeistä. Tämä johtuu todennäköisesti tällaisen sääntelyn olennaisesta merkityksestä yksilöiden ja yhteisöjen kanssakäymisessä sekä varallisuusarvojen jakautumisessa henkilöiden välillä. Osakeyhtiöoikeus ei muutosjähmeyden osalta poikkea tästä lähtökohdasta.

Hidasliikkeisyys on ilmennyt niin, että osakeyhtiölain kokonaisuudistuksia on toteutettu Pohjoismaissa normaalesti noin 25–40 vuoden välein. Suomessa osakeyhtiölain kokonaisuudistuksia on toteutettu vain kahdesti. Ensimmäisen uudistuksen voimaansaattaminen kesti yli 80 vuotta ja toisen 26 vuotta. Pohjoismaissa osakeyhtiölakien kokonaisuudistusten väli on ollut hyvin karkeasti arvioiden 25–40 vuotta. Tästä näkökulmasta nykyinen OYL on varhaisessa keski-iässä.

Kokonaisuudistuksen toteutumisesta ei kuitenkaan voi päätellä, kuinka paljon laki sisällöllisesti muuttuu. Esimerkkinä tältä osin voidaan käyttää yhtä OYL:n tunnusomaisista piirteistä, eli keskeisten periaatteiden kuvaamista lain alussa. Vaikka ratkaisu poikkeaa teknisesti olennaisesti vuonna 1980 voimaan tulleesta vanhasta osakeyhtiölaista, yleiset periaatteet eivät ole substanssin osalta varsinainen uutuus suomalaisessa tai pohjoismaisessa osakeyhtiöoikeudessa. Vaikka lain perusteluissa periaatteita kuvattiin todennäköisesti osittain uudesta näkökulmasta, ne eivät edustaneet materiaalisesti merkittävää muutosta aikaisempaan oikeustilaan.

OYL on toiminut mallina ja runkona asunto-osakeyhtiölaille, säätiölaille ja osuuskuntalaille. Tavanomaiseen tapaan myös vakuutusyhtiölaki on rakennettu OYL:n varaan. Voidaan sanoa, että Suomeen on vuoden 2006 jälkeen rakennettu OYL:in tukeutuva "yhtiökaari", jossa eri yhtiömuotojen sääntely perustuu mahdollisimman paljon OYL:in

ja jossa vain yhtiömuotojen erityispiirteet puoltavat OYL:sta poikkeavia sääntelyratkaisuja.

Eräät OYL:n sääntelyratkaisut ovat toimineet esimerkkinä Ruotsin ABL:n ja Tanskan ASL:n valmistelussa sekä eurooppalaista malliyhtiölakia (EMCA) laadittaessa. Yleisesti voitaneen todeta, että OYL:a pidetään pohjoismaissa onnistuneena osakeyhtiölakina. OYL on toiminut rakenteen puolesta mallina esimerkiksi arvopaperimarkkinalain kokonaisuudistuksessa. Yhtiöoikeudellisessa kirjallisuudessa esitetään luonnollisesti erinäisiä OYL:n kehittämistarpeita, mutta yleisesti lakia pidetään toimivana.³²

Edellä esitetyn karkean kuvauksen perusteella nykyinen OYL olisi toimiva kokonaisuus, joka on korkeintaan arvioidun käyttöikänsä puolessa välissä. Lisäksi OYL kytkee yhteen keskeisen yhteisöainsäädännön tavalla, joka nostaa kynnystä OYL:n muuttamiseen. Tämä arvio oikeuttanee ottamaan tämän selvityksen lähtökohtaotta maksi sen, että OYL ei olisi kokonaisuudistuksen tarpeessa. Tätä sinänsä perustellulta vaikuttavaa työhypoteesia on kuitenkin arvioitava erikseen yhtiölain perimmäisen tavoitteen muuttamista ja ns. pieniyhtiölain säätämistä koskevia sisällöllisiä muutosvaatimuksia vasten.

3.2 Onko yritystoiminnan edistäminen riittävä tavoite yhtiöläille?

Vuoden 2006 osakeyhtiölain valmistelun tavoitteena oli kilpailukykyisen ja tehokkaan yritystoiminnan turvaaminen.³³ Tältä osin OYL-uudistus laadittiin Työryhmän käsitysten mukaan yhtiöoikeudessa perinteisesti omaksutulle arvoperustalle eli nojautuen siihen oletukseen, että yritystoiminnan edistäminen on yhteiskunnan ja yksittäisten kansalaisten etujen mukaista.³⁴ Toimivan lainsäädännön katsottiin helpottavan yritystoiminnan harjoittamista, minkä puolestaan uskottiin myötävaikuttavan yhteiskunnallisen lisäarvon muodostumiseen (työllisyys, verotulot, pääoman tuotto jne.).

Suomessa osakeyhtiölain tehtävän on perinteisesti katsottu rajoittuvan yhtiöoikeudellisten suhteiden sääntelyyn.³⁵ Erityislainsäädännön (esimerkiksi ympäristö-, työ-, kulluttaja- ja verosääntely), OYL:n maksunsaantijärjestyksen (osakkaiden viimesijaisuus) ja yleisen hyvää yrityskansalaisuutta korostavien tekijöiden avulla (sidosryhmät, me-

³² Ks. muun muassa Arviomuistio 2016, s. 8; Vahtera (2016b), s. 149–151; ja Villa (2018), s. 6.

³³ Ks. esim. Työryhmämietintö (2003), s. 9ss.

³⁴ Airaksinen (2013), s. 447.

³⁵ Ks. esim. HE 109/2005 vp, s. 36.

dia) on ajateltu pidettävän huoli siitä, että yritystoiminnan sidosryhmät tulevat yhteiskunnan hyväksi näkemällä tavalla otetuiksi yritystoiminnassa huomioon.³⁶ Muun muassa ympäristö- ja työoikeudelliset kysymykset on katsottu voitavan tarkoituksenmukaisimmilla tavalla ratkaista näitä aloja koskevassa erityissääntelyssä.³⁷

Osakeyhtiölain voimaantulon jälkeen erityisesti vuoden 2008 finanssikriisi ja huoli globaaleista ympäristökysymyksistä ovat heijastuneet vahvasti talouspoliittiseen keskusteluun. Talouteen kohdistuu yhä voimakkaampia muutospaineita, jotka johtuvat muun muassa eriarvoisuuden kasvusta ja ekologisesta kestävyyskriisistä.³⁸ Vastuullisuus-tema on näkynyt yhtiöoikeudellisessa keskustelussa erilaisina painotuksina sen suhteen, millainen merkitys yhtiöoikeudelliselle sääntelylle annetaan yleisempien yhteiskuntapoliittisten ongelmakohtien ratkaisemisessa.³⁹ Yritystoiminnan edistämistä ei välttämättä enää pidetä riittävänä tavoitteena yhtiöoikeudelliselle sääntelylle, vaan sille on voitu esittää "suppeaa" tavoitteenasettelua laajempaa roolia.⁴⁰ Keskeiseksi asiakokonaisuudeksi on nostettu yhtiön toiminnan tarkoituksen ja muiden julkisten intressien yhteensovittaminen.⁴¹

Sidosryhmien suojan jättäminen muiden julkisen vallan toimien varaan (erityislainsäädäntö) on kyseenalaistettu julkisessa keskustelussa esimerkiksi ympäristöongelmien globaalilla luonteella sekä poliittisten instituutioiden kykenemättömyydellä vastata sidosryhmien tarpeisiin.⁴² Puutteellisen sääntelyn, osakkeenomistajien rajoitetun vastuun sekä yritysten kyvyn väistää sääntelyä on esitetty johtavan yritystoiminnan ulkoisvaikutusten riittämättömään sisäistämiseen.⁴³ Erilaisten stakeholder-mallien tavoitteena on varmistaa niiden sidosryhmien tarpeiden huomioiminen, joille yhtiön päätöksillä voi olla kielteisiä vaikutuksia. Sidosryhmien paremmalla huomioimisella osakeyhtiölaissa lievennettäisiin OYL:n ja erillissääntelyn välisiä jännitteitä. Yhtiöoikeudellisella sääntelyllä katsotaan siten voitavan myötävaikuttaa akuuttien yhteiskunnallisten epäkohtien korjaamiseen.⁴⁴

³⁶ Ks. esim. HE 109/2005 vp, s. 38-39 ja HE 305/2018 vp s. 14. Kirjallisuudessa esim. Airaksinen (2013), s. 448.

³⁷ Oikeusministeriö 7.7.2000, s. 6.

³⁸ Dufva (2020), s. 45.

³⁹ Kraakman et al. (2017), s. 23-24.

⁴⁰ Kootusti erilaisista hankkeista esim. Työ- ja elinkeinoministeriö 57/2015. Esim. EU-Parlamentin aktiivisuudesta ja esille nostamista teemoista ks. Ilmonen (2016), s. 205-206. Ks. myös Airaksinen (2016), s. 21.

⁴¹ Muina teemoina voidaan mainita keskustelu ns. benefit corporation -yhtiömuodon ja yritys vastuulainsäädännön tarpeellisuudesta, kestävyysajattelun huomioimisesta yritysrahoituksessa ("*sustainable finance*") sekä ESG-raportointi.

⁴² Keskustelusta esim. Ilmonen Talouselämässä 27.9.2019. Sjäfjell – Bruner (2020), s. 6.

⁴³ Stout et al. (2017), s. 551ss. Samoin Nyström (2016), s. 69, s. 73.

⁴⁴ Sjäfjell et al. (2014), s. 58ss.

Ajatus yhtiölain käyttämisestä julkisen intressin ja sidosryhmien etujen edistämiseen ei luonnollisestikaan ole uusi. Historiallisesti etuoikeus yhtiömuodon käyttöön oli sidoksissa siihen, että toiminnan harjoittamisella oli yhteys johonkin julkiseen etuun.⁴⁵ Eräillä vahvoilla sidosryhmämalleilla on selvä liityntä tällaiseen lisenssiajatteluun. Merkkejä OYL:n perustavoitteiden ulkopuolisista vaikutteista on paikallistettavissa tälläkin hetkellä EU-taustaisessa sääntelyssä ja corporate governance -suosituksissa.

Ekologisen kestävyyskriisin torjuminen on ilmeisen välttämätöntä. Konsensus näyttäisi olevan myös siitä, että ympäristön ongelmien kärjistymisen olisi ihmisten toimin estettävissä. Erimielisyys liittyy *keinoihin*, eli tässä yhteydessä käytännössä siitä, missä määrin osakeyhtiölain sääntelyä pidetään optimaalisena välineenä esimerkiksi ilmastonmuutokseen vastaamiseksi.

OYL:n valmistelussa arvioitiin, että muiden sidosryhmien aseman järjestäminen yhtiölainsäädännön kautta ei näyttäisi tarjoavan lisäetuja suhteessa näiden aseman järjestämiseen muussa lainsäädännössä.⁴⁶ Erillislainsäädännön ensisijaisuutta muiden suojaintressien turvaamisessa on toisaalta perusteltu useilla näkökohdilla.⁴⁷ Kansantaloudellisten intressien on uskottu edellyttävän osakeyhtiömuodon säilyttämistä mahdollisimman sisäisesti johdonmukaisena ja tehokkaana.⁴⁸ Yhtiön varallisuuden käyttäminen muihin tarkoituksiin kuin sijoittajien edun edistämiseen heijastuu rahoitusteorian mukaisesti sijoitushalukkuuteen ja siten rahoituksen saatavuuteen. Näkökulma on oletettavasti merkityksellinen Suomen kaltaisen reunavaltion kannalta yritysrahoituksen laajemman ja syvemmän kansainvälistymisen myötä. Sijoittajansuojan tason heikentäminen osakeyhtiölaissa voisi yhtenä tekijänä vaikuttaa rahoituksen ehtojen kiristymiseen ja sen kustannusten kasvuun.

Muuta kuin yritystoiminnan tehokkuutta edistävän sääntelyn katsotaan toisaalta kestäväen huonosti aikaa. Argumenttina on ollut, että kilpailu taloudellisista resursseista ja sijoittajien panoksista pakottaa lainsäätäjän ennemmin tai myöhemmin mukauttamaan sääntelyä sijoittajaystävälliseen suuntaan.⁴⁹ Oikeuskirjallisuudessa on tältä osin puhuttu "markkinaistumisen" asettamista paineista.⁵⁰ Menestyäkseen lainsäädäntökilpailussa valtio ei ilmeisesti voi kohdella osakkeenomistajia kovin epäoikeudenmukaisesti.⁵¹

⁴⁵ Suomessa ns. konsessioperiaatteesta luovuttiin vuoden 1895 osakeyhtiölaissa.

⁴⁶ Oikeusministeriö 7.7.2000, s. 22.

⁴⁷ Ks. kootusti esim. Strine Jr. (2015).

⁴⁸ Ks. esim. Kanninen (2013), s. 86–87 ja Tirole (2001), s. 24.

⁴⁹ Easterbrook et al. (1996), s. xi.

⁵⁰ Vahtera (2010), s. 162.

⁵¹ Savela (1999), s. 231–255.

Joidenkin kannanottojen mukaan stakeholder-sääntelyä on vaivannut myös puutteellinen kyky saavuttaa sille asetetut tavoitteet. Yhtiöoikeudellista sanktiojärjestelmää ei ole rakennettu muita suojaintressejä silmällä pitäen, jolloin tällaisen sääntelyn noudattamiseen liittyy kontrolliongelma. Ylipäänsä julkisen vallan on katsottu olevan yksittäistä yhtiötä paremmassa asemassa ulkoisvaikutusten sääntelemiseksi.⁵² Esimerkiksi työntekijöiden suoja on haluttu toteuttaa osakeyhtiölain ulkopuolella, jotta työntekijän asema ei jäisi riippuvaiseksi työnantajan organisaatiomuodosta. OYL:n perustavoitteista poikkeavan sääntelyn hankaluutena on ainakin sen tulkitsemisen vaikeus ja sääntelyn johdonmukaisuuden menettäminen.

Työryhmän toimeksiantona on ensisijaisesti tutkia keinoja osakeyhtiölain *kilpailukykyisyyden* turvaamiseksi. Kilpailukykykynäkökulmasta on hankalaa suositella sellaisia muutoksia, joihin liittyy varteenotettava riski kielteisistä vaikutuksista investointihalukkuuteen. Voidaankin ajatella, että nykymalli tarjoaa tämän raportin tarkoituksia varten johdonmukaisimman peruskehikon kilpailukykyä tehostavien sääntelyvalintojen identifioimiseksi. Vastuullisuusteemaa ja sen mahdollisesti edellyttämiä sääntelyuudistuksia on tarkasteltu lähemmin jäljempänä liitteessä 2.

Selvyyden vuoksi on aihetta huomauttaa, ettei vastuullisen toiminnan ja esimerkiksi kestävän pitkäjänteisen voitontavoittelun tarvitse katsoa olevan ristiriidassa.⁵³ Yhteiskuntavastuu voi toimia yhtiön kilpailukeinona. Empiirisissä tutkimuksissa on havaittu, että vastuullisesti toimivat yhtiöt menestyvät usein taloudellisesti hyvin. Vastaavalla tavalla erilaisten governance-mallien toimivuudesta on käyty perusteellista talousteoreettista keskustelua. Esimerkiksi työntekijöiden aseman korostamisessa voi sidosryhmäpainotusten ohella olla kyse erilaisista käsityksistä parhaiten toimivasta yritysten johtamistavasta.

3.3 Onko yhden yhtiölain järjestelmä edelleen toimiva ratkaisu?

Osakeyhtiölain tavoitteenasettelun ohella toinen periaatteellisesti mielenkiintoinen teema on liittynyt tarpeeseen eriyttää erikokoisia yhtiöitä koskeva sääntely omiin lakeihinsa. Erityisen pieniyhtiölain tai uudenlaisen rajavastuuyhtiömallin tarpeellisuudesta on käyty säännöllisesti keskustelua. Taustalla on ollut huoli siitä, että osakeyhtiölaki on kirjoitettu liiaksi suuryhtiöitä varten. Pieniyhtiölaki nähdään yhtenä vaihtoehtona pieniyhtiöiden toimintakustannusten ja hallinnollisten rasitteiden vähentämiseksi.

⁵² Collin (2020), s. 74.

⁵³ Ks. esim. Kokko et al. (2015), s. 49.

Useat kotimaiset oikeustieteilijät ovat ehdottaneet erillisen pienyhtiölain säätämistä.⁵⁴ Kahden lain järjestelmiä on ollut käytössä esimerkiksi Norjassa, Itävallassa, Saksassa, Italiassa ja Espanjassa.⁵⁵

Yksityisiä ja julkisia yhtiöitä koskevan sääntelyn eriyttäminen voisi tuoda eräitä etuja. Yhden lain järjestelmän ongelmana on pidetty sen kirjoittamisen vaikeutta. Sääntelyn valmistelussa joudutaan tekemään kompromisseja suurten ja pienten yhteisöjen tarpeiden välillä. Optimaalinen olettasääntely voi vaihdella sen mukaan, minkä kokoinen osakeyhtiö on kyseessä. Suurimpien yhtiöiden tarpeisiin vastaava laki voi olla pienempien yhtiöiden kannalta tarpeettoman raskas.⁵⁶ Aloittelevat yrittäjät saattavat tuntea osakeyhtiölain sisältöä huonosti, jolloin kevennetty ja mahdollisesti suppeampi erityislaki voisi helpottaa sääntelyn ymmärtämistä.

Erillistä pienyhtiölakia koskeva ehdotus ei ole uusi, vaan sen säätämistä on harkittu useaan otteeseen.⁵⁷ Vuoden 1998 Pienyhtiötyöryhmä ei perusteellisen selvityksen jälkeen nähnyt erilliselle pienyhtiölailla riittäviä perusteita. Vuoden 2006 osakeyhtiölain valmistelun yhteydessä Norjassa ja Tanskassa toteutettuja erillisen pienyhtiölain malleja pidettiin epäonnistuneina.⁵⁸ Myöskään Arviomuistiossa 2016 osakeyhtiölain kirjoittamista uudelleen pienempien yhtiöiden näkökulmasta ei pidetty tarkoituksenmukaisena. Muutostarpeita koskeneessa lausuntopalautteessa enemmistö kannatti nykyistä yhden osakeyhtiölain mallia.

Oikeusvertailevien havaintojen ja oikeustieteellisen keskustelun perusteella erillisiin pienyhtiölakeihin on liittynyt muun muassa seuraavia ongelmia:

1. Pienyhtiölain säätäminen edellyttäisi mittavaa valmistelutyötä tai viittauksia osakeyhtiölakiin. Tästä johtuen pienyhtiölait muodostuvatkin usein käytännössä rakenteellisesti samanlaisiksi kuin varsinainen yhtiölaki.⁵⁹ Viittaustekniikkaan turvautuminen lisäisi lainsäädännön epäselvyyttä. Suppeammissa pienyhtiölaissa tulkinnan analogiaa joudutaan hakemaan varsinaisesta yhtiölaista.⁶⁰

⁵⁴ Näin esim. Mähönen, Villa, Norri, Pönkä. Ks. tähän raporttiin ja on 2016 annettu lausuntopalautte; kirjallisuudessa Pönkä (2012), s. 182–183 ja Norri (2006).

⁵⁵ Ks. esim. Andersen et al. (2017), s. 15–16.

⁵⁶ Vahtera (2013), s. 631–632. Samansuuntaisesti Pönkä (2012), s. 182.

⁵⁷ Kysymys oli esillä jo vuoden 1978 osakeyhtiölain valmistelussa, ks. HE 27/1977 vp, s. 6. Vuoden 1983 pienyhtiötoimikunta päätyi asiaa harkittuaan lopputulokseen, ettei erillisen rajavastuuyhtiön luomiseen ollut tarvetta.

⁵⁸ TaVM 7/2006 vp — HE 109/2005 vp, s. 4.

⁵⁹ Esimerkiksi Norjassa erillislait ovat rakenteeltaan ja sisällöiltään pitkälti yhdenmukaisia. Molemmat lait ovat päällekkäisyyksistä johtuen huomattavan pitkiä. Airaksinen (2013), s. 450.

⁶⁰ Näin esim. Saksassa, ks. Andenas et al. (2009), s. 115–117.

2. Toisaalta ei ole selvää, onko lyhyemmän erityislain kirjoittaminen ylipääntään pienyhtiöiden intressissä. OYL:n valmistelussa arvioitiin, että säännösten vähyys tuo lisää yhtiöjärjestyksessä tai muussa sopimuksessa määritettäviä asioita. Tämä puolestaan on omiaan synnyttämään ylimääräisiä sopimuskustannuksia. Suhteellisen kattavaa, mutta tahdonvaltaista sääntelyä pidettiin pienyhtiöiden kannalta toimivana ratkaisuna.⁶¹
3. Erillislakien yhtenä potentiaalisena ongelmana on "oikeudellisen materiaalin" pirstaloituminen.⁶² Yhden lain ratkaisu turvaa oikeuskäytännön ja oikeusvarmuuden yhdenmukaisuutta.⁶³
4. Toimivan määritelmän esittäminen "pienyhtiöille" voi olla vaikeaa. Lainsäädännön epäjatkuvuus kynnysarvojen ylittyessä voi vähentää halukkuutta toiminnan laajentamiseksi. Yhtiömuodon tai sovellettavan sääntelyn vaihtaminen toiminnan aikana voisi osoittautua ongelmalliseksi. Uuden yhtiökategorian luominen voi lisäksi sekoittaa yhtiöoikeuden järjestelmää.
5. Osakeyhtiölain vaikutukset pienyhtiöiden hallinnointikustannuksiin ovat vähäisiä. Mahdollisuudet vähentää hallinnointikustannuksia pienyhtiölain keinoin ovat epävarmoja.

Tanskan lainsäädäntöhistoriaa voidaan pitää tässä suhteessa havainnollistavana. Tanskassa oli saksalaiseen malliin pohjautuen 1973–2010 erilliset lait yksityisille ja julkisille osakeyhtiöille. Yksityisiä osakeyhtiöitä koskevaan lakiin jouduttiin etenkin vuoden 1996 lakia keventäneen uudistuksen jälkeen hakemaan tulkinta-apua julkisia osakeyhtiöitä koskevasta laista, ja vanha laki koettiin täydennyksistä huolimatta riittämättömäksi. Sääntelyn yhdenmukaistuesssa lainsäädännön erottelu menetti pitkälti relevanssinsa. Pienyhtiölain ongelmaksi nähtiin myös järjestelmään liittyvä tarve ristiinviittauksille lakien välillä. Vuoden 2010 yhtiösääntelyn uudistamisessa päädyttiin erillislakien yhdistämiseen.⁶⁴

Raportin valmistelun yhteydessä on yhdytty käsityksiin, joissa pienosakeyhtiöitä koskevalle erityislaille ei ole katsottu olevan välitöntä tarvetta. Kysymystä on selvitetty kattavasti eri yhteyksissä, eikä viimeaikaisessa keskustelussa ole ilmeisesti esitetty uusia näkökohtia. Eriytyvä sääntelypohja vaikeuttaa normiston tulkintaa ja sovelta-

⁶¹ Oikeusministeriö (2000), s. 4.

⁶² Airaksinen (2013), s. 451.

⁶³ TaVM 24/1996 vp, s. 3.

⁶⁴ Kootusti koetuista ongelmista esim. Lau Hansen (2009), s. 75; Lau Hansen et al. (2014), s. 120; Westman (2014), s. 374.

mista, mikä lisäisi mikro- ja pk-yritysten kustannuksia. Kilpailukyvyn turvaamisen edellyttämät muutokset voidaan lainsäädäntöteknisesti toteuttaa nykyisen osakeyhtiölain sisällä ja sitä selkeyttämällä.

3.4 Yhtiölain keinot: ovatko osakeyhtiölain perusratkaisut ajantasaisia?

Luvussa 3.2 kuvatulla tavalla yhtiölain tavoitteesta on Suomessa vallinnut perinteisesti jonkinlainen yhteisymmärrys. Sen sijaan näkemykset parhaista keinoista tämän tavoitteen saavuttamiseksi ovat vaihdelleet merkittävästikin.⁶⁵ Tätä kuvaavat esimerkiksi OYL:n säätämistä seuranneet akateemiset puheenvuorot, joissa eräitä osakeyhtiölain peruslinjauksia kritisoiitiin voimakkaasti.⁶⁶ Esitettyjen kannanottojen johdosta onkin aiheellista tarkastella, vaikuttavatko osakeyhtiölaissa omaksutut yksittäiset sääntelystrategiat myöhemmän kehityksen valossa toimivilta.

OYL:n peruslinjaukset

Osakeyhtiölaissa yritystoiminnan edellytysten edistämiseen pyrittiin muun ohella *lain kustannustehokkuudella ja joustavuudella*. Tämä näkyi siten, että tarpeettomien kustannusten aiheuttamista pyrittiin välttämään kaikille yhtiöille, mutta erityisesti pienyhtiöille. Epärehällisesti toimivaa yritystä ei pidetty lain kirjoittamisessa liian määräävänä lähtökohtana.⁶⁷ Ajatuksena lienee myös ollut, etteivät puhtaasti teoreettiset riskit saisi hallita lain suojamekanismien rakentamista.

Osakeyhtiölaissa joustavuutta lisättiin sopimusvapauden korostamisen ohella arvioimalla uudelleen eräitä muotomääräyksiä ja laajentamalla yhtiöiden toimintamahdollisuuksia. Keskeisinä esimerkkeinä voidaan mainita siirtyminen nimellisarvottomaan pääomajärjestelmään ja sijoitetun vapaan oman pääoman käyttömahdollisuus.

OYL:ssa lähtökohtana voidaankin pitää rehellisen liiketoiminnan harjoittamista tehokkaalla tavalla. OYL:ssa tavoitellaan "optimaalista" suojaa sijoittajalle, koska kustan-

⁶⁵ Sanottu koskee myös yleisemmin yhtiöoikeudellisia järjestelmiä eri kansallisvaltioissa. Vaikka lakien perustavoitteet ovat eri valtioissa pitkälti samansuuntaisia, ei oikeista keinoista tavoitteiden saavuttamiseksi ole yksimielisyyttä edes kehittyneiden CG-järjestelmien sisällä, puhumattakaan näiden välillä. Ks. Vahtera (2010), s. 162.

⁶⁶ Ks. esim af Schultén (2006), Norri (2006) ja Toiviainen (2006).

⁶⁷ HE 109/2005 vp, s. 17.

nukset puutteellisesta suojasta tulevat yhtiölle. Kenenkään ei ole pakko sijoittaa osakeyhtiöön eikä sen kanssa ole pakko olla muutenkaan tekemisissä.⁶⁸ Sijoittajan suoja ei kuitenkaan voida parantaa loputtomiin tehokkuuden kustannuksella. Esimerkiksi vähemmistön veto-oikeudet halvaannuttavat päätöksenteon ja mahdollistavat kohtuuttomien etujen kiristämisen. "Varmuuden vuoksi" tehtävät tiukennukset voivat synnyttää kokonaiskuvassa perusteettomia lisäkustannuksia ja hankaloittaa yhtiöiden toimintaa.

Yhtiölainsäädännön kehitys OYL:n säätämisen jälkeen ei ole kaikilta osin nojautunut kustannustehokkuuden ja joustavuuden priorisointiin. Yhtiöoikeudelliselle sääntelylle on ollut tyypillistä eräänlainen "aaltoliike", jolloin erityisesti taloudellisten lamakausien ja väärinkäytösten pintauduttua lainsäädäntöä on kiristetty. Vuonna 2008 puhjennut finanssikriisi johti EU:ssa ja maailmanlaajuisesti voimakkaaseen rahoitusmarkkinoihin kohdistuviin sääntelyaaltoon, joka vaikutti keskeisesti myös yhtiöoikeuteen.

Lainsäätäjän lähtökohtana näyttäisi olleen, että lisäsääntelyä tarvitaan markkinahäiriöiden (*market failures*) korjaamiseksi.⁶⁹ Puutteellista sääntelyä pidettiin yhtenä finanssikriisin perussyistä. Kriiseihin reaktioina annettujen uudistusten on toisaalta ajoittain pelätty johtavan sääntelyn ylilyönteihin ja "politisoitumiseen". Esimerkiksi Ruotsin vuoden 1944 ABL:n pikkutarkan sääntelyn tausta oli ns. Kreuger-tapauksessa. Lain tiukoilla ja monimutkaisilla vähemmistönsuoja- ja pääomanpysyvyys- sekä konsernisäännöksillä pyrittiin ehkäisemään vastaavatyypiset väärinkäytökset, joihin Kreuger syyllistyi pyramidirakenteisessa yritysryppäässään⁷⁰. Kotimaisessa vuoden 1997 osakeyhtiölain muutoksessa korostuivat eräät pankkikriisin lieveilmiöt. Samoin yhdysvaltalaisen pörssiyhtiön Enronin romahdus ja siihen liittyneet väärinkäytökset johtivat kirjanpito- ja tilintarkastussääntelyn kiristämiseen myös Euroopassa. Kaikkia näitä on jälkikäteen pidetty ylilyönteinä.

Finanssikriisi ei sinänsä johtanut Suomessa 1990-luvun laman tapaan vaatimuksiin vahingonkorvausvastuun kiristämiseksi tai pääoman maksusääntelyn tiukentamiseksi.⁷¹ Kriisin jälkipuinti on kuitenkin vaikuttanut kansalliseen yhtiöoikeuteen välillisesti EU-sääntelyn kautta. Useita EU:n yhtiöoikeusliitännäisiä sääntelyhankkeita on perusteltu finanssikriisin opeilla.

⁶⁸ Tämä on tietenkin vain lähtökohta eikä päde sellaisenaan esimerkiksi sopimuksenulkoisiin velkoihin. Näille tarjotaan kuitenkin erityistä suoja (esim. ympäristösuojalainsäädäntö, rikosoikeudelliset sanktiot, vastuun samastus). Myös muita suojaamattomassa asemassa olevia velkojia (kuten työntekijöitä) suojataan erityisnormein (esim. palkkaturva).

⁶⁹ Ks. Ilmonen (2016), s. 205.

⁷⁰ Mähönen – Villa (2015), s. 18.

⁷¹ Airaksinen (2013), s. 444.

Poikkeusolojen lieveilmiöiden ylikorostamiseen liittyy toisaalta riski siitä, että tiukennukset johtavat ajan mittaan tarpeettomien kustannusten syntymiseen ja yhtiöiden toimintamahdollisuuksien kaventumiseen. EU:ssa toteutettuja uudistuksia onkin useassa yhteyksissä kritisoitu heikosta istuvuudesta.⁷² Ratkaistavaksi esitettyjä ongelmia ei välttämättä ole ilmennyt Suomessa, jolloin saavutettavat hyödyt voivat jäädä teoreettiseksi.⁷³ Sääntelyuudistukset ovat olleet omiaan lisäämään yhtiöiden hallinnollista taakkaa. Kotimaisessa keskustelussa on suhtauduttu erityisen kriittisesti kansallisen liäsääntelyn antamiseen ("*gold plating*").

EU-sääntelyn perusteista, toivottavuudesta ja ongelmista on käyty muutenkin vilkasta keskustelua. EU-sääntelylle on nähty perusteltu rooli silloin, kun sääntely helpottaa rajat ylittävää toimintaa. Akateemisessa tutkimuksessa ylikansalliselle sääntelylle on osoitettu muitakin tehtäviä. Esimerkkeinä on mainittu epäterveen sääntelykilpailun välttäminen ("*race to the bottom*"), yhdenmukaisesta sääntelystä koituvat standardointihyödyt sekä kyky uudistaa sääntelyä kansallisista polkuriippuvaisuuksista huolimatta.

EU-sääntelyä on toisaalta kritisoitu siitä, ettei se huomioi jäsenvaltioiden paikallisia olosuhteita. Jäsenvaltioiden erimielisyydet ovat saattaneet myös johtaa uudistusten vesittymiseen tai epätydyttäväksi koettuihin poliittisiin kompromisseihin. EU:n lainsäädännön priorisoimisen sijasta olisi mahdollista hakea mallia yhdysvaltalaisesta järjestelmästä, jossa governance-sääntelyn painopiste on osavaltioilla.

Jäljempänä kuvatulla tavalla valtaosa osakeyhtiölain kehittämistä koskevista ehdotuksista on tähännynt entistä laajempaan toimintavapauksien sallimiseen. Tätä 'empiiristä' havaintoa vasten olisi hankalaa perustella, miksi suuntauksena pitäisi päinvastoin olla lain tiukentaminen ja kiristäminen. Vaikka opportunismin torjunta on luonnollisesti tärkeä näkökohta, väärinkäytösten ennaltaehkäisystä koituvan "hinnan" tulisi olla oikeassa suhteessa riskeihin nähden. Edellä esitetyn perusteella kustannustehokkuuden varmistamista voidaan pitää jatkossakin järkevänä tavoitteena.⁷⁴

Yleisenä periaatteena lain joustavuus vaikuttaa myös kannatettavalta.⁷⁵ Joustavuuden keskeisyyttä puoltaa toimintaympäristön muutosnopeuden ohella myös se, että osakeyhtiön muodossa harjoitetaan hyvin monipuolista toimintaa. Yhtiölain sallivuus on käytännössä osoittautunut monimutkaisten transaktioiden toteuttamisen edellytykseksi.

⁷² Ks. esim. Airaksinen (2015). Yleisesti esim. Vahtera (2011), s. 130, 460; Ilmonen (2016), s. 3.

⁷³ Ks. esimerkinomaisesti HE 305/2018 vp, s. 7. Kirjallisuudessa Collin (2020), s. 1–2.

⁷⁴ Tätä tukee ilmeisesti se, että sääntelyn kustannustehokkuuden turvaaminen on noussut yleisemmänkin kiinnostuksen kohteeksi sääntelyn laadun kehittämisessä, ks. Tala (2016), s. 3.

⁷⁵ Sääntelyn joustavuus on tunnustettu laajemminkin keskeisenä periaatteena innovatiiviseen toimintaan kannustavan sääntelyn taustalla, ks. Salminen et al. (2020), s. 21.

Mahdollisuutta säilyttää yhtiölaki joustavana tukee jossain määrin eräiden "epävirallisten" oikeussuojakeinojen ja markkinoiden kontrollin tehostuminen. Esimerkiksi pörssiyhtiöiden osalta ulkoimaisten proxy advisorien merkitys on kasvanut, mikä saattaa osaltaan ohjata johdon toimintaa. Myös tiedonvälityksen kehityksen on esitetty ennaltaehkäisevän opporunistista käytöstä, kun tieto väärinkäytöksistä välittyy entistä tehokkaammin.⁷⁶ Myös ostotarjousmarkkinoiden aktivoitumisella on saattanut olla epäsuoria tehokkuusvaikutuksia yhtiöiden toimintaan.

Välittömien kustannussäästöjen ja joustavuuden tavoittelu ei luonnollisestikaan saisi johtaa sidosryhmien suojan materiaaliseen heikentymiseen. Optimaalisen tasapainon löytäminen on mittausvaikeuksista johtuen hyvin hankalaa. Velkojen- ja vähemmistönsuojan oikea mitoittaminen kuuluvatkin yhtiöoikeuden klassikkoteemoihin. Matemaattisten mallien puuttuessa lainvalmistelutyössä joudutaankin käytännössä turvautumaan eri sidosryhmien näkemyksiin ja kuulemiseen sekä tästä tehtäviin laadullisiin arvioihin.⁷⁷

Mittaamisvaikeudet heijastuvat eri tutkimusten vaihteleviin johtopäätöksiin. Esimerkiksi Maailmanpankin vertailuissa Suomi on sijoittunut OECD-maiden keskiarvon alapuolelle vähemmistönsuojan tasossa.⁷⁸ Toisissa yhteyksissä vähemmistönsuojaa on pidetty pohjoismaisen governance-sääntelyn vahvuutena.⁷⁹

Kustannustehokkuuden turvaaminen myös pienyhtiöiden kannalta vaikuttaa edelleen tärkeältä. Osakeyhtiö on säilynyt Suomessa ylivoimaisesti suosituimpana yritystoiminnan harjoittamisen välineenä. Työnteon muuttuvien tapojen sekä alustatalouden vaatimusten ennakoita jatkossakin johtavan pienimuotoisen yritystoiminnan yleistymiseen. Lainsäädännön pienyhtiöystävällisyyden arvioiminen sekä kehittämismahdollisuuksien tutkiminen vaikuttavat siten kannatettavalta (ks. Liite 3).

Keinovalikoima

Osakeyhtiölain valmisteluaineiston perusteella yritystoiminnan helpottamiseen pyrittiin ainakin seuraavilla keinoilla:

1. Rajoitusten ja muotomääräysten poistaminen ja keventäminen
2. Säänneltyjen toimintamahdollisuuksien lisääminen

⁷⁶ Kannianen (2019), s. 7.

⁷⁷ Sanottua lähtökohtaa on pyritty toteuttamaan myös tässä raportissa lausuntokierroksen järjestämisellä sekä Ohjausryhmän asiantuntijoiden kuulemisella.

⁷⁸ World Bank (2020), s. 36.

⁷⁹ Danish Corporate Governance Committee et al. (2009), s. 8. Ks. myös myös Airaksinen (2015), s. 29–30.

3. Sääntelyn tahdonvaltaisuuden lisääminen
4. Yleisten periaatteiden merkityksen korostaminen
5. Corporate governancen hienosäädön ottamista lakiin vältettiin
6. Sääntelyn selkeys
7. Jälkikäteisen oikeussuojan tehostaminen

Laissa omaksuttua keinovalikoimaa arvosteltiin välittömästi lain voimaantulon jälkeen. Tämä korostaa kriittisen arvioinnin tarpeellisuutta. Mikäli valittuja sääntelyratkaisuja voidaan edelleen pitää toimivina, voi toisaalta olla perusteltua kysyä, olisiko näiden viitoittamaa kehitystä mahdollista syventää.

1) Rajoitusten ja muotomääräysten poistaminen ja keventäminen

Yhtenä keinona kustannussäästöihin pyrkimiseksi pidettiin *muotovaatimusten ja muun ennakkollisen oikeussuojan kriittistä arviointia*. Muotovaatimuksiin sisältyvät välittömät kustannukset ovat yleensä varmoja, mutta hyödyt arvailujen varassa.

Oikeuskirjallisuudessa esitettiin OYL:n voimaantulon jälkeen kritiikkiä ennakkollisen oikeussuojan liiallisesta alasajosta. Tähän asti saatujen kokemusten perusteella muotomääräysten karsiminen ei kuitenkaan ole ilmeisesti johtanut velkojen- tai vähemmistönsuojan tason heikentymiseen. Keskimääräin lienee ajateltu, että tilintarkastajien lausuntojen ja eräiden muiden muodollisuuksien poistaminen on osoittautunut oikeaksi ratkaisuksi.⁸⁰ Esimerkiksi oman pääoman menettämiseen liittyvää pakkoselvitystiläsääntelyä ei ole ehdotettu palautettavaksi.

Mikäli tavoitteena pidetään kustannustehokkuuden ylläpitämistä, mahdollisuutta muutosäännösten hallittuun ja varovaiseen karsimiseen ei tulisi jatkossakaan pitää pois suljettuna. Kuvattua taustaa vasten raportissa on tarkasteltu esimerkiksi seuraavia kehitysehdotuksia:

- Julkisen osakeyhtiön hallussa olevien omien osakkeiden enimmäismäärä (OYL 15:11)
- Kuulutusajan lyhentäminen (OYL 14:4)

⁸⁰ Airaksinen (2016), s. 20–21. Ks. keskustelusta myös Vahtera (2016b), s. 152–153 (viitaten Arviomuistioon 2016).

- Osakkeiden maksukontrollisääntelyn uudistaminen
- Ei pakollista tilintarkastajan lausuntoa apporttimaksusta
- Tilintarkastajan lausuntoa ei edellytetä perustettavassa vastaanottavassa yhtiössä (OYL 16:4, 17:4)

2) Säänneltyjen toimintamahdollisuuksien lisääminen

Säänneltyjen toimintamahdollisuuksien lisääminen oli osa osakeyhtiölain kilpailukykyisyyden parantamista. Uusiin sallittuihin toimintatapoihin kuuluivat muun muassa mahdollisuus osakeannin suuntaamiseen yhtiölle itselleen, suunnattu ilmaisanti tietyissä tilanteissa sekä hallituksen valtuuttaminen päättämään varojenjaosta. Kyseiset menettelytavat ovat tulleet kohtuullisen vakiintuneeksi osaksi yhtiökäytäntöä.⁸¹ Hallittu toimintamahdollisuuksien laajentaminen on ilmeisesti ollut yleisempikin sääntelystrategia yhteisömuotoja koskevien kokonaisuudistusten taustalla.⁸² Näin ollen toimintavapauksien lisääminen lienee jatkossakin perusteltua ainakin silloin, jos muutoksiin ei liity velkojen tai vähemmistön kannalta olennaisia riskejä.

"Selkeyttävien" mainintojen ottaminen jonkin toimintamahdollisuuden sallittavuudesta voi toisaalta johtaa kasuistiseen sääntelyyn ja synnyttää riskin *e contrario* -tulkinnoista. Riskinä on myös lain paisuminen, mikä hankaloittaa sen ymmärtämistä. Toimintamahdollisuuksien laajentaminen voi lisäksi jäädä jossain määrin merkityksettömäksi esimerkiksi muusta sääntelystä johtuvista syistä. Yhtiöoikeuden harjoittajat ovatkin perinteisesti toivoneet, että erityisesti verolainsäädäntöä uudistettaisiin yhtiölain rinnalla.

Toimintamahdollisuuksien laajentamiseksi voidaan harkita esimerkiksi seuraavia muutoksia:

- Mahdollisuus pitää yhtiökokous täysin virtuaalisesti (OYL 5 luku)
- Selventävä maininta mahdollisuudesta pitää osakasluettelo sähköisesti
- Rajat ylittävä kotipaikan siirto (OYL 16 luku)
- Optioiden nojalla annettavien osakkeiden merkintähinta voi olla nolla (OYL 10 luku)

⁸¹ Myös annin suuntaaminen yhtiölle itselleen on yleistynyt ainakin jossain määrin verotuskäytännössä tapahtuneiden muutosten seurauksena.

⁸² Vahtera (2013), s. 627.

- Lunastukseen oikeutettu voi olla myös toinen osakkeenomistaja (OYL 15:10)
- Liiketoimintasiirron sääntely
- Ns. etuostolausekkeen salliminen (OYL 3:6-8).

3) Sääntelyn tahdonvaltaisuuden lisääminen

Tahdonvaltaisuuden lisäämistä perusteltiin OYL:n valmistelussa muun muassa taloustieteen tutkimustuloksilla ja toimintaympäristön kehitymisellä. Osakeyhtiölaki nähtiin OYL-uudistuksessa myös jossakin määrin aikaisempaa enemmän *mallisopimuksena*. Malli- ja vakiosopimusajattelu korostaa "ilmaisten" vakioratkaisujen tarjoamista yhtiöille. Toimiva mallisopimus saattaa vähentää osapuolten ylimääräisiä sopimuskustannuksia, mutta kuitenkin tarvittaessa mahdollistaa lain lähtökohdista poikkeavat ratkaisut. Vakiosopimusajattelu ilmeni tahdonvaltaisuuden korostumisena (OYL 1:9) ja oletamasäännösten runsaana käyttönä. Selvyyden vuoksi on kuitenkin syytä muistaa, että velkojien ja vähemmistön suojaa sekä erilaisiin viranomaisiin suuntautuvia toimia koskeva sääntely on edelleenkin pääsääntöisesti pakottavaa.

Tahdonvaltaisuuteen nojautuvaan perusasetelmaan on ilmeisesti suhtauduttu myönteisesti.⁸³ Osakeyhtiölakia on toisaalta kritisoitu siitä, ettei sääntelyn pakottavuus ja tahdonvaltaisuus käy riittävän yksiselitteisesti ilmi lakitekstistä. Samalla globaali finanssikriisi merkitsi tietyiltä osin ei-pakottavan sääntelyn kritiikkiä. Pakottavuutta on tästä näkökulmasta pidetty tehokkaampana keinona varmistaa yhtiöiden sitoutuminen sääntelyn tavoitteisiin. Kotimaisessa keskustelussa ei kuitenkaan ole nostettu esille fundamentaalisia uudelleenarviointitarpeita.

Työryhmän näkemyksen mukaan tahdonvaltaisuuteen voidaan edelleen suhtautua varovaisen positiivisesti sääntelyn lähtökohtana. Mallisopimusajattelu soveltuu ilmeisesti hyvin myös muuttuvan yhteiskunnan (esim. verkostotalouden) vaatimuksiin. Joustava sääntely kestää myös paremmin aikaa. Sääntelyn tahdonvaltaisuuden lisäämisestä on kuitenkin arvioitava yksittäistapauksittain.

Jäljempänä on tarkasteltu tahdonvaltaisuuden lisäämisen mahdollisuutta muun muassa seuraavilta osin:

- OYL 18 luvun sääntelyn joustavoittaminen

⁸³ Ks. esim. Mähönen – Villa (2015), s. 460 ja Pentikäinen (2019), s. 434. Ks. myös Vahtera (2011), s. 49.

- Vaihdannanrajoitusten tyyppipakkoperiaatteesta luopuminen (OYL 3:6)

4) Yleisten periaatteiden merkityksen korostaminen

Yksityiskohtaisen ja yksittäistapauksellisen kieltoja ja muutosäännöksiä painottavan sääntelyn sijasta OYL:ssa tukeuduttiin jossain määrin enemmän yleisiin periaatteisiin ja jälkikäteisiin oikeussuojakeinoihin. Yleisillä periaatteilla on erilaisia tehtäviä. OYL 1 luvun säännöksillä on itsenäistä lainopillista merkitystä esimerkiksi lähipiiriliiketoimien ja ns. *corporate benefit* -ajattelun kautta. Periaatteilla on tietynlainen informaatiofunktio, koska yhtiöoikeuden keskeinen sisältö käy niistä ilmi. Toisaalta ne toimivan myös eräänlaisena johdantona myöhempään sääntelyyn.

Valittu sääntelystrategia on johtanut yleisten periaatteiden painoarvon kasvuun. OYL 1 luvun periaatteisiin on viitattu suoraan yhtiöoikeudellisten ratkaisujen perusteissa.⁸⁴ Periaatteita on myös tarkasteltu yksityiskohtaisesti oikeuskirjallisuudessa.⁸⁵ Yleisten periaatteiden korostaminen on saanut toisinaan ehkä hieman liiankin suuren merkityksen ottaen huomioon sen, että periaatteet sinänsä ovat vanhoja.⁸⁶

Periaatteiden korostamista on pidetty kirjallisuudessa pääsääntöisesti myönteisenä ilmiönä, joka antaa mahdollisuuksia irtaantua kasuistisista lähestymistavoista.⁸⁷ Periaatekeskeistä sääntelyä on voitu pitää tehokkaampana keinona estää väärinkäytöksiä kuin formaaleja normeja. Esimerkkinä on mainittu lähipiirilainaa koskeva sääntely vuoden 1978 ja 2006 lakien välillä.⁸⁸ Periaatteet täyttävät muiden säännösten aukkoja. "Joustavampi" periaatekeskeinen sääntely saattaa lisäksi kestää aikaa "jäykkiä" sääntöjä paremmin. Toimivuuteen viittaa ilmeisesti sekin, että yleisten periaatteiden esittäminen lain alussa on omaksuttu sääntelystrategiaksi sittemmin myös asunto-osakeyhtiölaissa, osuuskuntalaissa, säätiölaissa ja arvopaperimarkkinalaissa.

Lähtökohtaisesti positiivisesta asennoitumisesta huolimatta periaatekeskeiseen sääntelyyn on toisaalta nähty liittyvän eräitä ongelmia. Yleisellä tasolla periaatekeskei-

⁸⁴ Ks. esim. KKO 2015:17, KKO 2015:105 ja KKO 2018:19.

⁸⁵ Rajoitetun vastuun (OYL 1.2) suhteesta vastuun samastukseen Kärki (2020). Toiminnan tarkoituksen (OYL 1:5) osalta esim. Vahtera (2011), Collin (2020). Fidusiaarivelvollisuuksista (OYL 1:5, 1:7 ja 1:8) Nyström (2016) ja Lautjärvi (2017). Huolellisuusperiaatteesta (OYL 1:8) Salo (2015). Yhdenvertaisuusperiaatteesta Pönkä (2012).

⁸⁶ Rajoitetun vastuun (OYL 1.2) suhteesta vastuun samastukseen Kärki (2020). Toiminnan tarkoituksen (OYL 1:5) osalta esim. Vahtera (2011), Collin (2020). Fidusiaarivelvollisuuksista (OYL 1:5, 1:7 ja 1:8) Nyström (2016) ja Lautjärvi (2017). Huolellisuusperiaatteesta (OYL 1:8) Salo (2015). Yhdenvertaisuusperiaatteesta Pönkä (2012).

⁸⁷ Vahtera (2013), s. 629. Ks. myös Airaksinen (2016), s. 20–21.

⁸⁸ Mähönen – Villa (2015), s. 460.

syyttä on voitu ensinnäkin kritisoida sääntely-ympäristön heikentyneestä ennustettavuudesta.⁸⁹ Osittain juuri soveltamistilanteiden epäselvyydestä johtuen yleisten periaatteiden tehokkuus *käytännössä* on saatettu asettaa kyseenalaiseksi. Esimerkiksi voitontuottamisen käsitteen epämääräisyyden on arveltu vähentäneen OYL 1:5 säännöksen reaalista merkitystä.⁹⁰ Lisäksi yhdenvertaisuusperiaatteen tarjoaman oikeussuojan riittävyteen on joissakin kirjoituksissa suhtauduttu varsin epäillen.⁹¹ af Schultén on pitänyt erityisesti OYL 1:7 säännöstä lähinnä kosmeettisena, ilman tosiasiallista vaikutusta johdon käyttäytymiseen. Toiviainen on kritisoinut yleislauseketta siitä, että suomalaisten tuomioistuinten kyky soveltaa laajaa ja epämääräistä periaatetta olisi heikko.⁹²

Yhdenvertaisuusperiaatteeseen esitetty kritiikki ei ole kaikilta osin täysin perusteltua. Uudemmassa kirjallisuudessa ja yhtiökäytännössä periaatteen soveltamiseen on suhtauduttu vakavasti.⁹³ Tuomioistuimet ovat viitanneet yhdenvertaisuusperiaatteeseen suhteellisen usein. Periaatteen käyttökelpoisuutta tehostaa osaltaan se, ettei sen soveltaminen edellytä loukkaavan tarkoituksen osoittamista eikä vahingon realisoitumista. Lisäksi on syytä muistaa, että OYL:n järjestelmässä erityiset vähemmistönsuojasäännökset täydentävät yhdenvertaisuusperiaatetta.

Oikeussuojan saatavuuden osalta Työryhmä tunnistaa edellä esitetyn kritiikin. Periaatekeskeinen sääntely korostaa erityisesti edullisen ja suhteellisen tehokkaan seuraamusjärjestelmän kehittämistä. Osakeyhtiölain oikeussuojakeinojen toimivuutta on tarkasteltu jäljempänä. Yleisesti arvioiden Työryhmä pitää periaatekeskeistä sääntelyä kuitenkin välttämättömänä. Nopeasti muuttuvassa maailmassa kasuistinen sääntely ei joustaisi uusien olosuhteiden mukana. Tämän johdosta yleisiin periaatteisiin nojautuvaa sääntelyä voidaan pitää edelleen toimivana perusratkaisuna.

Kysymyksellä siitä, miten tehokkaina yleisten periaatteiden tuottamaa suojaa pidetään, voi olla välittömiä vaikutuksia sääntelyn uudistamisen kannalta. Mikäli yleisiin periaatteisiin nojautuvaa sääntelyä pidetään riittävänä, olisi mahdollista arvioida uudelleen esimerkiksi seuraavia sääntelykokonaisuuksia:

- Omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen

⁸⁹ Pentikäinen (2019), s. 435.

⁹⁰ Airaksinen et al. (2010), s. 30.

⁹¹ Kirjallisuuden näkökulmista ks. Pönkä (2012), s. 167ss.

⁹² Toiviainen (2008), s. 337–338. Toisaalta on huomautettava, ettei yhdenvertaisuusperiaatteen esitettyä kritiikkiä ei ole kaikilta osin katsottu perustelluksi. Ks. Pönkä (2012), s. 169ss.

⁹³ Esim. Pönkä on pitänyt mahdollisena rakentaa vähemmistönsuoja yhdenvertaisuusperiaatteen ja sen toimivuutta tukevien tiedonsaantioikeuksien ja reagointikeinojen varaan. Pöngän mielestä muiden vähemmistönsuojasäännösten, kuten erilaisten määränemmistövaatimusten, tarvetta olisi arvioitava sen sijaan kriittisesti. Ks. Pönkä (2012), s. 444–445.

- Osakkeiden maksun varmistaminen (raha- ja apporttimaksut)

Periaatteita koskevan yleisen tarkastelun ohella on aihetta kiinnittää huomiota yksittäisistä säännöksistä käytyyn keskusteluun. Tavanomaiseen tapaan yleisiä periaatteita koskevaan sääntelyyn on katsottu sisältyvän eräitä tulkintaongelmia.⁹⁴ Esimerkiksi OYL 1:9:n säännöksen ongelmana on pidetty sitä, ettei pakottavan ja tahdonvaltaisen sääntelyn rajanvetoa ole pystytty määrittämään riittävän selvästi suoraan laissa.⁹⁵ Yleisten periaatteiden ja osakeyhtiölain yksittäisten säännösten keskinäiset yhteydet, säännösten vuorovaikutus sekä niiden tarkoittamat suojan kohteet ja suojaratit ovat jääneet osittain tulkinnanvaraisiksi.⁹⁶ Perustavaa laatua olevia näkemyseroja on liittynyt yhtiön edun ja toiminnan tarkoituksen suhteeseen (OYL 1:5 ja 1:8). Erityiskysymyksenä on nostettu esille velkojien ja välipääomainsstrumenttien haltijoiden aseman huomioiminen suhteessa yleisiin periaatteisiin.⁹⁷

Kritiikin perusteella on esitetty eräiden periaatteiden uudelleenarviointia tai täsmentämistä. Keskustelussa on mainittu esimerkiksi osakkeiden luovutettavuuden periaatteen rajoittaminen pienyhtiöissä (OYL 1:4), yrityksen yhteiskuntavastuun (OYL 1:5 ja OYL 1:8) ja yhdenvertaisuusperiaatteen (OYL 1:7) täsmentäminen sekä lojaliteettiperiaatteen kirjoittaminen "auki" (OYL 1:8). OYL 1:9 soveltamisen helpottamiseksi on vaadittu sen yksilöintiä, mitkä osakeyhtiölain säännökset ovat pakottavia ja mitkä tahdonvaltaisia.⁹⁸

OYL 1 luvun sääntelyn periaatteellinen merkitys huomioiden on ymmärrettävää, että niitä koskeva keskustelu nousee esille kokonaistarkastelun yhteydessä. Tätä korostaa oletus, jonka perusteella yleisillä periaatteilla ennakoidaan olevan sitä enemmän merkitystä, mitä enemmän aikaa lain voimaantulosta on kulunut.⁹⁹ Työryhmän käsityksen mukaan yleisten periaatteiden täsmentäminen tai uudelleenkirjoittaminen on kuitenkin lähtökohtaisesti erittäin hankalaa ja perusteellista valmistelua vaativaa. Vaikka periaatteita koskevaa sääntelyä ei pidettäisikään kaikilta osin täydellisenä, nykyiseen oikeustilaan puuttuminen synnyttää oppimiskustannuksia ja synnyttää mahdollisesti uu-

⁹⁴ Vahtera (2011), s. 172. Tulkintavaikeuksista voidaan esittää monia esimerkkejä. Ensiksikin voiton tuottamisen käsitteen epämääräisyyden on koettu vaikeuttavan OYL 1:5:n soveltamista konkreettisissa yksittäistapauksissa (Airaksinen et al. (2010), s. 30). OYL 1:7 osalta on pidetty puolestaan epäselvänä, voiko yhdenvertaisuusperiaate tulla sovellettavaksi yksittäisen hallituksen jäsenen toiminnassa (Airaksinen et al. (2017), s. 25 av 50.). Rasinaho on pitänyt parempana, että oikeuskirjallisuudessa luovutettiin epämääräisen ja väärille tulkinnoille alttiin "*corporate benefit*" -käsitteen käytöstä. Ks. Rasinaho (2013), s. 564.

⁹⁵ Helminen (2006), s. 58.

⁹⁶ Lautjärvi (2015), s. 570.

⁹⁷ Lautjärvi (2015), s. 336ss.

⁹⁸ Vrt. kuitenkin Pönkä (2012), s. 125, jonka mukaan OYL:n sääntelyn pakottavuuden ja tahdonvaltaisuuden kaikenkattava määrittely olisi "mahdoton tehtävä".

⁹⁹ Samansuuntaisesti HE 109/2005 vp, s. 37.

sia tulkintaongelmia. Säännösten muokkaaminen sisältäisi riskin vakiintuneiden tulkintojen hämärtymisestä. Ilmeisesti uudistustarpeista tai pykälämuotoiluista ei myöskään vallitse sellaista konsensusta, jonka perusteella lain peruseriaatteita olisi helppoa muuttaa. Tästä huolimatta vaihtoehtojen kartoittaminen on tärkeää. Työekonomisista syistä Työryhmä on keskittynyt tässä raportissa erityisesti yritysten yhteiskuntavastuuta (OYL 1:5 ja OYL 1:8) koskevien kysymysten käsittelemiseen.

5) *Governance-hienosäätöä ei laissa*

Osakeyhtiölain valmistelussa pidettiin perusteltuna jättää ns. hyvää hallinnointitapaa koskeva hienosäätö elinkeinoelämän itsesääntelyn sekä yhtiökohtaisen harkinnan vaaraan.¹⁰⁰ Perinteisesti *governance*-ajattelussa on vältetty "*one size fits all*" -ratkaisuja, koska yhtiöiden tilanteet ovat erilaisia.¹⁰¹ Kilpailuilla markkinoilla yhtiöillä on vahva taloudellinen kannustin organisoida toimintansa järkevällä tavalla, koska yhtiö itse kantaa epäonnistuneiden valintojen kustannukset. Yhtiöiden vapaata organisoitumista koskevat rajoitukset ovat perusteltuja, jos kyetään osoittamaan, että *governancea* koskevista rajoituksista koituvat hyödyt ovat suurempia kuin ne tappiot, joita rajoitukset aiheuttavat.

EU-lainsäätäjän 2010-luvulla antama pakottava ja yksityiskohtainen sääntely on merkinnyt poikkeusta perinteisistä lähtökohdista.¹⁰² Finanssikriisin kokemusten perusteella Komissio on nähnyt *governance*-sääntelyn keinoksi rajoittaa yhtiöiden lyhytjänteisyyttä ja liiallista riskinottoa.¹⁰³ Vapaaehtoisuuteen nojautuvia itsesääntelykoodeja ei ole aina pidetty riittävän "tehokkaina". Sääntelyllä on lisäksi ollut yhteyksiä yhtiöiden sosiaalista vastuuta korostavaan ajatteluun.

Jäsenvaltioissa EU:n sääntelyn painoarvon kasvua ei ole aina pidetty positiivisena. Pakottavaa ja yksityiskohtaista *governance*-normistoa on voitu kritisoida jäykkyydestä ja heikosta istuvuudesta. Empiirinen data ei ainakaan yksiselitteisesti tue monia viimeaikaisia lainsäädäntöratkaisuja. Joustamattomat vaatimukset voivat muodostua yritystoiminnan sopeuttamisen esteeksi, samalla kun digitalisaatio ja talouselämän murros

¹⁰⁰ Ks. Työryhmämietintö (2003), s. 13.

¹⁰¹ Hyvää hallinnointitapaa koskevien suositusten alkuperäisenä tavoitteena oli lisätä toiminnan läpinäkyvyyttä, jonka ajateltiin vähentävän sijoitukseen liittyvää riskiä. Tämän uskottiin rahoitusteorian mukaisesti pienentävän sijoittajan tuottovaatimusta ja siten kasvattavan arvopaperin arvoa.

¹⁰² Esimerkkeinä voidaan mainita SHRD II -direktiivi (EU 2017/828) sekä tilintarkastusasetus (EU 537/2014) ja -direktiivi (2014/56/EU).

¹⁰³ COM(2011) 164 final, s. 2.

kasvavissa määrin haastavat perinteiset liiketoimintamallit.¹⁰⁴ EU-tason sääntely on pelätty heikentävän erityisesti listattujen yhtiöiden kilpailukykyä.¹⁰⁵

Toisena OYL:n säätämisen jälkeisenä kehityskulkuna voidaan pitää sektorikohtaisen governance-sääntelyn yleistymistä. Erityislainsäädännössä on voitu asettaa hyvinkin yksityiskohtaisia määräyksiä (osakeyhtiömuotoisille) toiminnanharjoittajille.¹⁰⁶ Kirjallisuudessa on pelätty erityisesti pankkeja koskevien tiukennusten "valumista" myös muita (julkisia) yhtiöitä koskevaksi.¹⁰⁷ Yhteisten määräysten antaminen osakeyhtiölaissa kaikkia yhtiöitä koskien ei välttämättä ole mielekäästä.

On mahdollista, että julkisessa keskustelussa governance-sääntelyyn on asetettu liian suuria odotuksia. Raportin kirjoittajien näkemyksen mukaan pakottavan *governance*-pintasääntelyn ottaminen osakeyhtiölakiin ei ole edelleenkään tarkoituksenmukaista. Itsesääntely ohjaa tosiasiallisesti merkittävästi pörssiyhtiöiden hyvää hallinnointitapaa. Poikkeamista hallinnointikoodin määräyksistä vältetään. Erityisesti pieniyhtiöitä koskien voi pikemminkin olla aihetta tarkastella entistäkin joustavampia hallinnointimalleja (esim. yhdenyhtiön kevennetyt *governance*-vaatimukset).

6) Sääntelyn selkeys

Lainsäädäntö voi synnyttää selonottokustannuksia, joihin vaikuttavat merkittävästi lain selkeys ja yksinkertaisuus. Epäselvä sääntely pakottaa turvautumaan ulkopuolisten asiantuntijoiden apuun ja synnyttää epävarmuutta oikeudellisesti oikeista menettelytavoista. Sääntelyn selkeys olikin yksi osakeyhtiölain valmistelun keskeisiä teemoja. Taustalla vaikuttivat käsitykset vuoden 1978 osakeyhtiölain monimutkaisuudesta ja vaikeaselkoisuudesta.

Säännöstekstin kirjoitustavan modernisoinnin lisäksi sääntelyn ymmärrettävyyttä tuettiin muilla lakiteknisillä ratkaisuilla. Esimerkiksi OYL 1 luvun periaatteiden ottamisella lakiin on tavoiteltu myös lain sisällön parempaa ymmärrettävyyttä.¹⁰⁸ Lainvalmisteluaineistossa ja kirjallisuudessa kuvatulla tavalla selkeyteen pyrittiin lisäksi esimerkiksi aiemman oikeuskäytännön kodifoinnilla, lain kattavuudella ja lain systematiikan helpokäyttöisyydellä.¹⁰⁹

¹⁰⁴ Mähönen (2018), s. 935.

¹⁰⁵ Ilmonen (2016), s. 179–180.

¹⁰⁶ Esimerkkeinä voidaan ensinnäkin mainita luottolaitoksia, vakuutusyhtiöitä ja eläkelaitoksia koskeva erillissääntely. Toisaalta julkisvallan omistamiin valtion- ja kuntayhtiöihin liittyvä tematiikka on säilynyt ajankohtaisena. Tematiikasta esim. Oikarinen (2019).

¹⁰⁷ Hopt (2015), s. 40.

¹⁰⁸ HE 109/2005 vp, s. 17 ja 36.

¹⁰⁹ HE 109/2005 vp, s. 17 ja 30. Kirjallisuudessa esim. Mähönen – Villa (2015), s. 8–10.

Sääntelyn selkeyden mittaaminen ja dokumentointi on ymmärrettävästi hyvin hankalaa. Osakeyhtiölain sanamuotojen hyväksikäyttämisen myöhemmin asunto-osakeyhtiölaissa, vakuutusyhtiölaissa, osuuskuntalaissa ja säätiölaissa voidaan tulkita viittavan kirjoitustavan jonkinlaiseen toimivuuteen. Oikeuskirjallisuudessa ei lisäksi ole vuoden 1978 lakia vastaavalla tavalla esitetty yleistä kritiikkiä laista kokonaisuutena.

Sääntelyn sujuvuuden ja selkeyden turvaaminen ja mahdollisuus OYL:n kriittiseenkin arvioon on keskeistä useista syistä. Esimerkiksi yhä suurempi osa pienyrityksistä toimii osakeyhtiömuodossa, ja heille sääntelyn ymmärrettävyys on erityisen tärkeää.¹¹⁰ Toisaalta useat osittaisuudistukset, EU-taustaisen sääntelyn lisääntyminen ja vuoden 1978 lain sanamuotojen käyttö osakeyhtiölaissa aiheuttavat ongelmia lain systematiikalle ja säädöstekstin johdonmukaisuudelle.¹¹¹

Osakeyhtiölain on katsottu sisältävän eräitä teknisiä virheitä.¹¹² Näiden korjaaminen ja kirjoitustavan selkeyttäminen helpottavat lain soveltajan työtä. Pyrkimys sääntelyn sujuvoittamiseen on olennaista kustannustehokkuuden säilyttämisen kannalta. Teemaa on pidetty esillä myös tässä raportissa (katso erityisesti Liite 5).

Toisaalta oikeuskirjallisuudessa on käyty normaaliin tapaan keskustelua eräiden säännösten sisällöllisestä täsmentymättömyydestä. Esimerkiksi OYL 6:28 osalta on pidetty ongelmallisena muotoilua, jonka mukaan vastoin osakeyhtiölaissa säädettyä kelpoisuuden rajoitusta tehty toimi on yhtiötä sitomaton. Laissa ei kuitenkaan ole missään kohtaa täsmennetty, millainen toiminta on kelpoisuuden ylittämistä (ks. kuitenkin KKO 2006:90). Toisena, ja samalla huomattavasti helpommin korjattavana esimerkkinä voidaan mainita osakasluettelomerkinnässä käytetyn osakkeiden antopäivän tarkempi määrittely laissa.

Lainsäätäjältä on saatettu toivoa muitakin toimia sääntelyn ymmärrettävyyden turvaamiseksi. Korkeimman oikeuden ratkaisut tuntuvat kokemukseräisesti johtavan vaatimuksiin oikeusohjeiden kodifioinnista. Esillä on ollut esimerkiksi konserniavustusten (KKO 2015:105) ja vastuun samastuksen (KKO 2015:17) edellytysten yksilöinti laissa. Toimivien säännösten kirjoittaminen on kuitenkin osoittautunut huomattavan hankalaksi.

¹¹⁰ Vahtera et al. (2016), s. 1.

¹¹¹ Ks. esimerkinomaisesti Airaksinen (2016), s. 21; Rasinaho (2019), s. 23.

¹¹² Ks. esim. Kellas et al. (2008).

7) Oikeussuojan tehostaminen

Akateemisessa kirjallisuudessa on vakiintuneesti katsottu, että lainsäädännön aineellisen puolen ohella sääntelyn kilpailukykyisyyteen vaikuttaa myös sijoittajien mahdollisuus päästä oikeuksiinsa ("*access to justice*"). Osakeyhtiölaissa pyrittiin oikeussuojan tehostamiseen.

Yleisten periaatteiden varaan rakentuvan sääntelyn voidaan ajatella edellyttävän periaatteiden tulkintaa täsmentävää ratkaisukäytäntöä ja riittävän edullista, nopeaa ja osaavaa tuomioistuinmenettelyä.¹¹³ Tuomioistuinmenettelyn kalleus, erikoistumisen puute ja prosessin kesto asettavatkin jossain määrin kyseenalaiseksi yleisten oikeussuojakeinojen tehokkuuden. Osakeyhtiöoikeudellisten riitojen vähäinen määrä yleisissä tuomioistuimissa voi viitata siihen, että markkinatoimijat eivät luota riittävästi yleisen oikeussuojakoneiston toimivuuteen. Kansainvälisissä vertailuissa Suomen yhtiöoikeuden tarjoamaa oikeussuojaa ei ole aina pidetty riittävänä.¹¹⁴

Työryhmä näkee merkittäviä mahdollisuuksia jälkikäteisen oikeussuojan tehostamiseksi. Erityisen relevantilta vaikuttaakin kysymys siitä, miten materiaalinen vahingonkorvausvastuu olisi paremmin järjestettävissä. Uudistusten vaikeusastetta lisää toisaalta se, että aiheettomien oikeudenkäyntien välttämiseksi prosessikynnys ei saa muodostua liian matalaksi. Teemaa on tarkasteltu lähemmin liitteessä 4.

¹¹³ Esim. yhdenvertaisuusperiaatteen osalta näin Savela (2010), s. 5.

¹¹⁴ HE 305/2018 vp, s. 116–117.

4 Lain uudistamisen viitekehys

4.1 Kilpailukykyinen osakeyhtiölaki – mitä tällä voitaisiin tarkoittaa?

Työryhmän saamana toimeksiantona on selvittää OYL:n mahdollisia muutostarpeita lainsäädännön kilpailukykyyn ylläpitämisen ja vahvistamisen näkökulmasta. Tehtävä vaikuttaa mielekkäältä, koska Suomen kansallisesta kilpailukykyvystä on kannettu jatkuvaa huolta. Julkinen valta voi edistää kansallista kilpailukykyä esimerkiksi toimivalla verotuksella ja sääntelyllä. Yhtiöoikeudellisesti relevantteja teemoja kilpailukykykeskustelussa ovat olleet esimerkiksi yrittäjyyden kannustimet, riskipääoman saatavuuden turvaaminen sekä tarve hillitä sääntelyn ja byrokratian jatkuvaa kasvua. "Kilpailukykyisen" sääntelyn määrittäminen vaikuttaa kuitenkin hankalalta.

Yleisesti hyväksyttynä lähtökohtana pidetään sitä, että pääomamarkkinoiden tehokkuus on osa suomalaisten yritysten kilpailukykyä. Ilman pääomanmuodostusta ei ole investointeja. Osakeyhtiöiden sääntelyn on ajateltu olevan osa pääomamarkkinoiden toimivuutta, koska hyvin toimivan osakeyhtiön nähdään helpottavan pääoman kerryttämistä ja yritystoiminnan tehokasta harjoittamista. Osakeyhtiötä ei pidetä tästä näkökulmasta "itseisarvona" vaan ennen kaikkea yhtenä yritystoiminnan harjoittamisen ja omistamisen *välineenä*.¹¹⁵

Koska kenenkään ei ole pakko sijoittaa osakeyhtiöihin, pääoman saatavuus kytketään usein oletukseen, että rahoittajat pyrkivät saamaan sijoituksilleen mahdollisimman hyvän tuoton. Lainsäädäntö tulisi pyrkiä järjestämään niin, että niukat taloudelliset resurssit saataisiin mahdollisimman kattavasti hyödynnetyksi ja niiden käyttö mahdollisimman tehokkaaksi. Näiden yksinkertaistettujen peruslähtökohtien noteeraaminen vaikuttaa edelleen siinä mielessä perustellulta, että Suomen talouden suurimpina ongelmina on pidetty investointien vähyyttä ja alhaista työllisyyttä.¹¹⁶

Toisaalta yhtiön luonnehtiminen "pääoman toimintamuotona"¹¹⁷ ja rahoituskulujen optimointi eivät saisi olla ainoita näkökulmia osakeyhtiöoikeuteen, koska kaikkien yhtiöiden toiminta ei edellytä suuria ulkoisia sijoituksia. Suomessa yhtiön voi nykyisin perustaa kokonaan ilman osakepääomaa. Globaalisti menestyvimät teknologiayritykset (esim.

¹¹⁵ Timonen (1997), s. 137.

¹¹⁶ Työ- ja elinkeinoministeriö: yrittäjyysstrategia, luonnos 9.3.2020, s. 32.

¹¹⁷ Caselius et al. (1964), s. 2.

Amazon, Google, Facebook), eivät ole toimintansa laajuuteen nähden erityisen pääomaintensiivisiä. Teknologiset innovaatiot ovat olleet omiaan tehostamaan pääoman käyttöä.¹¹⁸

Organisoitumisesta koituvien hyötyjen vastapainona pidetään yleensä organisaation valvonnasta syntyviä kustannuksia. Yhtiöiden toiminnan tehokkuutta koskevassa kirjallisuudessa sidosryhmien väliset suhteet ja niiden sääntely ovatkin keskeisiä kysymyksiä. Sidoryhmien kohtaamat väärinkäytösriskit lisäävät valvonta- ja sopimuskustannuksia ja heikentävät siten rahoituksen saatavuutta sekä kasvattavat sen kustannuksia. *Tehoton sijoittajansuoja* vähentää välillisesti yhtiöiden kykyä investoida ja heijastuu näin ollen kielteisesti taloudellisen toimeliaisuuden edellytyksiin.

Osakeyhtiöiden perustehtävien toteuttaminen edellyttääkin sijoittajalle sääntelyllä annettavaa riittävää varmuutta siitä, että hänen sijoitustaan suojataan. Koska rahoittajilla on käytännössä rajaton määrä vaihtoehtoisia sijoituskohteita, tulee myös kotimaisen sääntelyn turvata sijoitusta harkitsevalle järkevät ehdot.¹¹⁹ Osakkeenomistajien ja velkojien oikeudet nähdäänkin välittömästi merkityksellisinä yhtiöoikeuden kilpailukykytekijöinä.¹²⁰ Yhtenä elementtinä "sijoittajaystävällisessä sääntelyssä" on sijoittajien kohtaamien transaktiokustannusten alentaminen.

Rajanvetovaikeudet syntyvät toisaalta siitä, ettei sijoittajien tai muiden sidoryhmien etujen turvaaminen saisi johtaa yhtiön toimintavapauden liialliseen rajoittumiseen.¹²¹ Yhtiöiden toimintaympäristö muuttuu jatkuvasti, eikä lainsäädäntö saisi muodostua tämän kehityksen esteeksi.¹²² Tätä korostaa edellä esitetty huoli byrokratian ja sääntelyn liiallisesta kasvusta. Rahoittajien riskin vähentäminen esimerkiksi lisääntyvillä muotovaatimuksilla ja kieltämällä rahoittajien kannalta mahdollisen riskin sisältämiä menettelyjä johtaa ennen pitkää toiminnan vaikeutumiseen tavalla, joka ei ole yleisesti yhteiskunnan, vähemmistöosakkaiden tai velkojien intressissä. Yhtiöoikeudellisessa keskustelussa tavoitteiden ristipaine tiivistetään usein niin, että yhtiölaissa tulisi tasapainottaa enemmistö- ja vähemmistöosakkeenomistajien, johdon sekä yhtiön velkojien intressit "optimaalisella" tavalla.¹²³

¹¹⁸ Fortune 28.1.2016.

¹¹⁹ Esimerkkinä epäonnistuneen sääntelyn vaikutuksista pääoman kerryttämiseen on mainittu vuoden 2001 osuuskuntalain sääntely. Vuoden 2001 lain uudistukset eivät helpottaneet toivotulla tavalla oman pääoman ehtoisen rahoituksen hankkimista. Voimassaolevan osuuskuntalain (421/2013) esitöissä yhtenä syynä pidettiin sitä, että lisä- ja sijoitusosuuksia koskeva sääntely oli monimutkaista ja vaikeaselkoista. Ks. tarkemmin HE 185/2012 vp, s. 18 ja Collin (2018), s. 100.

¹²⁰ Rainio (2006), s. 7.

¹²¹ Kirjallisuudessa asia on ilmaistu niin, että tehokas yhtiölaki antaa johdolle myös vapauksia, ks. Mähönen – Villa (2015), s. 461.

¹²² Ks. jo HE 27/1977 vp, s. 4: "Yhteiskunnalla on vastuu siitä, etteivät yritystoimintaa haittaa lainsäädännön vanhentuneisuudesta johtuvat puutteellisuudet".

¹²³ Samansuuntaisesti esim. Työryhmämietintö (2003), s. 10.

Sijoittajasuojamekanismien rakentamisessa voi olla perusteltua tukeutua oletukseen, että ammattimaisten sijoittajien sijoitukset ovat yleensä hyvin hajautettuja. Vakuutus-toiminnan kautta kaikilla kansalaisilla on merkittäviä sijoituksia listatuissa ja ei-listatuissa osakeyhtiöissä. Hajautuksesta seuraa, että kansalaisten ja muiden sijoittajien intressit ovat markkinoiden tehokkuudessa, ei toiminnanharjoittamisen täydellisessä riskittömyydessä. Siksi osakeyhtiössä keskeisiä piirteitä tulisi ilmeisesti olla esimerkiksi päätöksenteon tehokkuus (enemmistöperiaate), rakenteiden joustavuus sekä pääoman hankinnan ja jakamisen monipuolisuus. Muutaman omistajan yksityisessä yhtiössä näkökulma on eri.

Edellä esitetty analyttinen viitekehys ja pyrkimys eri näkökohtien tasapainottamiseen ei vielä selvennä, miten kilpailukykyiset sääntelyvalinnat tunnistetaan käytännössä. Eri sidosryhmien asemat ovat dynaamisia, joten samat yksityiskohdat, jotka aiemmin muodostivat näiden oikeuksien keskiön, eivät välttämättä enää ole merkityksellisiä.¹²⁴ Matemaattisten mallien puuttuessa vastauksia voidaan hakea esimerkiksi akateemisesta tutkimuksesta, oikeusvertailusta sekä sidosryhmien kuulemisella.

Kotimaiseksi valtavirraksi muodostunut oikeustaloustieteellinen tutkimus voi auttaa tunnistamaan niitä tekijöitä, joilla on merkitystä toimivaa sääntelyjärjestelmää arvioitaessa. Tutkijoiden keskuudessa kotimaisen osakeyhtiöoikeuden yleiset opit on vakiintuneesti selitetty mikrotaloustieteellisen yrityksen teorian, sopimusverkkomallin ja päämies-agenttiteorian kautta.¹²⁵ Edellä mainitut teemat ovat olleet huomattavan laajan oikeustieteellisen tarkastelun sekä myös kritiikin kohteena. Toimivaa sääntelyä on hahmoteltu esimerkiksi ns. sopimus- ja transaktiokustannusanalyysin avulla. Keskeistä oikeustaloustieteellisessä ajattelussa on lainsäädännöllisten valintojen käsitteleminen kustannus- ja kilpailukykytekijöinä.¹²⁶

Yhtiöoikeudellinen tutkimus on ollut 2010-luvulla hyvin aktiivista. Tätä kuvaa esimerkiksi runsas väitöskirjatuotanto. Tutkimukset kattavat laajan kirjon eri yhtiöoikeudellisia aiheita ja metodologisia lähestymistapoja. Tutkimustuloksissa on ollut niin ikään periaatteellisesti mielenkiintoisia havaintoja toimintaympäristön muuttumisesta ja osakeyhtiösääntelyn kehittämistarpeista. Lautjärvi (2015) on katsonut, että osakeyhtiölain perinteinen pääomajärjestelmä ei kaikilta osin vastaa nykyisiä odotuksia. Lautjärvi onkin ehdottanut esimerkiksi sidotusta ja vapaan oman pääoman erottelusta luopumista. Engelberg (2019) on kannattanut vahvasti UK:n sääntelystä tutun *scheme of arrangement* -menettelyn inkorporoimista Suomen oikeuteen. Kiinnostavana voidaan myös pitää Collinin (2020) arviota,

¹²⁴ Vahtera (2011), s. 20. Tätä havainnollistaa esimerkiksi muuttuneet käsitykset osakepääomavaatimuksen merkityksestä velkojien suojan kannalta.

¹²⁵ Nyström (2016), s. 113.

¹²⁶ Timonen (2000), s. 114.

jonka mukaan finanssitekniikan ja arvopaperimarkkinoiden kehitys haastaa perinteiset käsitykset osakkeenomistuksen sisällöstä.

Osakeyhtiölain sääntelyllä on yhteisiä piirteitä oikeustaloustieteellisen ajattelun kanssa.¹²⁷ Akateeminen tutkimus voikin auttaa käytännön kokemusten ohella tunnistamaan sääntelyn kitkatekijöitä ja pullonkauloja. Oikeustaloustieteen tutkimustuloksilla voidaankin nähdä tietty merkitys sääntelyn taloudellisen tarkoituksenmukaisuuden arvioinnissa sekä de lege ferenda -suositusten tarjoamisessa.

Esimerkki 1. Ns. rahoitusapukieltoa koskevaa OYL:n 13:10:ä on kritisoitu runsaasti oikeuskirjallisuudessa. Säännöksen suojatarkoituksen on katsottu jääneen epäselväksi, se on koettu vanhakantaiseksi tavaksi toteuttaa velkojensuoja ja lisäksi sen nähdään hankaloittavan erilaisten transaktioiden toteuttamista. Tämän pohjalta on esimerkiksi ehdotettu, että sääntely jätettäisiin yleisten periaatteiden varaan.

Aina ei kuitenkaan ole selvää, miten vahvoja johtopäätöksiä talousteoreettisesti värityneistä tutkimustuloksista tulisi tehdä lainsäädännön suhteen. Konkreettinen lainvalmistelutyö ei voi oletettavasti perustua yksipuoliseen tehokkuuden maksimointiin. Toiseksi tutkimukselliset kannanotot saattavat olla liian yleisluonteisia sellaisenaan sovellettavaksi. Teoreettisten esitysten ja yksittäisten muutosehdotusten tulee lisäksi istua luontevalla tavalla yhtiöoikeudelliseen perinteeseen ja sääntelyn kokonaisuvaan.

Sama pätee pitkälti oikeusvertailuun. Ulkomaisten innovatiivisten ratkaisujen seuraaminen on keskeistä, jotta Suomeen ei synny negatiivista kilpailuympäristöä niihin maihin nähden, jotka pystyvät nopeammin reagoimaan talouden trendeihin.¹²⁸ Aineellisoikeudellisen sääntelyn "kopiointi" sellaisenaan ei kuitenkaan ole välttämättä toimivaa, koska institutionaalinen viitekehys on poikkeava.¹²⁹ Lisäksi näkemykset tietyn sääntelyjärjestelmän absoluuttisesta "paremmuudesta" on kyseenalaistettu¹³⁰, jolloin sääntelyä tulee tarvittaessa kyetä kehittämään kotimaisista lähtökohdista käsin.

Esimerkki 2. Osakeyhtiölain mukaan yhtiön tulee järjestää niin sanottu perinteinen fyysinen yhtiökokous. Fyysisen yhtiökokouksen rinnalla osakkeenomistajille tarjottavista etäosallistumismahdollisuuksista voidaan joko määrätä yhtiöjärjestyksessä tai päättää yhtiön

¹²⁷ Osakeyhtiölain valmisteluaineistossa johdon ja osakkeenomistajien suhteessa on agenttiteorian tavoin nähty piirteitä asiamiessuhteesta. "Vakiosopimusajattelu" on heijastunut osakeyhtiölaissa esimerkiksi oletettavasti sääntöjen käyttöön ja yleiseen tahdonvaltaisuuden korostamiseen (OYL 1:9). Toiminnan tarkoitusta koskevan pykälän sisältö on yhdenmukainen taloustieteellisen modernin yrityksen teorian kanssa.

¹²⁸ Engelberg (2019), s. 1.

¹²⁹ Erityisesti ulkomaisista esikuvista lainatut "transplantit" eivät usein toimi odotetulla tavalla.

¹³⁰ Ilmonen (2016), s. 13, 76.

hallituksessa. Joissakin verrokkimaissa on mahdollista järjestää täysin virtuaalinen yhtiökokous. Tällaisen kokousmuodon käyttöönotto saattaisi helpottaa osakeyhtiön päätöksentekoon osallistumista myös ulkomailta käsin, mikä puolestaan voisi lisätä Suomen houkuttelevuutta investoijien silmissä.

Viimeiseksi voidaan viitata yhtiökäytännössä ongelmalliseksi koettuun sääntelyyn. Mikäli kilpailukyky määritellään yrityksen kyvyksi selviytyä taloudellisen kilpailun olosuhteissa, loogisena johtopäätöksenä tuntuisi olevan taloudellisen toiminnan tiellä olevien *tarpeettomien* esteiden ja kustannusten karsiminen. "Tarpeellisuus" voi tarkoittaa esimerkiksi sitä, että yksittäisille ja usein teoreettisille väärinkäytösriskeille ei tulisi yksin antaa ratkaisevaa painoarvoa. Vakiintunutta sääntelyä ei myöskään tulisi muuttaa puhtaasti akateemisiin ongelmiin vastaamiseksi.

Esimerkki 3. Kilpailukykykynäkulmasta on perusteltua arvioida, tulisiko osakkeet voida antaa maksua vastaan ja muutenkin vastaavin ehdoin kuin osakekaupassa. Erityisesti suurten osakeanti- ja osakevaihtojärjestelyjen yhteydessä ongelmana on ollut, että kansainväliset sijoittajat oudoksuvat suomalaista vaatimusta maksaa osakkeet ennen niiden antamista. Vaatimus johtaa länsimaisille pääomamarkkinatransaktioille epätyypillisiin ratkaisuihin, kuten esimerkiksi osakkeiden merkintähinnan etukäteisrahoittamiseen pankin toimesta, mitä ulkomaiset pankit eivät mieluusti tee. Vaatimus on muutoinkin vastoin yleistä sopimusoikeudellista vastavuoroisten suoritusten periaatetta ja toisaalta edellyttää ajoittain pitkäjänteisiä ja kustannuksia aiheuttavia neuvotteluja ulkomaisten sijoittajien, pankkien, kaupankäynnin järjestäjien ja viranomaisten kanssa.

Teoreettisten mallinnusten sijasta kilpailukyky viittaakin tässä raportissa ensisijaisesti ns. reaaliseen kilpailukykyyn. Tällä viitataan yleiseen arvioon suomalaisten yritysten toimintaympäristöstä ja houkuttelevuudesta investointikohteena.¹³¹ Kilpailukykyyn ylläpitämisellä ja vahvistamisella tarkoitetaan sen varmistamista, että osakeyhtiölaki osaltaan parantaa tätä toimintaympäristöä ja lisää suomalaisten yritysten kiinnostavuutta sijoittajien silmissä. Keskeisimpänä näistä on tarve varmistaa jo lainsäädännön tasolla, että Suomi on myös kansainvälisille sijoittajille houkutteleva investointikohde.

4.2 Sääntelyn muutostarpeiden arvioinnista yleisesti

Työryhmä on pitänyt perusteltuna arvioida yksittäisten muutosehdotusten toteuttamisen mielekkyyttä tiettyjen lisäkriteerien avulla. Lähtökohtana tulee pitää sitä, että

¹³¹ Ks. vastaavasti Tuottavuus ja kilpailukyky -verkkosivu.

säännösmuutoksen yhteiskunnallisten hyötyjen tulisi ylittää muutoksesta aiheutuvat kokonaiskustannukset. Tällaisen kustannus-hyötyanalyysin tekemisessä on otettava huomioon erilaisia asioita.¹³²

- Lainvalmisteluresurssit ovat niukkoja, mikä tarkoittaa sitä, että olisi ryhdyttävä vain sellaisiin hankkeisiin, joiden yhteiskunnallinen nettohyöty on merkittävä. Siten myös muutosten aikaansaannin vaihtoehtoiskustannukset olisi otettava arvioinnissa huomioon.
- Muutosten kustannuksista välittömät lainvalmistelijoiden työkustannukset ovat todennäköisesti vähämerkityksellinen erä.
- Huomattavasti suurempi merkitys on muutoksesta aiheutuvilla opiskelukustannuksilla. Tällaisina kustannuksina on otettava huomioon sekä toimijoiden sisäiset että erilaisten konsulttien käyttämisen kustannukset. Myös konsulttien opiskelukustannukset on luonnollisesti otettava huomioon.
- Vaikeasti arvioitava kustannus on uudistuksen aiheuttama toiminnan häiriintyminen sekä riskit, jotka tästä aiheutuvat.

Uudistuksen hyötyjen ja erityisesti euromääräisten hyötyjen arvioiminen on siviilioikeuden alueella usein mahdotonta. Hyötyjen arvioinnin osalta yksi ongelma on se, että uudistusten oletetaan onnistuvan, vaikka monet uudistukset epäonnistuvat, eli eivät tuo lainkaan tai keskeistä osaa niistä hyödyistä, joita sen on oletettu tuovan. Epäonnistuneessa uudistuksessa opiskelukustannukset voivat olla jopa suuremmat kuin onnistuneissa uudistuksissa – ilman vastaavia hyötyjä.

Edellä kuvatusta asetelmasta johtuu, että varsinkin siviilioikeuden alalla olisi pyrittävä toteuttamaan vain riittävän "merkityksellisiä" uudistuksia, eli uudistuksia, joissa hyödyt ovat merkittäviä ja ylittävät oppimiskustannukset riittävän suurella marginaalilla. Hyödyistä tulisi ilmeisesti olla kohtuullisen laaja konsensus.

¹³² Lainvalmisteluhankkeiden vaikutusten arviointia on käsitelty useissa eri yhteyksissä, esimerkiksi Oikeusministeriön julkaisussa 33/2011 ja siinä viitatuissa teoksissa. Suomen osalta vertailevasta näkökulmasta OECD (2010), s. 84.

4.3 Uudistuksen jäsentäminen

4.3.1 Kärkiteemajaottelu

Osakeyhtiölain kilpailukykyisyyden arvioiminen ja eri kehitystrendien vaikutusten ennakointi on luonnollisesti vaikeaa. Analyttisen selkeyden turvaamiseksi hankkeen painopisteitä on ollut pakko rajata. Alkuperäisen toimeksiannon mukaisia tutkimuksen painopistealueita olivat 1) osakeyhtiön johdon tehtävän selkiyttäminen, 2) osakkaiden päätöksenteko pörssi-yhtiöissä ja muissa osakeyhtiöissä erityisesti teknologian ja osallistumispalveluiden tarjoamien mahdollisuuksien kannalta ja 3) sähköisen viestinnän palveluiden hyödyntäminen osakkaan tiedonsaantioikeuden sääntelyssä, yhtiön ja osakkaan välisessä viestinnässä sekä yhtiökokouksen järjestämistä koskevissa osakeyhtiölain säännöksissä.

Hankkeen kuluessa selvitystyö jaoteltiin oikeusministeriön ja Ohjausryhmän kanssa uudelleen viiteen kärkiteemaan. Kärkiteemojen mukainen jaottelu määritteli hankkeen työnjakoa ja mahdollisti pysyvien asiantuntijoiden kokoonpanon muokkaamisen kullekin kärkiteemalle sopivaksi. Alkuperäisen hankekuvauksen mukaiset erityisen osan tutkimuskysymykset huomioitiin soveltuvilta osin kärkiteemojen sisällöissä ja käsiteltiin siten hankkeen toteuttajan järkeväksi katsomassa laajuudessa.

Kärkiteemat ovat seuraavat:

1. Osakeyhtiöiden digitalisointi
2. Yrityksen yhteiskuntavastuun täsmentäminen
3. Muuttuvan työnteon ottaminen huomioon sääntelyn rakenteissa
4. Osakeyhtiölain tarjoama oikeussuoja
5. Sääntelyn yleinen sujuvoittaminen (yksittäiset muutosehdotukset)

Kärkiteemojen valintaa on yhdistänyt pyrkimys lainsäädännön kilpailukykyyn ylläpitämiseen ja kehittämiseen. Kärkiteeman 2 valintaan on toisaalta vaikuttanut aihepiiristä käyty runsas keskustelu ja asian periaatteellinen merkitys. Kärkiteemat 1–4 yhtäältä ja toisaalta sääntelyn yleinen sujuvoittaminen menevät osittain päällekkäin. Kärkiteemojen sisältöä, yhteyttä kilpailukykyavoitteeseen ja näiden perusteella tunnistettuja konkreettisia muutosehdotuksia on kuvattu tarkemmin jäljempänä.

4.3.2 Arviointityökalu

Raportin valmistelun yhteydessä on tunnistettu noin sata osakeyhtiölain korjaamista koskevaa yksittäistä muutosehdotusta. Työryhmän arvion mukaan osa näistä on pieniä ja helppoja toteuttaa, osa laaja-alaisia ja hyvin vaikeita. Muutosehdotuksia on pyritty asettamaan prioriteettijärjestykseen Työryhmän käyttämän arviointityökalun avulla (ks. Liite 7). Työkalun tavoitteena oli konkretisoida luvussa 4.2 kuvattuja lainvalmistelun yleisiä periaatteita. Muutosehdotusten listauksessa on vältetty päällekkäistä käsittelyä osakeyhtiölain velkojansuojan uudistamista tutkivan hankkeen kanssa.

Arviointityökalulla haluttiin varmistaa tiettyjen ennalta määriteltyjen periaatteiden noudattaminen, joiden perusteella muutoksiin ryhtymisen tarvetta ja tarkoituksenmukaisuutta arvioitiin. Muutoksen välttämättömyydestä tulisi ensinnäkin vallita riittävä konsensus. Lisäksi kunkin muutosehdotuksen edellyttämän työmäärän, uuden sääntelyn oppimiskustannusten sekä sääntelyn muuttumisesta aiheutuvan häiriön tulisi olla oikeassa suhteessa muutoksilla tavoiteltuun hyötyyn nähden. Edellä mainittujen kriteerien täytyessä selvityksessä oltiin lähtökohtaisesti valmiita suosittelemaan ehdotetun lainkohdan tai säännöskokonaisuuden ottamista lainvalmisteluprosessiin.

Arviointityökalussa muutostarpeiden toteuttamiskelpoisuutta ja merkittävyyttä arvioitiin pisteyttämällä muutostarpeet viiden arviointikriteerin perusteella. Kriteerit ja niille tarkoitettu sisältö on kuvattu alla.

1) Konsensus muutostarpeen merkityksellisyydestä

- Alustava oletus on, että muutostarve nähdään yhtiöoikeudellisten toimijoiden keskuudessa lähtökohtaisesti merkityksellisenä.
- Julkisen keskustelun perusteella muutostarpeen merkityksellisyydestä ei ole tunnistettavissa merkittäviä näkemyseroja.

2) Muutostarpeen konkreettinen toteutus

- On olemassa joitakin ajatuksia siitä, miten muutos voitaisiin konkreettisesti toteuttaa.
- Julkisen keskustelun perusteella muutoksen konkreettisesta toteuttamisesta ei ole tunnistettavissa merkittäviä näkemyseroja.

3) Yhteiskunnallinen vaikuttavuus

- Muutoksella olisi toteutuessaan merkittävä yhteiskunnallinen vaikuttavuus.
- Muutoksen vaikuttavuus ei rajoitu yksinomaan tekniseen parannukseen, jolla on hyvin rajoitettu tai olematon käytännön merkitys.

4) Muutoksesta seuraava todennäköisyys konkreettiselle parannukselle

- Muutoksesta aiheutuvia hyötyjä pidetään todennäköisenä.

5) Implementoinnin vaativuus ja siihen liittyvät riskit

- Muutos on mahdollista toteuttaa käytettävissä olevin keinoin.
- Muutoksen edellyttämä työmäärä on oikeassa suhteessa muutoksella tavoiteltuun hyötyyn nähden.
- Muutokseen liittyvät oppimiskustannukset ja sääntelyn muuttamisesta aiheutuva häiriö on oikeassa suhteessa muutoksella tavoiteltuun hyötyyn nähden.

Kunkin kriteerin maksimipistemäärä oli viisi pistettä ja minimipistemäärä yksi piste. Maksimipistemääräksi muodostui siten 25. Tällä asteikolla 5 pistettä tarkoitti sitä, että identifioitu muutostarve on hyvin vähämerkityksinen ja 25 pistettä, että muutostarve on erityisen merkittävä. Tietyn pisterajan alittavat muutostarpeet rajattiin arviointityökalun avulla kokonaan jatkoselvityksen ulkopuolelle. Kärkiteemoihin läheisesti kytkeytyviä muutosehdotuksia saatettiin kuitenkin ottaa tarkastelun kohteeksi, vaikka pisteraja ei täyttänyt. Lisäksi niitä muutostarpeita, jotka saivat minimipistemäärän mistä tahansa kriteeristä, ei automaattisesti otettu jatkotarkasteluun siitä huolimatta, että näiden kokonaispistemäärä olisikin yltänyt vaadittuun pistemäärään.

Pisteytyksen tarkoituksena oli tuoda analyttisyyttä sen arvioimiseen, mitkä esille nousseista ongelmista koettiin niin merkityksellisiksi, että lainsäätäjän saattaisi olla perusteltua ryhtyä tältä osin toimenpiteisiin. Työryhmän näkemyksen mukaan arviointityökalun hyödyntäminen helpotti huomattavasti uudistuskohdeiden priorisointia. Työkalu auttoi jäsentämään lainvalmistelutyössä 'intuitiivisesti' noudatettavia periaatteita.

Arviointiin liittyi toisaalta riski pisteytyksen subjektiivisuudesta. Tähän pyrittiin varautumaan sekä sisäisillä työskentelyjärjestelyillä että ulkoisen palautteen keräämisellä. Raportin kirjoittajien keskinäisessä työskentelyssä tämä ilmeni niin, ettei pisteytyksen

tullut heijastaa yksittäisen kirjoittajan näkemyksiä. Ulkoista palautetta saatiin muun muassa hankkeen Ohjausryhmän tapaamisissa, lausuntopalautteessa sekä muissa sidosryhmätapaamisissa (esim. Yhtiöoikeusyhdistys ry:n teemapäivä). Muutosehdotusten pisteytyksessä ei kuitenkaan ole mahdollista päästä täydelliseen konsensusseen. Arviointityökalu olikin tarkoitettu lähinnä aihepiirin laajuudesta johtuvaksi systematisoinnin apuvälineeksi, eikä ehdottomaksi kannanotoksi teeman tärkeydestä tai muutoksen hyödyllisyydestä.

5 Hankkeen tulokset

5.1 Kärkiteemojen muistioiden tiivistelmät

5.1.1 Osakeyhtiöiden digitalisointi

- Digitalisaatioon liittyvä muutos tulee todennäköisesti jatkumaan nopeana ja luomaan yrityksille uusia mahdollisuuksia, joiden hyödyntämistä lainsäädännön tulisi tukea. Tätä taustaa vasten on luontevaa arvioida osakeyhtiölain muutostarpeita digitalisaation kannalta.
- Digitalisaation etenemistä tukevilla muutosehdotuksilla pyritään edistämään osakeyhtiömuodon käyttöä ja suosiota. Digitalisaation mahdollisuuksien hyödyntämisellä voidaan esimerkiksi vähentää manuaalista työtä ja siten edistää tehokkuushyötyjen ja kustannussäästöjen saavuttamista. Etäyhteydet mahdollistavat myös osakeyhtiön hallinnon Suomen ulkopuolelta, mikä saattaa helpottaa ulkomaisen liiketoiminnan suuntautumista Suomeen.
- Uudistuksessa tulisi pyrkiä vähentämään lainsäädäntöympäristön muutosten, kuten digitalisaation etenemisen, aiheuttaman sääntelyn jälkeensä jääneisyyden haitallisia vaikutuksia yhtiöiden toimintaan. Keinoja tähän ovat sääntelyn teknologianeutraalius, riittävä joustavuus ja yhteensopivuus yleisen siviilioikeudellisen sääntelyn kanssa. Samalla tulisi varmistaa, että sääntely ei kyseenalaistaisi vakiintuneita toimintatapoja.
- Selvityksessä tarkasteltiin OYL:n toimivuutta ja mahdollisia muutostarpeita erityisesti sääntelyn yleisen selkeyttämisen, osakkeiden digitalisoinnin, sähköisten yhteystietojen julkisuuden, yhtiökokouskutsun toimitamisen, virtuaalisten yhtiökokousten, pörssi-yhtiön verkkosivujen merkityksen sekä yhtiöoikeudellisen dokumentaation kielivaatimusten osalta.
- Työryhmä päätyi ehdottamaan seuraavia muutoksia jatkovalmisteluun:

1) Osakeyhtiölakiin tulisi sisällyttää osittain oikeustilaa selventävä yleissäännös digitaalisista toimintatavoista (OYL 1 luku).

2) Osakeyhtiölaissa tulisi säätää osakasluetteloon kerättävien sähköisten yhteystietojen rajoitetusta julkisuudesta.

3) Osakkeiden digitalisointia ja keskitetyn osakasluettelon perustamista tulisi edistää.

4) Kirjallisen kokouskutsun vaatimus tulisi korvata henkilökohtaisen kokouskutsun vaatimuksella (OYL 5:20).

5) Osakeyhtiölaissa tulisi säätää täysin virtuaalisen yhtiökokouksen järjestämisestä ilman perinteistä fyysistä kokouspaikkaa (OYL 5:16).

6) Pörssiyhtiöiden verkkosivujen osoitteen rekisteröimisen tulisi olla pakollista.

7) Rekisteriviranomaisen kielivaatimuksia tulisi keventää englanninkielisten liiteasiakirjojen osalta.

5.1.2 Yrityksen yhteiskuntavastuun täsmentäminen

- Osakeyhtiölaki näyttäisi yhtiön toiminnan tarkoituksen (OYL 1:5) määrittelyn osalta sijoittuvan yhtiöoikeudelliseen valtavirtaan ja edustavan niin sanottua valistunutta arvonmaksimointia. Voimassa olevassa OYL:ssa johdolle asetetaan velvollisuus toimia vastuullisesti, jos se on yhtiön pitkän aikavälin taloudellisten etujen mukaista. Johdolle annetaan myös käytännössä hyvin laajat mahdollisuudet toimia vastuullisesti.
- Voimassa olevassa OYL:ssa ei kuitenkaan velvoiteta eikä myöskään oikeuteta johtoa tekemään yhteiskuntavastuun nimissä päätöksiä, jotka ovat yhtiön ja sen osakkeenomistajien pitkän aikavälin taloudellisten etujen vastaisia. Yhtiö ei siis saa tehdä päätöksiä niin sanotun vahvan yhteiskuntavastuullisuuden mukaisesti, eli kiinnittämättä huomiota osakkeenomistajien etuun, ellei yhtiölle ole yhtiöjärjestyksessä määritelty jäljempänä käsiteltävää toiminnan muuta tarkoitusta.
- Vaikka OYL 1:5 valistunutta arvonmaksimointia tarkoittava sisältö ilmenee pääosin säännöksen perusteluista, Työryhmä ei ole katsonut perustelluksi ehdottaa täsmennyksiä säännöksen sanamuotoon: säännöksen sisällöstä ei ole epäselvyyttä ja muutokset voisivat aiheuttaa enemmän haittaa kuin hyötyä. Sama koskee OYL 1:8:ssa määriteltyjä yhtiön johdon velvollisuuksia.
- Työryhmä on arvioinut kirjallisuudessa esitettyjä ehdotuksia niin sanotun vahvan yhteiskuntavastuun mukaisesta yhtiön toiminnan tarkoituksesta. Tällöin yhteiskuntavastuu sivuuttaisi yhtiön velvollisuuden pyrkiä tavoittelemaan voittoa pitkällä aikavälillä. Työryhmän selvityksen perusteella

on todettu, että tällaista järjestelmää ei ilmeisesti ole käytössä missään maassa. Lisäksi järjestelmään näyttäisi liittyvän huomattava määrä osin perustavaa laatua olevia kysymyksiä, joita kirjallisuudessa ei ole kattavasti käsitelty. Näistä syistä ja ottaen erityisesti huomioon selvityksen taustalla olevan kilpailukykyä koskevan lähtökohdan tämäntapaista muutosta OYL 1:5:een ei ole päädytty ehdottamaan.

- Muistiossa on todettu selvyden vuoksi, etteivät esille tulleet niin sanottuun vahvaan yhteiskuntavastuuseen liittyvät kysymykset estä tai rajoita mahdollisuuksia pyrkiä ratkaisemaan esimerkiksi ympäristöongelmia alan erityislainsäädännössä. Valistuneeseen arvonmaksimointiin perustuva yhtiöoikeuden järjestelmä perustuu toimivaan erityislainsäädäntöön.
- Muistiossa arvioidaan mahdollisuutta helpottaa yhtiön toiminnan tarkoituksen muuttamista kontrolloidulla tavalla siten, että (rajoitetun) yhteiskuntavastuun lisäksi myös osakkeenomistajien varallisuus oikeudet olisivat kohtuullisella tavalla määritellyjä (yhtiön tarkoituksen muuttamisen helpottaminen). Lisäksi arvioidaan mahdollisuutta täsmentää OYL:in vahingonkorvausvastuuta koskevia säännöksiä siten, että ne korostaisivat johdon velvollisuutta noudattaa ympäristölainsäädäntöä (käännetty todistustaakka).

5.1.3 Muuttuvan työnteon ottaminen huomioon sääntelyn rakenteissa

- Työnteon tapojen muutosten ja alustatalouden kehityksen ennakoitaan johtavan pienimuotoisen yritystoiminnan yleistymiseen. Osana osakeyhtiölain muutostarpeiden arviointia on siten mielekästä tarkastella lain pienyhtiöystävällisyyttä ja osakeyhtiömuodon ajantasaisuutta verkostomaisen yritystoiminnan välineenä.
- Osakeyhtiölaki ei nykyisellään vaikuta asettavan merkittäviä esteitä yrittäjyydelle eikä synnyttävän toiminnanharjoittajille vähäisiä suurempia hallinnointikuluja. Työryhmän arvion mukaan mahdollisuudet tehdä OYL:sta olennaisesti toimivampi pienyhtiöiden kannalta näyttäytyvät siten rajallisilta.
- Osakeyhtiölain synnyttämiä toimintakustannuksia voidaan tarkastella yritystoiminnan elinkaarimallin kautta (perustamistoimet, jatkuva toiminta, lopettaminen). Työryhmä on tarkastellut erityisesti seuraavia teemoja:

- Perustamisvaihe: 1) osakkeiden maksukontrollin siirtäminen tilinpäätöksen yhteyteen; 2) apporttisääntelyn keventäminen.
 - Jatkuva toiminta: 1) Harvinyhtiöiden vähemmistönsuojan parantaminen (jatkuva tiedonsaantioikeus, laajennettu kyselyoikeus, erityisen tarkastuksen kehittäminen); 2) lunastussääntelyn uudistaminen (vaihdannanrajoituslausekkeet, lunastusehtoiset osakkeet, sulautumistilanteiden exit-sääntely ja OYL 18 luvun squeeze out -menettely) ja 3) OYL 5 ja 6 luvun sääntelyn joustavoittaminen (oikeushenkilöiden kelpoisuus toimia hallituksen jäsenenä, yhdenyhtiön kevennetyt governance-vaatimukset).
 - Toiminnan päättämisen osalta voidaan harkita kevennetyä purkumenettelyä. Tampereen ja Lapin yliopisto tarkastelevat tämän edellyttämiä sääntelymuutoksia omassa TEAS-raportissaan, minkä johdosta tema jätetään tässä maininnan varaan.
- Vaikka monia julkisessa keskustelussa esitettyjä helpotuksia voidaan pitää periaatteellisesti kannatettavina, joustavuuden lisäämistä harkittaessa on otettava huomioon oletetut seurannaisvaikutukset sekä muiden sidosryhmien suojaintressit. Myöskään OYL:n toimintalogiikka ei saisi kärsiä muutosten seurauksena.
 - Edellä mainittujen näkökohtien perusteella Työryhmä esittää seuraavia muutoksia:

- 1) Tiliotetta tulisi pitää riittävänä todisteena kaikkien yksityisten yhtiöiden osakkeiden maksujen kontrolloinnissa.
- 2) Yksityisissä yhtiöissä vaatimus apporttimaksujen pakollisesta tilintarkastajan lausunnosta muutetaan turvasatamasäännökseksi.
- 3) Osakeyhtiölaissa tulisi säätää vaatimuksesta, jonka perusteella erityisen tarkastuksen suorittajan tulee toimittaa tarkastusraportti myös suoraan hakijalle (OYL 7 luku).
- 4) Osakeyhtiölaissa tulisi säätää ns. etuostolausekkeesta (OYL 3 luku).
- 5) Osakeyhtiölakiin tulisi sisällyttää informatiivinen maininta, jonka perusteella osakkeenomistajalle voidaan antaa oikeus, mutta ei velvollisuutta, lunastaa toisen osakkeenomistajan osakkeet (OYL 15:10).
- 6) Täsmennetään OYL 18:1:n sääntelyä siten, että lunastusrajasta on mahdollista määrätä yhtiöjärjestyksessä toisin vähemmistön eduksi; ts. vähemmistöosakkaat voisivat vaatia lunastusta pienemmälläkin omis-

tuksen keskittymisellä kuin 90 % ja vastaavasti enemmistöomistajan lunnastuskynnystä voitaisiin nostaa korkeammalle kuin 90 % ("epäsymmetrinen tahdonvaltaisuus").

7) Mahdollistetaan julkinen rekisteröityminen yhdenyhtiöksi.

8) Luodaan ns. malliyhtiöjärjestys verkostotalouden yrityksille.

5.1.4 Osakeyhtiölain tarjoama oikeussuoja

- Arvioitaessa suomalaisten yritysten toimintaympäristöä ja houkuttelevuutta sijoituskohteena, huomio kiinnittyy ensimmäiseksi siihen, onko yrityksiin soveltuva aineellinen lainsäädäntö nykyaikainen ja toimiva. Tämä on tärkeä lähtökohta, mutta ei yksin riitä kannustamaan ihmisiä yrittäjyyteen tai houkuttelemaan sijoittajia. Lisäksi tulee varmistua siitä, että eri toimijoiden lakiin perustuvat oikeudet ja velvollisuudet ovat myös tosiasiallisesti täytäntönpantavissa tehokkaasti, ennustettavasti ja oikea-aikaisesti sekä kohtuullisin kustannuksin. Voidaan puhua oikeussuojan saatavuudesta.
- Samaan aikaan kuin toimijoille varmistetaan pääsy tehokkaisiin oikeussuojakeinoihin, tulee pyrkiä siihen, ettei kynnys oikeudenkäyntiin tule liian matalaksi. Yhtiöiden ja niiden sidosryhmien liiallinen riitaherkkyys voi pahimmillaan lamauttaa yritystoimintaa ja siten päätyä heikentämään järjestelmän kilpailukykyä, vaikka pyrkimys olisi alun perin päinvastainen. Kyse on tasapainosta näiden kahden näkökohdan välillä.
- Suomessa oikeussuojan saatavuuden taso on pääsääntöisesti hyvä. Epäselvyyttä esiintyy lähinnä vahingonkorvauksen saatavuudesta. Selvityksessä tarkastellaankin sitä, voitaisiinko vahingonkorvaukseen liittyviä ongelmakohtia selventää lain tasolla. Keskeinen kysymys vahingonkorvauksen saatavuuden osalta on se, mikä on oikea taho vastaamaan yhtiön toiminnassa aiheutetusta vahingosta. Tähän liittyen tarkastellaan myös johdon vastuun ja yhtiön regressioikeuden välistä suhdetta. Lisäksi arvioidaan mahdollisuutta rajoitetusti laajentaa osakkeenomistajien kanneoikeutta nykyisestä, sekä selventää vastuun jakautumiseen liittyviä kysymyksiä.
- Vastuukysymysten ohella selvityksessä tarkastellaan teesiä, jonka mukaan osakkeenomistajat ovat nykyisellään haluttomia ajamaan kanteita silloinkin, kun oikea vastuutaho on tiedossa ja kanteen ajaminen olisi myös muutoin perusteltua. Syynä tähän vaikuttaa olevan se, että oikeusprosessit yleisissä tuomioistuimissa ovat hitaita, niiden lopputulos

ennalta-arvaamaton ja niihin liittyy merkittävä kuluriski. Selvityksessä arvioidaan keinoja yhtiöoikeudellisen riidanratkaisun tehostamiseksi sanottut seikat huomioiden. Keskeinen keino on erikoistumisen lisääminen, jota syntyy ennen kaikkea asioiden käsittelyä keskittämällä.

- Lisäksi selvityksessä pohditaan mahdollisuutta perustaa riippumaton asiantuntijaelin lausumaan osakeyhtiölain tulkinnasta, sekä mahdollisuutta säätää johdon vastuuvakuuksista osakeyhtiölaissa.
- Monet oikeussuojan saatavuuteen liittyvät ongelmat ovat moniulotteisia ja rakenteellisesti vaikeita, eikä niihin ole olemassa helppoja ja nopeita ratkaisuja. Tämän ei kuitenkaan tule olla esteenä sille, että asiasta käydään aktiivista keskustelua ja järjestelmää kehitetään vähitellen haluttuun suuntaan. Tätä taustaa vasten Työryhmä ehdottaa seuraavia asioita selvitettäväksi jatkovalmistelussa:

- 1) Yhtiön vahingonkorvausvastuusta säätäminen osakeyhtiölaissa.
- 2) Säännöksen lisääminen osakeyhtiölakiin, jonka mukaan yhtiöllä on regressioikeus johtohenkilön aiheuttamaan vahinkoon, joka oikeus voi tietyissä tilanteissa ulottua yli johdon vastuuta koskevan viiden vuoden kanceajan.
- 3) Johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuuden rikkomiseen perustuvan vahingonkorvausvelvollisuuden laajentaminen osakkeenomistajien eduksi tietyissä tilanteissa.
- 4) Yhteisvastuullisuudesta säätäminen osakeyhtiölaissa niitä tilanteita varten, joissa useat tahot ovat yhdessä aiheuttaneet vahingon.
- 5) Osakeyhtiöriidan määrittelemine osakeyhtiölaissa.
- 6) Osakeyhtiöriitojen keskittäminen 1–2 kärjäoikeuteen.
- 7) Lakisääteisen välimiesmenettelyn laajentaminen tiettyihin, rajattuihin asiaryhmiin.
- 8) Riippumattoman asiantuntijaelimen perustaminen lausumaan ennakkolisesti lain tulkinnasta.
- 9) Vastuuvakuuttamista koskevan säännöksen lisääminen osakeyhtiölakiin.

5.1.5 Sääntelyn yleinen sujuvoittaminen (yksittäiset muutosehdotukset)

- Muiden kärkiteemojen ohella Työryhmä arvioi myös yleistä OYL:n sujuvoittamista. Työryhmä identifioi yli sata erilaista muutosehdotusta OYL:in. Suuri osa muutosehdotuksista on teknisluonteisia tai virheiden korjauksia. Vaikka tällaiset muutokset saattavat tuntua teknisiltä ja vähämerkityksisiltä, selvityksen laatijoiden käsitys on, että tällaisten muutosten kustannus-hyötysuhde on hyvä ja siksi ne kannattaisi toteuttaa.
- Kaikkien kehittämissuositusten arviointi ei ole tämän selvityksen puitteissa työekonomisesti mahdollista. Tästä syystä Työryhmä on asettanut ehdotukset tärkeysjärjestykseen käyttäen viisikriteeristä arviointityökalua (ks. Liite 7) ja valinnut 28 eniten pisteitä saanutta ehdotusta tarkemmin arvioitaviksi sääntelyn yleistä sujuvoittamista koskevassa osiossa. Työryhmä ei ole käsitellyt Tampereen ja Lapin yliopistojen OYL:n velkojien suojan päivittämistä koskevan selvityksen alaan kuuluvia muutosehdotuksia.
- Osa muutosehdotuksista sisältää suosituksen asian jatkoselvittämisestä. Muiltakin osin Työryhmän ehdotukset ovat luonnoksia ja edellyttävät jatkovalmistelua.
- Merkittävimpiä muistiossa käsiteltäviä (ei-teknisiä) muutosehdotuksia ovat:

- 1) Äänileikkurin sääntely.
- 2) Hallitustiedon kolmansille luovuttamisen sääntely.
- 3) Osakeannissa annettavien osakkeiden maksua vastaan tapahtuvan luovuttamisen helpottaminen.
- 4) Rajat ylittävän kotipaikan siirron sääntely.
- 5) Rajat ylittävän sulautumisen salliminen myös EU/ETA:n ulkopuolelle.
- 6) Liiketoimintasiirron sääntely.
- 7) Business Judgment Rule -säännöksen ottaminen lakitekstiin.
- 8) Keskinäisten yhtiöiden sääntely.

5.2 Tiivistelmä lausuntoyhteenvedosta

Osana VN TEAS -hanketta Työryhmä pyysi sidosryhmiltä lausuntopalautetta valikoiduista sääntelyn kehittämiskohteista. Kyselytutkimus järjestettiin 13.12.2019–27.1.2020 yhteistyössä Tampereen ja Lapin yliopiston velkojiensuojaa arvioivan erillishankkeen kanssa. Vastauksia saatiin kaikkiaan 46 taholta.

Kyselytutkimuksen tarkoituksena oli kerätä sidosryhmien näkemyksiä eräisiin mahdollisiin tapoihin uudistaa osakeyhtiölakia. Lausuntokierroksella pyydettiin palautetta yhteensä 19 kysymykseen, joista 17 oli monivalintakysymyksiä ja kaksi oli avoimia kysymyksiä. Eräiden monivalintakysymysten osalta palaute oli jossain määrin jakautunutta. Lisäksi vastaajien perusteluissa esitettiin täydentäviä näkökohtia kyselytutkimuksessa käsiteltyihin teemoihin. Yleisellä tasolla arviointityökalun sisältämiä muutostarpeita ja niiden pisteytyksiä pidettiin onnistuneina.

Osakeyhtiöiden digitalisointia koskevassa osiossa selvä enemmistö vastaajista kannatti mahdollisuutta järjestää yhtiökokous täysin virtuaalisesti. Suurin osa vastaajista katsoi, että osakeyhtiölaissa tulisi erikseen huomioida tällaisten kokousten järjestäminen. Eniten kannatusta sai virtuaalisten yhtiökokousten teknologian luotettavuutta ja osakkeenomistajien oikeuksien riittävää toteutumista koskevien vaatimusten lisääminen lakiin.

Osakkeiden digitalisointia myös ei-pörssiyhtiöiden osalta kannattivat lähes kaikki vastaajat siitä huolimatta, että järjestelmästä aiheutuisi kustannuksia. Vastauksissa ilmeni hajontaa pakollisen ja vapaaehtoisen digitalisoinnin välillä, joista jälkimmäinen sai enemmän kannatusta. Kyselytutkimukseen vastanneiden näkemykset hajautuivat myös osakkeiden digitalisoinnin tuekseen edellyttämän sääntelyn osalta. Vaihtoehdot sääntelyn kehittämisestä arvo-osuusjärjestelmää kevyemmällä sääntelymallilla tai arvo-osuusjärjestelmää vastaavilla esineoikeudellisilla säännöksillä keräsivät yhtä paljon ääniä.

Enemmistö vastaajista katsoi, että yhtiön tulisi voida velvoittaa osakkeenomistajaa toimittamaan yhtiölle sähköisen viestinvälityksen yhteystieto, esimerkiksi sähköpostiosoite. Kannatusta keräsivät myös kaupparekisteriin toimitettavan yhtiöoikeudellisen dokumentaation kielivaatimusten keventämistä koskevat vastausvaihtoehdot.

Yhtiön toiminnan tarkoituksen osalta selvä enemmistö vastaajista kannatti nykyisen oikeustilan säilyttämistä.

Muuttuvaa työntekoa koskevassa osiossa enemmistö kyselytutkimukseen vastanneista kannatti osakkeiden rahamaksua koskevan sääntelyn jonkinasteista keventämistä. Apporttimaksujen osalta eri muutosvaihtoehtojen saama kannatus jakaantui selvästi. Suurin osa vastanneista ei pitänyt tarpeellisena rajoittaa niin sanotun yleistomiamalan käyttöä. Noin puolet vastaajista kannatti pienen yhtiön osakkeenomistajien tiedon- saantia koskevan sääntelyn pitämistä ennallaan. Myös nykyisiä suostumus- ja lunastuslausekkeita pidettiin riittävinä.

Lunastusehtoisia osakkeita käsittelevän kysymyksen kohdalla lausuntopalaute oli jakautunut. Nykytilan säilyttäminen sai lähes yhtä paljon ääniä kuin yhtiöjärjestykseen otettava oikeus, ilman velvollisuutta, hankkia tai lunastaa osakkeita.

Osakeyhtiölain tarjoamaa oikeussuojaa koskevassa osiossa enemmistö vastaajista kannatti jonkinlaisen osakeyhtiölain tulkintaa koskevia suosituksia antavan riippumattoman asiantuntijaelimen perustamista. Kannatus jakaantui tältä osin itsenäisen asiantuntijaelimen ja Keskuskauppakamarin yhteydessä toimivan asiantuntijaelimen välillä. Yli puolet vastaajista katsoi, että osakeyhtiöoikeudellista asiantuntemusta voitaisiin parantaa keskittämällä asiat muutamaan valittuun käräjäoikeuteen. Nimenomainen maininta yhtiön vahingonkorvausvastuusta sai myös enemmistön kannatuksen oikeustilaa selventävänä muutosehdotuksena. Samoin yhtiön johdon vastuun ulottaminen regressitilanteissa yli viiden vuoden vanhentumisajan sai kannatusta.

5.3 Raportin johtopäätökset ja suositukset

*"Hyvä yhtiöoikeus kehittyy ajassa, modernin yritystoiminnan ympäristön ja rakenteen kehityksen mukana. Mikäli näin ei olisi, tästä aiheutuisi vääjäämättä negatiivinen kilpailuympäristö niihin maihin nähden, jotka pystyvät nopeammin reagoimaan globaaleihin talouden trendeihin rahoitusmarkkinoilla ja yritysten toimintaympäristöissä."*¹³³

Käsillä olevassa Yleisessä osassa ja jäljempänä olevissa liitteissä on tarkasteltu kokonaisvaltaisesti osakeyhtiölain muutostarpeita ja ajantasaisuutta yhtenä yritystoiminnan kilpailukykytekijänä. Työryhmä on arvioinut yhdessä oikeusministeriön kanssa, ettei osakeyhtiölain kokonaisuudistukselle näyttäisi olevan välitöntä tarvetta. Tarvittavat muutokset on parasta toteuttaa hyvin valmisteltuina osittaisuudistuksina. Täsmäkor-

¹³³ Engelberg (2019), s. 1.

jausten hankaluutena voi olla lain tilkkutäkkimäisyyden lisääntyminen, mikä puolestaan ajan kuluessa lisää systematiikkaa selkeyttävän kokonaisuudistuksen tarpeellisuutta.

Työryhmä ei esitä muutoksia perusratkaisuun, jossa sidosryhmien suoja järjestetään ensisijaisesti erillislainsäädännössä. Työryhmä pitää myös nykyistä yhden osakeyhtiölain mallia lähtökohtaisesti toimivana.

Työryhmä on pyrkinyt raportissaan systematisoimaan niitä periaatteita, joilla yksittäisiä muutoksia olisi perusteltua lähteä tekemään. Säännöskohtaisia muutosehdotuksia on esitelty edellä kärkiteemojen tiivistelmissä sekä näitä käsittelevissä laajemmissa muistioissa. Työryhmän kokoamaa esillä olleiden muutostarpeiden bruttolistaa voidaan hyödyntää myöhemmin lainsäädännön uudistamistyössä.

Koronapandemia on Työryhmän käsityksen mukaan lisännyt entisestään osakeyhtiölain välineneutraalisuuteen liittyvää muutospainetta. Osakeyhtiölain väline- ja paikkariippuvuus olisi aiheellista ottaa jatkotarkastelun kohteeksi. Työryhmä arvioi, että erityisesti osakeyhtiöiden digitalisoimisen edellyttämät lainsäädäntömuutokset, kuten virtuaalisia yhtiökokouksia koskeva sääntely, tulisi ottaa mahdollisimman pikaisesti jatkovalmisteluun. Osakeyhtiöiden hallinnoinnin ulkomailta tulisi olla mahdollista nykyistä helpommin. Myös useat hankkeessa esitetyistä teknisistä korjauksista olisivat kohtuullisen yksinkertaisesti toteutettavissa. Pörssiyhtiöiden sääntelyn kannalta SHRD II -direktiivin implementoinnin eräät tarkistukset vaikuttavat myös perustelluilta.

Liitteet

Liitteet 1–5: Kärkiteemojen muistiot

Liite 1: Osakeyhtiöiden digitalisointi

Liite 2: Yrityksen yhteiskuntavastuun täsmentäminen

Liite 3: Muuttuvan työnteon ottaminen huomioon sääntelyn rakenteissa

Liite 4: Osakeyhtiölain tarjoama oikeussuoja

Liite 5: Yleinen sääntelyn sujuvoittaminen (yksittäiset muutosehdotukset)

Liite 6: Lausuntoyhteenveto

Liite 7: Arviointityökalu

LIITE 1 – Osakeyhtiöiden digitalisointi

Anni Alitalo, Matias Oikarinen, Manne Airaksinen, Vesa Rasinaho

1 Johdanto

Digitalisaation eteneminen on muuttanut yhtiöiden toimintaympäristöä ja ympäröivää yhteiskuntaa OYL:n voimassaolon aikana. Nopea kehitys tällä ja muilla yritystoiminnan kannalta keskeisillä osa-alueilla on vaikuttanut merkittävästi OYL:n soveltamisympäristöön ilman, että lakia itsessään on laajemmin uudistettu. On todennäköistä, että varsinkin digitalisaatioon liittyvä muutos jatkuu nopeana. Teknologian kehittyminen luo yrityksille uusia mahdollisuuksia, joiden hyödyntämistä lainsäädännön tulisi tukea. Tätä taustaa vasten on luontevaa arvioida osakeyhtiölain muutostarpeita digitalisaation kannalta.

Digitalisaatio on yksi aikamme ilmiöistä. Sitra listasi Megatrendit 2020 -julkaisussa viisi globaalia megatrendiä. Yksi megatrendeistä on teknologian sulautuminen kaikkeen. Tällä tarkoitetaan teknologisen kehityksen jatkumista nopeana ja teknologian sulautumista osaksi yhteiskuntaa ja arkielämää.¹³⁴ Sama kehityskulku vaikuttaa myös lainsäädäntöön, jonka tulee pystyä vastaamaan yhteiskunnan muutoksiin ja tarpeisiin.

Osakeyhtiölain kannalta tämä tarkoittaa digitaalisia toimintatapoja tukevaa sääntelyä. Digitalisaation mahdollisuuksien hyödyntäminen osakeyhtiölaissa edistää tehokkuushyötyjen ja kustannussäästöjen saavuttamista ja voi osaltaan lisätä osakeyhtiömuodon käyttöä. Sähköiset toimintatavat¹³⁵ saattavat vähentää manuaalista työtä ja siten työhön liittyviä kustannuksia. Etäyhteydet mahdollistavat osakeyhtiöiden hallinnoinnin ulkomailta, mikä saattaa helpottaa ulkomaisen liiketoiminnan suuntautumista Suomeen. Osakkeiden sähköistäminen voi vähentää kaupankäynnin transaktiokustannuksia ja lisätä osakkeiden säilyttämisen luotettavuutta. Teknologianeutraali sääntely luo siten perustan sijoittajien kannalta houkuttelevan "mallisopimuksen" tarjoamiselle.

¹³⁴ Dufva (2020), s. 3, 9. Dufvan (2020), s. 40, mukaan teknologian nopean kehityksen jatkuessa myös erot teknologian käytössä ja käyttäjien osaamisessa vaativat entistä suurempaa huomiota.

¹³⁵ Tässä selvityksessä käsitteitä digitaalinen ja sähköinen käytetään toistensa synonyymeinä.

Osakeyhtiölain teknologiariippuvuutta voidaan vähentää kehittämällä sääntelyä teknologianeutraalimpaan suuntaan.¹³⁶ Uudistamistyössä tulisi pyrkiä vähentämään lain-säädäntöympäristön muutosten, kuten digitalisaation nopean etenemisen, vaikutuksia sääntelyyn. Tämä voisi tapahtua esimerkiksi sähköisen viestinnän huomioivilla oletta-masäännöksillä tai laatimalla yleissäännös digitaalisista toimintatavoista yhtiöoikeu-den alalla. Eräissä tapauksissa kyse voi olla myös yksinkertaisista selvennyksistä voi-massa olevaan sääntelyyn. Joka tapauksessa uudistukset tulisi kirjoittaa mahdollisim-man neutraalilla ja muutosta kestäväällä tavalla, mutta kuitenkin vaarantamatta sään-nösten tarkoitusta. Edellä kuvattu tavoite edellyttää huolellista valmistelua.

2 Hankkeesta ja tarkastelun näkökulmasta

Digitalisaatio on laava käsite, jonka yhteydessä puhutaan esimerkiksi sähköistämi-sestä, tehostamisesta, toiminnan automatisoimisesta tai uuden taloudellisen lisäarvon tuottamisesta.¹³⁷ Tässä selvityksessä digitalisointia tarkastellaan kilpailukyknäkökul-masta. Tarkoituksena on tunnistaa ja arvioida digitalisaation hyödyntämistä tukevia muutos ehdotuksia osakeyhtiölain kilpailukyyn kannalta. Kilpailukyvyllä tarkoitetaan ns. reaalista kilpailukykyä eli yleistä arviota suomalaisten yritysten toimintaympäris-töstä ja houkuttelevuudesta investointikohteena.¹³⁸ Kilpailukyyn vahvistaminen viittaa tässä yhteydessä sen varmistamiseen, että osakeyhtiölaki osaltaan parantaa tätä toi-mintaympäristöä ja lisää suomalaisten yritysten kiinnostavuutta sijoittajien silmissä. Digitalisaation kannalta tätä tavoitetta voidaan edistää vähentämällä tarpeettomia rajoituksia digitalisaation hyödyntämiselle osakeyhtiöiden toiminnassa.

Selvitys perustuu Sipilän hallitusohjelman toteutuksen 1. kärkihankkeen teemaan kil-pailukyyn vahvistamisesta elinkeinoelämän edellytyksiä parantamalla.¹³⁹ Digitalisaa-tio ja sen eteneminen kuuluvat hallituspuolueiden toimintasuunnitelmiin yli hallituskau-

¹³⁶ Esimerkkinä teknologianeutraalista kehityksestä voidaan pitää uudistettua kirjanpitolakia (1336/1997).

¹³⁷ Liikenne- ja viestintäministeriö 14/2014, s. 4.

¹³⁸ Ks. vastaavasti Elinkeinoelämän keskusliitto.

¹³⁹ Ks. Sipilän hallitusohjelman 2025-tavoite.

sien. Nykyisessä pääministeri Marinin hallitusohjelmassa se näkyy tavoitteena Suomesta edelläkävijänä, jossa digitalisaation ja teknisen kehityksen tuomia mahdollisuuksia kehitetään ja otetaan käyttöön yli hallinto- ja toimialarajojen.¹⁴⁰

Digitalisaatiota koskevan kärkiteeman taustana toimii muun muassa oikeusministeriön Arviomuistio 2016 osakeyhtiölain muutostarpeista ja tästä julkaistu Lausuntotiivistelmä 2016. Arviomuistion 2016 käsittelemiä aiheita digitalisoinnin mahdollisuuksien hyödyntämisestä yritystoiminnassa ovat esimerkiksi osakeyhtiön rekisteröinnin helpottaminen, kaupparekisterin ajantasaisuuden parantaminen, sähköinen osake- ja osaksluettelopalvelu yksityisille osakeyhtiöille sekä yhtiön sisäinen sähköinen viestintä ja asiakirjat. Lausuntotiivistelmän 2016 mukaan Arviomuistiossa 2016 ehdotettuja digitalisaatiota hyödyntäviä ratkaisuja kannatettiin ja niiden arvioitiin pääasiassa helpottavan yritystoimintaa.¹⁴¹

Tässä muistiossa OYL:n toimivuuden ja muutostarpeiden arviointi liittyy erityisesti sääntelyn yleiseen selkeyttämiseen ja digitaalisten käytänteiden hyväksyttävyyteen, virtuaalisiin yhtiökokouksiin, yhtiökokouksen sähköiseen kutsutapaan, pörssiyhtiön verkkosivujen rekisteröintiin sekä yhtiöoikeudellisen dokumentaation kielivaatimuksiin. Selvityksessä esitetään myös eräitä periaatteellisia kannanottoja osakkeiden digitalisaatiosta. Selvityksessä pyritään tunnistamaan mahdollisia muutostarpeita erityisesti kansainvälisen kilpailukyvyn ylläpitämisen näkökulmasta. Tavoitteena on kehittää osakeyhtiölakia teknologianeutraalimmaksi ja selventää digitaalisten ratkaisuiden roolia vaihtoehtoisina toimintatapoina yhtiöoikeudessa.

¹⁴⁰ Osana tätä esimerkiksi valtiovarainministeriö on käynnistänyt digitalisaation edistämisen ohjelman, jossa tavoitellaan julkisten palveluiden digitaalista saatavuutta vuoteen 2023 mennessä.

¹⁴¹ Lausuntotiivistelmä 2016, s. 39.

3 Yleissäännös digitaalisista toimintatavoista

Osakeyhtiölakiin ei sisälly juurikaan säännöksiä digitaalisista toimintatavoista, vaikka näitä hyödynnetään yhtiökäytännössä. Oikeustilan selkeyttämiseksi osakeyhtiölain 1 lukuun ehdotetaan yleissäännöstä digitaalisista toimintatavoista. Yleissäännöksen tarkoituksena olisi kehittää osakeyhtiölakia aiempaa teknologianeutraalimmaksi ja selventää digitaalisia menettelyjä vaihtoehtoisena toimintatapana yhtiöoikeudessa. Ehdotuksen tarkoituksena ei olisi miltään osin rajoittaa nykyisiä käytänteitä tai niiden tulevaa kehitystä.

3.1 Taustaa

Osakeyhtiölaki on kirjoitettu ”paperimaailma” mielessä. Säännösten sanamuodot viittaavat lähinnä paperisiin asiakirjoihin ja niiden säilyttämiseen tai lähettämiseen perinteisessä kirjallisessa muodossa.¹⁴² Ennen digimurrosta osakeyhtiöiden hallintoon liittyvä dokumentaatio tehtiin poikkeuksetta paperisena, yritysten viestintä osakkeenomistajien ja muiden sidosryhmien kanssa tapahtui kirjeitse ja osakkeenomistajat koontuivat henkilökohtaisesti päätöksentekoa varten.¹⁴³

Digitalisaation etenemisen myötä monet toimintamallit ovat täydentyneet tai osin jopa korvautuneet sähköisillä toimintatavoilla. Tämä tarkoittaa analogisen tiedon ja perinteisten toimintatapojen muuttumista digitaalisiksi.¹⁴⁴ Sähköinen asiointi on arkipäiväistynyt ja muodostunut luonnolliseksi tavaksi toimia myös osakeyhtiöiden toiminnassa. Vakiintuneisiin tapoihin toimia luetaan muun muassa sähköiset asiakirjat ja allekirjoitukset sekä asiakirjojen kierrättäminen sähköisesti allekirjoituksia varten. Hallitusten valinnanvapaus kokoontumistavassa sallii sähköpostikokousten järjestämisen, ja esimerkiksi pörssiyhtiöiden osalta yhtiökokouskutsujen julkaiseminen yksinomaan yhtiöiden internetsivuilla ja pörssitiedotteena on tyypillistä. Kehitys mahdollistaa tehokkaan

¹⁴² Verkkokeskustelun palaute (2015), s. 37.

¹⁴³ The Informal Company Law Expert Group (2016), s. 6.

¹⁴⁴ Ks. aiheesta Parviainen et al. (2017), s. 19; Esimerkiksi Saaripuu (2019), s. 42, on katsonut, että perinteiset oikeudelliset käsitteet, kuten allekirjoitus ja asiakirja ovat jossain määrin tulkinnanvaraisia digitaalisessa ympäristössä.

sähköisen viestinnän osakkaille, joilla lähes jokaisella on oma sähköpostiosoite tai vastaava sähköisen viestinnän väline ja internet-yhteys.¹⁴⁵

Digitalisaation etenemisestä ja sen tuomista mahdollisuuksista huolimatta osakeyhtiö-oikeudellinen sääntely on muuttunut vain vähän.¹⁴⁶ Vaikka osakeyhtiölain säännösten nimenomainen sanamuoto tuo ensisijaisesti mieleen paperisen asiakirjan, postitse lähetettävän yhtiökokouskutsun tai muun postitse tapahtuvan yhtiön ja sen osakkeenomistajan välisen viestinnän, asiantuntija voi tulkita sääntelyn kattavan – tietyillä edellytyksillä – usein myös sähköiset tavat toimia. Sääntelyn tulisi kuitenkin olla selkeää myös asiaan perehtymättömän näkökulmasta. Tulkinnanvaraisuutta voitaisiin vähentää esimerkiksi sähköisten asiakirjojen, niiden allekirjoittamisen ja säilyttämisen sekä sähköisen sijoittajaviestinnän osalta.

Sääntelyn selkeyttämisen kannalta mahdollisen uudistuksen teknologinen neutraalius, riittävä joustavuus ja yhteensopivuus yleisen siviilioikeuden kanssa ovat tärkeitä. Sääntelyn selkeyttämisellä ei tulisi olla kielteistä vaikutusta vakiintuneisiin sähköisiin tapoihin toimia. Harkitsemattomasti laadittu ja alkujaan selventäväksi tarkoitettu säännös saattaa tahattomasti muuttaa vallitsevaa oikeustilaa.

Lainsäädännössä ei esimerkiksi ole määritelty, mitä allekirjoituksella varsinaisesti tarkoitetaan ja sisältääkö se niin sanotut sähköiset allekirjoitukset. Allekirjoittamisen funktiona on varmentaa asiakirja ja siviilioikeudessa sähköinen allekirjoitus rinnastetaan lähtökohtaisesti käsin kirjoitettuun allekirjoitukseen.¹⁴⁷ Jos Suomessa olisi kattava siviilioikeuden kodifikaatio, tämä voisi olla luonteva paikka allekirjoituksen oikeu-

¹⁴⁵ Verkkokeskustelun palautteen (2015), s. 37, yhteydessä todettiin, että sähköisten yhtiöasiakirjojen hallinnoinnin haasteena on lähinnä asiakirjojen oikeellisuuden varmuuden ja säilytyksen tason määrittely.

¹⁴⁶ Sähköisiin tapoihin toimia viittaavat ainakin OYL 5:16.2:n mukainen yhtiökokouksen etäosallistuminen, OYL 5:18:n sisältämät veloitteet kokouskutsun sisällöstä, OYL 5:21–5:23:n mukaisten kokousasiakirjojen ja kokouksen pöytäkirjan nähtävänä pitäminen yhtiön internetsivuilla, OYL 5:23 a:n erityissäännökset sähköisen äänestyksen toteuttamisesta ja OYL 7:9:n mukaisen tarkastuslausunnon pitäminen yhtiön internetsivuilla vähintään viikon ajan ennen yhtiökokousta sekä OYL 16:11 ja 17:11 eräiden asiakirjojen pitämisestä nähtävillä kunkin sulautumiseen tai jakautumiseen osallistuvan yhtiön internetsivuilla.

¹⁴⁷ Asiasta on myös EU-sääntelyä. eIDAS-asetuksen mukaan sähköisen allekirjoituksen oikeusvaikutuksia ei pitäisi kieltää sillä perusteella, että se on sähköisessä muodossa tai ei täytä hyväksytyin sähköisen allekirjoituksen vaatimuksia (ks. johdanto-osan 49 kappale). Edelleen asetuksen 25 artiklan 2 kohdan mukaan hyväksytyin sähköisen allekirjoituksen oikeusvaikutukset ovat samat kuin käsin kirjoitetulla allekirjoituksella. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 910/2014, annettu 23. päivänä heinäkuuta 2014, sähköisestä tunnistamisesta ja sähköisiin transaktioihin liittyvistä luottamuspalveluista sisämarkkinoilla ja direktiivin 1999/93/EY kumoamisesta.

dellisen käsitteen sääntelylle. Jos osakeyhtiölakiin haluttaisiin ottaa selventämistarkoituksessa säännös sähköisestä allekirjoituksesta, säännöksen tulisi olla välineneutraali ja yleisen siviilioikeuden kehitykseen mukautuva.

Tässä muistiossa ehdotetuilla uusilla sääntelyratkaisuilla pyritään kehittämään osakeyhtiölakia aiempaa teknologianeutraalimmaksi ja selventämään digitaalisten ratkaisuiden roolia vaihtoehtoisena toimintatapana yhtiöoikeuden alalla. Sääntelyn ei tulisi asettaa rajoituksia toimintamuotojen kehitykselle.¹⁴⁸ Suurimmat ongelmat näyttäisivät liittyvän sähköisten yhtiöoikeudellisten asiakirjojen oikeellisuuden varmennuksen ja säilytyksen tason määrittämiseen sekä sähköiseen viestin välittämiseen.¹⁴⁹ Myös yhtiökokousten ja osakkeiden digitalisoinnin sääntely on työlästä.

Sääntelyn selkeyttämisellä pyritään kattamaan koko osakeyhtiölaki. Kymmenet erilliset pykälämuutokset eivät vaikuta järkevältä ratkaisulta ja siksi tässä muistiossa ehdotetaan asian järjestämistä joustavalla ja mukautuvalla yleissäännöksellä, joka voisi sijoittua osakeyhtiölain yleiset periaatteet sisältävään 1 lukuun. Lähtökohtaisesti periaatteiden pääasiallinen sisältö käy ilmi 1 luvusta, mutta monissa kohdissa niiden täsmällisempi sisältö ilmenee myöhemmistä luvuista tai lain esitöistä.¹⁵⁰ Näin olisi myös yleissäännöksen kohdalla.

3.2 Yleissäännöstä koskeva pykäläehdotus

Jäljempänä on ensimmäinen luonnos yleissäännöksestä, jota ehdotetaan osakeyhtiölain 1 lukuun:

Tässä laissa tarkoitettu asiakirja voidaan laatia ja toimittaa käyttämällä yleisesti käytössä olevaa sähköistä muotoa ja viestintävälinettä. Sähköisen toimittamisen edellytyksenä on, että osakkeenomistaja on antanut yhtiölle yhteystiedon tätä tarkoitusta varten. Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä velvollisuudesta antaa tällainen yhteystieto.

¹⁴⁸ Esimerkiksi Directors' Institute Finland piti tärkeänä hallituksen kokousmenettelyn jättämistä yhtiökäytännön varaan. Ks. Directors' Institute Finland (2016), s. 7; Lausunnotiivistelmä 2016, s. 43.

¹⁴⁹ Ks. sähköisten yhtiöasiakirjojen oikeellisuuden varmennuksen ja säilyttämisen tason osalta verkkokeskustelun palaute (2015), s. 37.

¹⁵⁰ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 5.

Tässä laissa tarkoitettuja asiakirjoja tulee käsitellä ja säilyttää niin, että niiden sisältöä voi vaikeuksitta tarkastella ja ne voidaan tarvittaessa tulostaa selväkielissä muodossa.

Tässä laissa tarkoitettu asiakirja voidaan allekirjoittaa sähköisesti.

3.3 Erityisiä yleissäännöksen soveltamisessa huomioon otettavia seikkoja

Ehdotuksen sanamuoto on jätetty yleisluontoiseksi, jottei sääntely rajoittaisi nykyisiä ja uusia käytänteitä. Säännös ei vaikuttaisi esimerkiksi vakiintuneeseen käytäntöön pitää yhtiön osakasluetteloa sähköisesti, esimerkiksi Excel-muodossa.

Yleissäännöksen tarkoituksena ei olisi rajoittaa nykyisiä käytänteitä vaan lähinnä selkeyttää sähköisten toimintatapojen käytettävyyttä yhtiöoikeudessa. Sen käyttö soveltuisi esimerkiksi seuraaviin tilanteisiin:

1. Sähköisen viestintävälineen, kuten sähköpostin hyödyntäminen päätöksenteossa. Esimerkiksi hallituksen tai yhtiökokouksen pöytäkirjan kierrättäminen sähköpostilla on yleisesti hyväksytty toimintatapa, vaikkei asia ilmene suoraan laista. Hallituspöytäkirjat voidaan kierrättää sähköpostitse ja allekirjoittaa hallituksen puheenjohtajan ja, jos hallitukseen kuuluu useita jäseniä, yhden hallituksen jäsenen toimesta. Samaten osakkeenomistajat voivat hyväksyä kokousta pitämättä pöytäkirjan sisältämät päätökset sähköpostitse. Jos yhtiössä on useampia osakkeenomistajia, vähintään kahden heistä on allekirjoitettava päätös.
2. Yksityisen palveluntarjoajan allekirjoituspalveluiden käyttäminen. Yhtiö voi esimerkiksi hyödyntää palveluita, joiden avulla asiakirjoja voidaan hyväksyä sähköisesti. Palveluun ladatun asiakirjan, kuten hallituksen pöytäkirjan voi kukin hallituksen jäsen käydä hyväksymässä allekirjoituksellaan sähköisesti. Fyysistä pöytäkirjaa ei siten laadita.
3. Nykyisin käytössä olevien toimintamallien lisäksi yleislauseke voi edistää uusien toimintamallien ja alustojen kehitystä. Esimerkiksi sulautumissuunnitelman ja perustamissopimusten kaltaiset asiakirjat voitaisiin tulevaisuudessa laatia ja allekirjoittaa rekisteriviranomaisen tarjoamassa palvelussa ja toimittaa tätä kautta rekisteriviranomaiselle.

Yleissäännöksen mahdollinen jatkovalmistelu edellyttää nykyisen sääntelyn läpikäyntiä ja mahdollisten päällekkäisyyksien poistoa. Yleissäännöksen myötä voidaan mahdollisesti luopua eräiden säännösten sisältämisestä viittauksista sähköisiin toimintatapoihin. Toisaalta ainakin virtuaalisten yhtiökokousten osalta tarvittaisiin erillissääntelyä. Yleissäännös ei myöskään kata arvopapereita, kuten osakekirjoja, optiotodistuksia tai väliaikaistodistuksia, joihin liittyy erillissääntelyä edellyttäviä esineoikeudellisia ja muita kysymyksiä. Aihepiiriä käsitellään laajemmin osakkeiden sähköistämistä koskevassa osiossa.

Yleissäännös edellyttäne myös eräitä täsmennyksiä osakeyhtiölakiin. Jäljempänä käsitellään osakasluetteloon sisällytettävien sähköisten yhteystietojen rajoitettua julkisuuspiiriä sekä yhtiökokouksen kutsutapaan liittyviä muutosehdotuksia.

Lopuksi esitellään lyhyesti muut Työryhmän punnitsemat vaihtoehdot yleislausekkeelle. Näiden osalta selvityksessä ei kuitenkaan päädytty ehdottamaan muutoksia.

3.4 Yksityiskohtaisia perusteluja yleissäännökselle

Pykälän 1 momentissa säädettäisiin sekä asiakirjojen laatimisesta että niiden toimittamisesta. Yleissäännöksen mukaan kaikki asiakirjat voitaisiin laatia, säilyttää (2 mom.) ja toimittaa sähköisesti. Säännös tarkoittaisi sitä, ettei asiakirjoja tarvitsisi missään vaiheessa tulostaa tai muulla tavalla muuttaa fyysiseen muotoon.

Osakeyhtiölaissa viitataan lukemattomaan määrään erilaisia asiakirjoja. Näitä ovat esimerkiksi perustamissopimukset, yhtiöjärjestykset, apporttia koskevat selvitykset, rekisteri-ilmoitukset, yhtiökokouksen ja hallituksen kokouskutsut ja pöytäkirjat, osakeantipäätökset, pääomalainavelkakirjat sekä sulautumis- ja jakautumissuunnitelmat. Yleissäännöksen nojalla kaikki nämä voitaisiin laatia, säilyttää ja toimittaa yksinomaan sähköisessä muodossa. Näin on tosin saatettu jossain määrin menetellä jo nyt, mutta yleissäännöksen myötä oikeustila selkiytyisi.

Momentissa toimittamisella tarkoitettaisiin yhtiön osakkeenomistajalle toimittamia asiakirjoja (kutsu sekä yhtiökokouksessa nähtävänä pidettävät asiakirjat) ja osakkeenomistajan yhtiölle toimittamia asiakirjoja (suostumus, valtakirja ym.). Toimittaminen kattaisi yhtäältä esimerkiksi hallituksen puheenjohtajan toimittaman kutsun hallituksen kokoukseen ja hallitusaineiston sekä toisaalta hallituksen jäsenen ilmoituksen siitä, että hän eroaa hallituksesta.

Olennaista olisi sen varmistaminen, että myös viranomaiset, kuten PRH ja tuomioistuimet, toimisivat sähköisesti. Näin ilmeisesti onkin suurilta osin PRH:n osalta. Toinen olennainen seikka on lähilainsäädäntö ja siinä omaksuttavat käytännöt: tilintarkastus, kirjanpito, arvopaperimarkkinalaki ym.

Momentissa tarkoitettuna yleisesti käytössä olevana viestintävälineenä voitaisiin pitää ainakin sähköpostia. Muina yleisesti käytössä olevina viestintävälineinä voitaisiin pitää mahdollisen yhtiön arvopapereiden kaupankäyntipaikan (pörssin) tai arvopapereiden säilyttäjän, esimerkiksi arvopaperikeskuksen viestintäjärjestelmää.¹⁵¹ Ongelmallisia sen sijaan ovat viestintäkanavat, joiden käyttö liikeasioissa on harvinaista, kuten monet sosiaalisen median alustat. Olennaista olisi se, että yhtiön, hallituksen jäsenten, osakkeenomistajien ja viranomaisten tulisi voida keskittyä vain tiettyihin viestintäkanaviin.¹⁵²

Asiakirjan sähköisen toimittamisen edellytyksenä on, että osakkeenomistaja on antanut tarvittavan yhteystiedon yhtiölle tätä tarkoitusta varten. Riittävää ei siten olisi se, että yhtiö tietää muusta syystä esimerkiksi osakkeenomistajan sähköpostiosoitteen.

Yleissäännöksen perusteella yhtiöjärjestyksessä voitaisiin myös määrätä osakkeenomistajan velvollisuudesta toimittaa yhtiölle sähköinen yhteystieto. Lähtökohtaisesti tämä edellyttäisi OYL 5:27:n mukaista määräenemmistöpäätöstä yhtiöjärjestyksen muuttamisesta. Mikäli osakkeenomistaja ei täyttäisi velvollisuutta tällaisen yhteystiedon toimittamisesta, yhtiöllä ei olisi velvollisuutta lähettää osakkeenomistajalle ilmoituksia tai esimerkiksi yhtiökokouskutsuja muilla keinoin.¹⁵³

Ehdotetun yleissäännöksen 2 momentissa säädettäisiin asiakirjojen säilyttämisestä. Ehdotus vastaa tältä osin kirjanpitolain (1336/1997) sääntelyä kirjanpitoaineiston käsittelystä ja säilyttämisestä.¹⁵⁴ Yhtiöoikeudellisia asiakirjoja olisi siten voitava vaikeuksitta tarkastella selväkielisessä muodossa, ja tarvittaessa tulostaa. Säännös ei asettaisi vaatimuksia asiakirjojen tekniselle muodolle.

Yleissäännöksen 3 momenttiin ehdotettaisiin selvyyden vuoksi erillistä säännöstä asiakirjojen allekirjoittamisesta sähköisesti. Tältä osin mahdollisen hallituksen esityksen perusteluissa voitaisiin todeta, että sähköistä kopiota allekirjoitetusta asiakirjasta

¹⁵¹ Yleisesti käytössä olevan viestintävälineen ei tulisi katsoa loukkaavan osakkeenomistajien yhdenvertaisuutta.

¹⁵² Luonnollisesti erot teknologian käytössä ja käyttäjien osaamisessa saattavat herättää huomiota uudistusten yhteydessä. On kuitenkin oletettavaa, että teknologian käyttötaidot tulevat paranemaan entisestään ennen mahdollisten uudistusten voimaantuloa, mihin saattaa kulua useita vuosia.

¹⁵³ Tämä voidaan tarvittaessa todeta pykälätekstissäkin.

¹⁵⁴ Kirjanpitolain mukaista sääntelyä on pidetty vaihtoehtona myös verkkokeskustelun palautteissa (2015), s. 37.

pidetään alkuperäisen asiakirjan veroisena. Allekirjoitetun asiakirjan skannaaminen esimerkiksi pdf-muotoon ja kierrättäminen sähköpostitse ei eroaisi millään tavalla käsin kirjoitetusta allekirjoituksesta. Tällainen pdf-muotoinen allekirjoitus ei siten olisi momentissa tarkoitettu sähköinen allekirjoitus, vaan tavallinen allekirjoitus.

3.5 Sähköisten yhteystietojen rajoitettu julkisuuspiiri

Osakkeenomistajia voitaisiin jatkossa velvoittaa toimittamaan yhtiölle sähköinen yhteystieto, esimerkiksi sähköpostiosoite, mikäli osakkeenomistaja haluaa saada yhtiöltä ilmoituksia. Yhteystiedot kerättäisiin yhtiön osakasluetteloon. Sähköisistä yhteystiedoista ei tulisi julkisia.

Ehdotetun yleissäännöksen mukaan yhtiöjärjestyksen määräyksellä voitaisiin velvoittaa osakkeenomistajia toimittamaan sähköinen yhteystieto yhtiölle. Käytännössä tämä edellyttäisi OYL 5:27:n mukaista määränemmistö päätöstä yhtiöjärjestyksen muuttamisesta sekä sähköisten yhteystietojen keräämistä yhtiön tai yhtiön toimeksiannosta muun palveluntarjoajan (esimerkiksi arvopaperikeskuksen) ylläpitämään rekisteriin. Tarkoituksena olisi mahdollistaa siirtyminen yhtiön ja sen osakkeenomistajien väliseen sähköiseen viestintään.¹⁵⁵

Nykyään esimerkiksi osakkeenomistajan pyytämät kokousasiakirjat¹⁵⁶ lähetetään lähikohtaisesti postitse yhtiön osakasluettelosta ilmenevien osoitetietojen perusteella, ja suostumus muunlaiseen menettelyyn annetaan osakkeenomistajakohtaisesti.¹⁵⁷

Sähköisten yhteystietojen hyödyntäminen edellyttäisi niiden keräämistä osakasluetteloon. Tietosuojan kannalta on kuitenkin ongelmallista, ettei sähköisten yhteystietojen sisällyttämisestä osakasluetteloon ole yhtenäistä käytäntöä eikä sääntelyyn sisälly yleisiä rajoituksia tietojen julkisuudelle.¹⁵⁸ Tältä osin ehdotetaan, että asiasta otetaan

¹⁵⁵ Yhteydenpitokanavan valinnassa tulisi kuitenkin huomioida myös osakkeenomistajien yhdenvertaiseen kohteluun vaikuttavat tekijät, kuten joiltakin osakkeenomistajilta puuttuvat edellytykset sähköiseen asiointiin. Ehdotetussa yleissäännöksessä viitataan yleisesti käytössä oleviin menettelyihin.

¹⁵⁶ Näitä ovat esimerkiksi OYL 5:21.1:n mukaiset päätösehdotukset ja muut yhtiökokoukseen liittyvät asiakirjat sekä OYL 5:23.4:n mukaiset jäljennökset yhtiökokouspöytäkirjasta ja sen liitteistä.

¹⁵⁷ HE 4/2011 vp, s. 19.

¹⁵⁸ Sähköinen yhteystieto voi esimerkiksi olla tavallista postiosoitetta riskialttiimpi roskapostin tاپaisille väärinkäytöksille, sillä sen hyödyntäminen on postiosoitetietoja vaivattomampaa.

nimenomainen maininta lakitekstiin. Näin ollen yhtiön osakkeenomistajiltaan keräämistä sähköisistä yhteystiedoista ei tulisi julkisia, eivätkä ne siten tulisi kolmannen tietoon.

3.6 Yhtiökokouksen toimittaminen

OYL 5:20:n säännöksiä ehdotetaan muutettavan korvaamalla kirjallisen kokouksen vaatimus henkilökohtaisen kokouksen vaatimuksella. Henkilökohtainen kokous kattaa paperilla ja tyypillisesti postin kautta toimitettavan kokouksen lisäksi sähköpostitse toimitettavat kutsut. Muissa kuin pörssiyhtiöissä kokouskutsu voitaisiin lähettää sähköisesti myös OYL 5:20.2:ssa tarkoitetuissa tilanteissa. Sähköisiin yhtiökokouksiin siirtymisen tulisi olla tarkoituksenmukaista sekä yhtiön että sen osakkeenomistajien näkökulmasta.

OYL 5:20.1:n oletuslauseen mukaan yhtiökokouskutsu lähetetään kirjallisesti, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Kirjallinen kutsu tarkoittaa yhtiöoikeudessa nimenomaan paperilla ja tyypillisesti postin kautta toimitettavaa kutsua. Sähköpostin ei yleensä voida katsoa täyttävän tätä vaatimusta, ellei osakkeenomistaja ole erikseen ilmoittanut yhtiölle sähköpostiosoitettaan tähän tarkoitukseen käytettäväksi.¹⁵⁹ Yhtiökokouskutsu toimitetaan ainoastaan niille osakkeenomistajille, joiden osoitteet ovat yhtiön tiedossa.

OYL 5:20.1 on luonteeltaan tahdonvaltainen, koska yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä kokouksen toimittamisesta myös muuten, kuten sähköpostilla tai internetin välityksellä. Osakkeenomistajilla on myös oikeus yksimielisinä sivuuttaa lain muutoslauseet.

Esimerkiksi pörssiyhtiöiden kutsut julkaistaan pääasiassa yhtiön internetsivuilla. Lisäksi ne tulevat julkisiksi pörssitiedotteena.¹⁶⁰

OYL 5:20.2 sisältää kirjallisen kutsun vaatimuksen tiettyjen päätösten, kuten sulautumisen ja jakautumisen osalta. Kirjallinen kutsu on tällöin lähetettävä muuta kutsutapaa

¹⁵⁹ HE 109/2005 vp, s. 73.

¹⁶⁰ Ks. Pörssiyhtiön yhtiökokouksen julkistamisesta pörssitiedotteella AML 8:5 sekä Pörssin säännöt osakkeiden liikkeeseenlaskijoille 11.5.2020, kohta 3.4.1.

koskevasta yhtiöjärjestyksen määräyksestä huolimatta. Muun kutsutavan lisäksi kirjallinen kutsu tulee lähettää jokaiselle osakkeenomistajalle, jonka osoite on yhtiön tiedossa.¹⁶¹ Toisin kuin 1 momentti, pykälän 2 momentti ei ole tahdonvaltainen.

Tekniikan kehittyminen sekä kirjepostin yleisen merkityksen väheneminen ja jakelun harveneminen antavat aiheen uudelleenarvioida sääntelyä. Kokouskutsuja koskevan sääntelyn kehittämiseen on suhtauduttu positiivisesti myös VN TEAS -hankkeen yhteydessä toteutetussa kyselytutkimuksessa¹⁶² sekä Arviomuistiossa 2016.¹⁶³ Mahdollisten uudistusten tulisi tarjota helppokäyttöisiä ja kustannustehokkaita¹⁶⁴ vaihtoehtoja ja toisaalta huomioida yhtiökokouskutsua koskevan sääntelyn pääasiallinen tarkoitus, eli varmistaa osakkeenomistajien tiedonsaanti kokouksessa käsiteltävistä asioista.¹⁶⁵ Sähköisiin yhtiökokouskutsuihin siirtymisen pitäisi siis olla tarkoituksenmukaista sekä yhtiön että sen osakkeenomistajien näkökulmasta.¹⁶⁶

Työryhmä ehdottaa, että OYL 5:20.1:a joustavoitettaisiin kirjallisen kutsun olettamassäänöksen osalta. Vaatimus kirjallisesta kutsusta korvattaisiin vaatimuksella toimittaa *henkilökohtainen* kutsu. Paperisen ja tyypillisesti postin kautta toimitettavan kutsun ohella sähköpostilla lähetettävä kutsu täyttäisi henkilökohtaisen kutsun vaatimuksen, mikäli osakkeenomistaja on ilmoittanut yhtiölle sähköpostiosoitteensa tähän tarkoitukseen käytettäväksi.

Ehdotetun yleissäännöksen mukaisesti yhtiöjärjestyksessä voitaisiin myös määrätä ainoastaan sähköisten kutsujen lähettämisestä ja velvoittaa osakkeenomistajaa toimittamaan sähköinen yhteystieto, esimerkiksi sähköpostiosoite.¹⁶⁷ Siten sähköisten yhteystietojen käyttämiseen siirtyneen yhtiön ei tarvitsisi lähettää kirjallista kokouskut-

¹⁶¹ Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio (2017a), s. 406.

¹⁶² Kyselytutkimuksessa enemmistö vastaajista kannatti mahdollisuutta velvoittaa osakkeenomistaja sähköisen viestinvälityksen yhteystiedon toimittamiseen. Sitä vastoin kirjallisen kutsun vaatimuksen säilyttämistä perusteltiin OYL 5:20.1:n tahdonvaltaisuuksella sekä erityisesti sillä, ettei kaikilla yhtiön osakkeenomistajilla ole välttämättä kykyä toimia sähköisessä ympäristössä.

¹⁶³ Arviomuistiossa 2016, s. 36, kannatettiin selventävää sääntelyä kokouskutsusta ja muista yhtiön ilmoituksista osakkeenomistajille.

¹⁶⁴ Verkkokeskustelun palautteen (2015), s. 36, yhteydessä katsottiin, että: ”Käytännössä nykyistä parempien viestintäpalveluiden tarjoaminen ilman merkittäviä lisäkuluja on usein mahdollista vain, jos yhtiön johdolla on osakkaiden sähköiset yhteystiedot.”

¹⁶⁵ Ks. sääntelyn tarkoituksen osalta Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 369; VOYL:n esitöissä (HE 27/1977 vp) s. 22, asiasta on todettu, ettei kutsutavan valinnalla tulisi vaikeuttaa osakkeenomistajien mahdollisuuksia saada tieto yhtiökokouksissa käsiteltävistä asioista ja osallistua yhtiökokouksiin.

¹⁶⁶ Esimerkiksi Dufva (2020), s. 40, on katsonut, että teknologian nopean kehityksen jatkuessa käyttäjien tietoisuus uudesta teknologiasta ja sen vaikutuksista, kuten myös kyky käyttää teknologiaa korostuvat. Samalla erot teknologian käytössä ja käyttäjien osaamisessa vaativat entistä enemmän huomiota.

¹⁶⁷ Yhtiöjärjestyksen määräys asiasta edellyttää OYL 5:27:n mukaista määränemmistö päätöstä yhtiökokouksessa.

sua, mikäli osakkeenomistajan sähköinen yhteystieto ei olisi yhtiön tiedossa. Sähköisen yhtiökokouskutsun käsitteen jättäminen avoimeksi jättäisi tilaa viestintätapojen ja välineiden kehitykselle.¹⁶⁸

Edellä esitetyn mukaisesti OYL 5:20.1:n osalta ehdotetaan seuraavaa muutosta:

Jokaiselle osakkeenomistajalle, jonka osoite on yhtiön tiedossa, on lähetettävä henkilökohtainen kokouskutsu.

OYL 5:20.2:a ehdotetaan muutettavaksi siten, että momentin mukaisissa tilanteissa muilta kuin pörssiyhtiöiltä edellytettäisiin henkilökohtaisen yhtiökokouskutsun lähettämistä. Mikäli yhtiön yhtiöjärjestyksessä määrättäisiin ainoastaan sähköisten kokouskutsujen lähettamisestä, ei paperista kutsua edellytettäisi myöskään 2 momentin mukaisissa tilanteissa.

Pörssiyhtiöiden kohdalla OYL 5:20.2:n mukaista kirjallisen kutsun vaatimusta ei pidetä tarpeellisena. Pörssiyhtiöiden kokouskutsut julkaistaan pääasiassa yhtiön internetsivuilla ja pörssitiedotteena. Tältä osin ehdotetaan, ettei OYL 5:20.2:n sisältämää henkilökohtaisen kutsun vaatimusta uloteta pörssiyhtiöihin.

OYL 5:20.2:a ehdotetaan siten muutettavan seuraavalla tavalla:

*Sen lisäksi, mitä yhtiöjärjestyksessä määrätään, **muun kuin pörssiyhtiön** on lähetettävä **henkilökohtainen** kutsu jokaiselle osakkeenomistajalle, jonka osoite **tai sähköinen yhteystieto** on yhtiön tiedossa, jos kokouksessa käsitellään yhtiöjärjestyksen muuttamista 29 §:ssä tarkoitetulla tavalla. Vastaavia **henkilökohtaisia** kutsua koskevia säännöksiä on:*

- 1) sulautuvan yhtiön sulautumista koskevassa 16 luvun 10 §:n 2 momentissa;
- 2) jakautuvan yhtiön jakautumista koskevassa 17 luvun 10 §:n 2 momentissa; sekä
- 3) yhtiön asettamista selvitystilaan koskevassa 20 luvun 3 §:n 2 momentissa ja selvitystilan jatkamista koskevassa 20 luvun 18 §:n 1 momentissa.

Vastaavia muutoksia ehdotetaan osakeyhtiölain 16 luvun 10 §:n 2 momenttiin, 17 luvun 10 §:n 2 momenttiin, 20 luvun 3 §:n 2 momenttiin sekä 20 luvun 18 §:n 1 momenttiin.

¹⁶⁸ Verkkokeskustelun palautteen (2015), s. 36, mukaan sähköisestä viestinnästä tulisi säätää riittävän joustavasti ja tulevaisuuden tarpeet ja teknologian kehitys huomioiden.

Sekä kirjalliset että sähköiset kokouskutsut sisältävät riskin kokouskutsun toimituksen viiveistä ja muista kokouskutsun vastaanottamiseen liittyvistä ongelmista. Lähtökohteisesti yhtiön tulisi voida osoittaa, että kutsu on asianmukaisesti toimitettu.

3.7 Muut sääntelyvaihtoehdot

Ehdotetun digitalisoinnin yleissäännöksen vaihtoehtona on erityissääntely. Tältä osin selvityksessä harkittiin eräitä selventäviä muutoksia voimassa olevaan lakiin. Nämä liittyivät sähköiseen allekirjoittamiseen, OYL 5:21 ja 5:23:n mukaisten kokousasiakirjojen ja pöytäkirjojen toimittamiseen osakkeenomistajalle sähköisessä muodossa sekä hallituksen päätöksentekoon tietojärjestelmissä. Yleissäännöksen katsottiin kuitenkin tukevan paremmin muutosehdotuksen selkeyttämistarkoitusta ja sääntelyn yhdenmukaisuutta. Näin ollen selvityksessä ei päädytty ehdottamaan tämän kaltaisia muutoksia.

4 Osakkeiden sähköistäminen; mahdollisuus osakastietojen pitämiseen sähköisesti

Teknologinen kehitys mahdollistanee tulevaisuudessa täysin sähköisesti toimivien "virtuaaliyhtiöiden" luomisen. Periaatteessa koko osakkeen elinkaari olisi mahdollista ja myös perusteltua digitalisoida. Sähköisen järjestelmän luominen edellyttäisi kuitenkin perusteellista oikeudellisten ja käytännöllisten kysymysten kartoittamista.

Viranomaisjohtoisesti toteutettu digitaalinen osakerekisteri ja arvo-osuusjärjestelmää vastaava esineoikeudellinen erityissääntely saattaisivat toimia uudistuksen lähtökohtina. Keskitetyn omistajatietorekisterin arvioinnissa olisi otettava kantaa esimerkiksi rekisterin toimintamalliin (viranomaisrekisteri vai toimilupamalli), tekniseen toteutukseen (ml.

lohkoketjuteknologia), siirtymäsäännöksiin ja järjestelmän pakollisuuteen. Järjestelmässä olisi ratkaistava myös esimerkiksi rekisterinpitäjän vastuuseen ja poikkeusoloihin varautumiseen liittyvät kysymykset.

Sähköinen huoneistotietojärjestelmä saattaa tarjota uudistukselle toimivan mallin, vaikka muutosta ei voidakaan toteuttaa täysin identtisesti asunto-osakeyhtiöiden erityispiirteistä johtuen. Toisaalta myös kevyempiä sääntelyvaihtoehtoja ja vapaaehtoisuuteen nojautuvia malleja voidaan tutkia.

Arvio nykytilasta

OYL ja muu yhtiöoikeudellinen infrastruktuuri tukee jo nykyisin tiettyssä määrin osakkeiden digitaalisuutta. Osakeyhtiö voidaan perustaa sähköisesti ytj.fi-asiointipalvelun kautta. Verkossa tapahtuva perustaminen on koettu helpoksi ja vaivattomaksi. Lisäksi lähes kaikki kaupparekisterimuutokset voi nykyään ilmoittaa sähköisesti YTJ:n kautta (ml. osakeanti).¹⁶⁹

Osakeyhtiöllä ei ole yleistä velvollisuutta käyttää osakekirjoja (OYL 3:9), jolloin omistajatiedot ja esineoikeudelliset vaikutukset liittyvät lähtökohtaisesti osakasluettelomerkintöihin. "Sähköisten" osakekirjojen ylläpito vertautuu tilanteeseen, jossa osakekirjoja ei ole annettu osakkeenomistajille laisinkaan. Osakasluetteloa voidaan vakiintuneen käsityksen mukaan pitää elektronisesti. Yhtiö voi käyttää omistajatietojen hallinnointiin halutessaan myös ulkoisen palveluntarjoajan teknisiä sovelluksia, vaikka tähän voi liittyä ainakin teoriassa sopimuksellisia ja teknisiä riskejä.¹⁷⁰

Markkinoille on lisäksi kehittynyt organisesti eräitä sähköisen osakashallinnan palveluita.¹⁷¹ Nämä tähtäävät esimerkiksi manuaalisesta osakasluettelon ylläpitämisestä aiheutuvan vaivan vähentämiseen ja osakekaupoista seuraavien muutosten kirjaamisen helpottamiseen. Vastuu osakasluettelon pitämisestä säilyy näissä järjestelmissä kuitenkin yhtiön hallituksella.¹⁷² Eräät kaupalliset yritystietojen tarjoajat ovat lisäksi keränneet ja koonneet yhteen osakeyhtiöiden omistajatietoja.¹⁷³

¹⁶⁹ Osakeyhtiöistä jo lähes puolet tekevät hallintoa koskevat muutositilaukset YTJ-palvelussa. Ks. PRH Asiakastiedote 1/2017 ja 2/2018.

¹⁷⁰ Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio (2017a), s. 268.

¹⁷¹ Näihin kuuluvat esimerkiksi Invesdorin Ownersportal -palvelu ja Innovaticsin tarjoamat palvelut.

¹⁷² Periaatteessa osakasluettelon laatimisen ja luotettavan ylläpidon valvonta kuuluu myös tilintarkastajan valvontavastuun piiriin. Ruohonen (2020), s. 151–152.

¹⁷³ Arviomuistio 2016, s. 36.

Euroclearin olemassa olevan teknisen ja oikeudellisen infrastruktuurin käyttäminen ei ole ollut pienille yhtiöille mahdollista järjestelmän käyttöön liittyvien korkeiden kustannusten takia.

Kaikki Nasdaq Helsingissä listattujen kotimaisten yhtiöiden osakkeet on liitetty arvo-osuusjärjestelmään. Järjestelmässä on myös listaamattomien yhtiöiden, kuten kasvuyritysten, alueellisten puhelin- ja sähköyhtiöiden, perheyhtiöiden ja kuljetusyrityksien osakkeita.¹⁷⁴ Nykymuotoisessa digitaalisessa järjestelmässä on mukana arviolta 340 arvopapereiden liikkeellelaskijaa, joista valtaosa on pörssiyrityksiä.

Markkinakäytännössä on luotu ekosysteemejä, joissa myös yksityisten yhtiöiden osakkeiden hallinta ja vaihdanta on sähköistetty.

Tapaus 1:

Suomessa on toteutettu eräitä pilottihankkeita listaamattomien osakkeiden osakashallinnan ja osakevaihdon digitalisoimiseksi. Yhtä hanketta oli toteuttamassa muun muassa Nordea, OP Ryhmä, Asiakastieto, Privanet ja Tieto Oyj.¹⁷⁵

Hanketta varten luodun liiketoimintaverkoston avulla osakeyhtiö voitiin perustaa täysin sähköisesti. Käytännössä verkko toimi digitaalisena alustana listaamattomien osakkeiden osake- ja osakasrekisterin hallinnassa, uusien osakkeiden liikkeellelaskussa sekä osakkeiden jälkimarkkinakaupassa ostajan ja myyjän välillä.¹⁷⁶

Uusille yrityksille synnytettiin lohkoketjuteknologian avulla reaaliaikaisesti päivittyvä, täysin digitaalinen identiteetti. Tämä mahdollisti esimerkiksi erilaisten edustus oikeuksien antamisen sähköisesti. Yhtiöt kyettiin rekisteröimään ALV-velvolliseksi ja ennakkoperintärekisteriin sekä PRH:n rekistereihin. Lisäksi järjestelyyn osallistuneiden yhtiöiden oli mahdollista ottaa käyttöönsä pankkitili. Järjestelyssä yhtiöiden osakasluetteloita hallittiin täysin digitaalisesti.¹⁷⁷

¹⁷⁴ Tilisanomat 26.8.2019.

¹⁷⁵ Rahkola (2019), s. 22–23. Alusta pohjautui avoimiin Corda- ja Hyperledger Indy -lohkoketjuteknologioille. Aiemmin mainittujen toimijoiden lisäksi projektiin ovat osallistuneet neuvonantajina Verohallinto, Patentti- ja rekisterihallitus, sekä Borenius Asianajotoimisto.

¹⁷⁶ Taloustaito 26.11.2018.

¹⁷⁷ Ks. esim. Tieto 22.11.2018.

Tapaus 2:

Privanet Group Oyj -ryhmään kuuluva Privanet Securities Oy ylläpitää listaamattomien yritysten kaupankäyntipaikkaa. Kauppapaikka tarjoaa esimerkiksi joukkorahoituskohteille jälkimarkkinan.

Privanetin asiakkaat voivat jättää julkisesti noteeraamattomiin osakkeisiin, joukkovelkakirjalainoihin tai muihin arvopapereihin liittyviä välitystoimeksiantoja. Privanet lähettää kaupapasumman tultua maksetuksi kohdeyritykselle tarvittavat tiedot kaupasta osake- ja osaksluetteloon merkitsemistä varten (ostajan ja myyjän nimi, osoite, henkilö- tai y-tunnus), mikäli näin on sovittu asianomaisen kohdeyrityksen kanssa ja asiakas on antanut tähän valtuutuksen toimeksiannon yhteydessä.

Privanet Premarketissa olevien yhtiöiden osakasrekisterinpitäjät vaihtelevat yhtiön mukaan. Useat Privanetin kohdeyhtiöistä kuuluvat arvo-osuusjärjestelmään.

Uudistustarpeen arviointia – periaatteellisia lähtökohtia

Digitaalinen osakkeiden säilytys ja myöhemmin vaihdanta ovat keskeisiä alustatalouden kysymyksiä. Osakkeiden digitalisoiminen voisi tarjota useita etuja. Sähköinen osakastietojen saatavuus voisi parantaa tietojen luotettavuutta ja poistaa esimerkiksi osakekirjojen häviämiseen liittyvän riskin ja kuoletustarpeen. Digitalisointi vähentäisi yhtiöiden manuaalisen työn tarvetta. Kaupankäynnin sähköistäminen alentaisi osapuolten transaktiokustannuksia ja loisi edellytyksiä myös listaamattomien yhtiöiden osakkeiden jälkimarkkinoiden synnylle. Sähköistäminen helpottaisi myös osakkeiden vakuuskäyttöä. Digitaalinen järjestelmä helpottaisi osakeyhtiöiden hallinnointia ulkomailta, mikä voisi lisätä Suomen kiinnostavuutta investointikohteena.

Olemassa olevan arvo-osuusjärjestelmän käyttäminen ei käytännössä ole korkeiden kustannusten takia ollut mahdollista pienille yhtiöille.

Vuonna 2019 käyttöön otettu sähköinen huoneistotietojärjestelmä (jäljempänä myös "**ASREK-hanke**") korostaa digitalisoinnin ajankohtaisuutta. Huoneistotietojärjestelmään kerätään vähitellen kattavat tiedot osakehuoneistojen, kuten asuntojen ja auto-paikkojen, omistuksista ja panttauksista. Kun osakehuoneistolla on sähköinen omistajamerkintä, se korvaa paperisen osakekirjan käytön osakehuoneistojen vaihdannassa ja lainan vakuutena. Uudet asunto-osakeyhtiöt ja keskinäiset kiinteistöyhtiöt on mahdollista perustaa vain sähköisen YTJ-asiointipalvelun kautta.

ASREK-hanketta vastaava osakkeiden sähköistäminen olisi epäilemättä valtavasti yhteiskunnallisia resursseja sitova hanke. Sähköisen asunto-osakerekisterin käyttööntoa edelsi miltei 15 vuoden valmistelu.¹⁷⁸ Tämän selvityksen puitteissa ei ole mahdollista esittää muita kuin yleispiirteisiä arvioita uudistuksen toteuttamisvaihtoehdoista. Tarkastelun tarkoituksena on systematisoida joitakin aiheen kannalta merkityksellisiä näkökulmia ja yleisesti helpottaa jatkovalmistelua.

Tarpeelliset sääntelyvaihtoehdot riippuvat keskeisesti tavoiteltavasta lopputuloksesta. Mikäli päämääränä on sähköisen asunto-osakerekisterin tai arvo-osuusjärjestelmän vaikutuksia vastaava kirjaamisjärjestelmä, tulee arvioinnissa lähteä liikkeelle näitä vastaavasta sääntelyn tasosta. Mikäli taas tyydytään yhtiöille vapaavalintaisen säilytyspalvelun tarjoamiseen, sääntelyn ei välttämättä tarvitsisi olla yhtä kattavaa. Vaikka esimerkiksi omistusoikeuden luotettavuutta ja esineoikeudellista sivullissuojaa koskevat kysymykset eivät menetä merkitystään vapaaehtoisessa mallissa, vastaavaa tarvetta erityisesti pakollista siirtymäaika ja tätä tehostavia sanktioita koskevalle sääntelylle ei ole.

Vaihtoehto 1 – ASREK-hanketta mukaileva keskitetty malli

(a) Yleiskuvaus

Mallin tavoitteena olisi osakkeiden omistamisen ja vakuuskäytön digitalisointi. Yhtiö perustettaisiin sähköisesti, ja osakeomistuksessa sekä osakkeissa tapahtuvat muutokset ilmoitettaisiin keskitettyyn rekisteriin. Malli edellyttäisi erityisen kirjaamisjärjestelmän perustamista. Luontevana lähtökohtana lienee pidettävä sitä, että mallia sähköiseen osakejärjestelmään haettaisiin arvo-osuusjärjestelmästä ja/tai sähköisestä asunto-osakerekisteristä.

Hankkeen toteutuksessa voitaisiin lisäksi huomioida soveltuvin osin PRH:n edunsaajarekisteristä ja kaupparekisterin uudistamistyöstä saatavia kokemuksia.

PRH rekisteröi nykyisin tietoja yritysten ns. tosiasiallisista edunsaajista. Ilmoitusvelvollisuus koskee muun muassa osakeyhtiöitä. Edunsaajat ovat useimmissa tapauksissa yhtiön omistajia. PRH:lle tehtävä edunsaajailmoitus on maksuton. Edunsaajatietojen rekisteröiminen perustuu rahanpesulakiin ja EU:n rahanpesudirektiiviin.

¹⁷⁸ Sähköisen asunto-osakerekisterin perustamista on käsitelty ensimmäisen kerran Patentti- ja rekisterihallituksen vuonna 2004 julkaisemassa Esiselvitys asunto-osakkeiden omistuksen sähköisestä rekisteröinnistä -julkaisussa. Ympäristöministeriö toteutti osaltaan Sähköinen asunto-osakerekisteri -projektin, jossa laadittiin huhtikuussa 2014 julkaistu selvitys Sähköisen asunto-osakerekisterin toimintamallista. Ks. HE 127/2018 vp, s. 5.

Hankekuvauksen mukaan kaupparekisterilain uudistamisen tavoitteena on sähköiseen asiointiin siirtyminen, automaation käyttöönoton mahdollistaminen rekisteri-ilmoitusten käsittelyssä sekä kaupparekisterin ajantasaisuuden ja luotettavuuden parantaminen. Samassa yhteydessä valmistellaan tarvittavat säädösmuutokset digitaalisten välineiden ja prosessien käytöstä yhtiöoikeuden alalla annetun direktiivin (EU) 2019/1151 kansalliseksi täytäntöönpanemiseksi. Valmistelun pohjana on kaupparekisterin kehittämistä pohtineen työryhmän mietintö (Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 23/2017) sekä siihen annettu lausuntopalaute. Hallituksen esityksen antamisajankohdaksi arvioidaan kevädistuntokausi 2021.

Jotta sähköisen osakerekisterin perustaminen olisi yhteiskunnallisesti kannatettavaa, tulisi ensiksi kyetä osoittamaan, että osakkeiden sähköistämisestä koituvat hyödyt ylittäisivät aiheutuvat kustannukset. Oikeudelliseen arviointiin liittyy puolestaan eräitä keskeisiä linjanvetoja koskien esimerkiksi omaksuttavaa sääntelymallia (edellyttäisikö siirtymä arvo-osuusjärjestelmää vastaavia esineoikeudellisia sääntöjä) ja keskitetyn rekisterin toimintatapaa (viranomaisrekisteri vai toimilupamalli).

Sähköinen osakerekisteri tarkoittaisi osakekirjoista luopumista siirtymäajan päätyttyä. Synnitetty rekisterijärjestelmä, jolla on julkinen luotettavuus ja jossa kaikki tieto olisi sähköisessä muodossa, mahdollistaisi myöhemmin esimerkiksi sähköisen vaihdannan ja osakkeiden vakuuskäytön. Esineoikeudelliset vaikutukset kytkettäisiin rekisteriin tehtäviin rekisterimerkintöihin. Vaadittava luotettavuuden taso ja rekisterinpitoon liittyvien vastuiden määrittely riippuu luonnollisesti keskeisesti siitä, minkälaisia toimintoja/palveluita sähköiseen rekisteriin liitetään.¹⁷⁹ Esineoikeudellisten kysymysten ratkaisuun saataisiin johtoa ASREK-hankkeesta sekä arvo-osuusjärjestelmän sääntelyä.

(b) Keskitetyn rekisterin hyödyt ja haitat

Keskitetty sähköinen osakasrekisteri voisi tarjota esimerkiksi seuraavia etuja¹⁸⁰:

- Paperittomuus saattaisi parantaa osaltaan omistajatietojen luotettavuutta ja ajantasaisuutta. Omistajatietojen selvittäminen ja osoittaminen selkeytyisivät (esimerkiksi perhe- ja jäämistöoikeudelliset tilanteet).
- Yhtiöiden hallinnollinen taakka kevenisi, jos omistuksen muutokset ilmoitettaisiin suoraan rekisteriin.¹⁸¹ Manuaalisen työn tarve vähentyisi.

¹⁷⁹ Verkkokeskustelun palaute (2015), s. 35.

¹⁸⁰ Hyödyistä myös ks. esim. Ympäristöministeriö 4.4.2014, s. 20.

¹⁸¹ Arvo-osuusjärjestelmässä osakasluettelon ylläpitäminen Euroclear Finland Oy:n toimesta helpottaa erityisesti laajan omistajapohjan omaavien yhtiöiden luetteloiden ylläpitämistä.

- Osakkeenomistajan kannalta on luonnollisesti helpompaa, kun omistukset ovat yhdessä paikassa. Riski osakekirjojen häviämisestä poistuisi.
- Digitaaliset omistajatiedot loisivat mahdollisuuksia kaupankäynnin ja panttausten sähköistämiseksi.
- Digitaalinen järjestelmä helpottaisi osakeyhtiöiden hallinnointia ulkomailta. Tämä saattaisi lisätä Suomen houkuttelevuutta investointikohdeena.
- Keskitetyllä rekisterillä voisi lisäksi olla myönteisiä vaikutuksia esimerkiksi rikostorjunnan ja rikostutkinnan kannalta. Samoin rekisteri saattaisi eräissä tilanteissa olla arvokas veroviranomaisten toiminnalle. Tiedonsaannin helpottaminen edesauttaisi myös sopimuskumppanien mahdollisuutta saada tietoa yhtiön taustalla vaikuttavista toimijoista. Käytännössä ainakin yhtiön pääomistajien tietoja pidetään yleisesti merkittävänä yritystietona erityisesti yritysrahoituksessa ja yritysten välisessä liiketoiminnassa.¹⁸²

Rekisteriin voisi toisaalta liittyä seuraavia ongelmia:

- Osakkeiden digitalisointi olisi valtava hanke, josta aiheutusi välittömiä kustannuksia rekisteriin siirtymisen ja rekisterin ylläpidon takia. Valmistelu edellyttäisi lainvalmistelu- ja viranomaisresursseja, joita ei välttämättä ole saatavilla.
- Arvo-osuusjärjestelmän suurimpana ongelmana on ollut sen käytön kustannukset. Toteutustavasta riippuen sama haittavaikutus voi kohdistua kaikkiin keskitettyihin rekistereihin. Rekisteristä aiheutuisi tiettyjä lisäkustannuksia (osakkeenomistajien ilmoittamiskulut, muiden sidosryhmien tiedustelukulut sekä viranomaisten/toimiluvan haltijoiden ylläpitokulut), elleivät yhtiöt vastaa kaikista kuluista.
- Vaivattomasti saatavia omistajatietoja voitaisiin hyödyntää rikollisiin tai muuten epäasiallisiin tarkoituksiin.¹⁸³ PRH:n mukaan yrityksen tietojen kaappauksia tapahtuu säännöllisesti Euroopassa. Esimerkiksi Iso-Britannian rekisteriviranomainen on viestinyt käsittelevänsä noin 50–100 yritysten identiteettivarkausasiaa kuukausittain. Hujarit yrittävät näissä

¹⁸² Arviomuistio 2016, s. 36.

¹⁸³ Ks. esim. Työryhmämietintö (2003), s. 17.

tilanteissa kaapata yrityksen muuttamalla väärennetyin tiedoin yrityksen tietoja.¹⁸⁴

- Ilmeisiä kysymyksiä liittyy myös rekisterin teknisen luotettavuuden varmistamiseen.
- Yhtiö joutuisi hankkimaan tarvitsemansa omistajatiedot suoraan rekisteriviranomaiselta. Varsinkin pienempien yhtiöiden kohdalla ongelmana olisi varmistaa luetteloiden ajantasaisuus, mikäli ilmoitusten tekeminen laiminlyötäisiin.¹⁸⁵ Varsinkin vanhoissa yhtiöissä siirtyminen sähköiseen järjestelmään saattaa johtaa merkittäviin muutoksiin omistussuhteissa.
- Ulkomaisten osakkeenomistajien luotettava tunnistaminen tulisi kyetä varmistamaan.

Hyötyjen ja haittojen mittaaminen on luonnollisesti hankalaa, ja ne kohdistuisivat epäyhteismitallisesti eri yhtiöihin. Esimerkiksi pienimuotoista toimintaa harjoittavan yhdenyhtiön kannalta osakkeiden sähköistämisen ja osakerekisterin ulkoistamisen edut jäänevät kyseenalaisiksi. Manuaalisesta ylläpidosta aiheutuvat kustannukset ovat vähäisiä, jos osakkeella käydään vähän kauppaa ja omistusrakenne on suppea. ASREK-hankkeeseen nähden institutionaalisten toimijoiden erilainen rooli vaikuttaa myös kokonaistaloudellisten hyötyjen arviointiin.¹⁸⁶

(c) Vaihtoehtoina keskitetty viranomaisrekisteri tai toimilupamalli

Sähköistä asunto-osakerekisteriä koskevassa valmisteluaineistossa tunnistettiin periaatteessa kaksi vaihtoehtoista rekisterin toteuttamistapaa. Näihin on viitattu viranomaisrekisteri- ja toimilupamalleina. Ilmeisesti sama kysymys tulisi arvioitavaksi myös sähköisen osakerekisterin osalta.

Maanmittauslaitoksen hallinnoima kiinteistötietojärjestelmä on esimerkki viranomaisrekisteristä. Euroclearin ylläpitämä arvo-osuusjärjestelmä perustuu puolestaan toimiluvan varaan. Vaihtoehtojen hyötyjen ja haittojen punnintaan liittyy oikeudellisen vastuun, taloudellisen tehokkuuden, kustannusvastuun ja sidosryhmien aseman kaltaisia kysymyksiä. Useita arvioinnin kannalta relevantteja näkökohtia on tarkasteltu ASREK-hankkeen valmisteluaineistossa.¹⁸⁷

¹⁸⁴ PRH Asiakastiedote 2/2016.

¹⁸⁵ Oikeusministeriö 1/1998, s. 111.

¹⁸⁶ Sähköisestä huoneistotietojärjestelmästä ennakoitaan koituvan merkittäviä hyötyjä esimerkiksi pankkeille ja kiinteistönvälitysalalle. Ks. Toivanen et al. (2018), s. 28.

¹⁸⁷ Ks. HE 127/2018 vp, s. 18ss.

Verkkokeskustelussa 2015 esitettiin, että mahdollisen digitalisointiin tähtäävän sääntelyn tulisi mahdollistaa kilpailtu toiminta. Keskitetty (viranomais)rekisteri ei olisi tätä taustaa vasten täysin ongelmaton. Lisenssimallin etuna olisi, että kriteerit täyttäviä toimijoita voisi olla useita. Kilpailun lisääntyminen voisi lisäksi auttaa kustannusten hillitsemisessä. Kumpaankin edellä esitettyyn vaihtoehtoon liittyy kilpailu- ja hallinto-oikeudellisia näkökohtia.

Toisaalta voidaan huomauttaa, että keskitettyyn rekisteriin voisi liittyä erityisesti tietotekniikkaan liittyvät suurtuotannon edut. Esimerkiksi arvo-osuusrekisterien ylläpitämisen keskittäminen arvopaperikeskukseen vuonna 2000 johtui osaltaan juuri suurtuotannon skaalaeduista, joiden vuoksi järjestelmällä oli tosiasiallisesti luonnollisen monopolin ominaispiirteitä.¹⁸⁸ Mikäli tehokasta kilpailua ei syntyisi, lisenssimallin kuluja hillitsevä vaikutus voi jäädä näennäiseksi.

Periaatteessa on tietenkin mahdollista, että sähköisten osakkeiden ja rekisteripalvelujen toteutukseen käytettäisiin jo olemassa olevaa arvo-osuusjärjestelmää tai sähköistä huoneistotietojärjestelmää. Järjestelmien ominaispiirteet huomioiden ei kuitenkaan ole aivan selvää, miten helpoksi yksityisten yhtiöiden osakkeiden liittäminen muodostuisi.

(d) Pitäisikö siirtymän olla vapaaehtoista vai pakollista?

Osakkeiden digitalisoinnin osalta keskeinen periaatteellinen linjanveto koskee sitä, tulisiko järjestelmään siirtymisen olla pakollista vai vapaaehtoista. Pakollisessa mallissa yhtiöllä olisi velvollisuus siirtää osakasluettelonsa pito rekisterinpitäjälle, ja osakkeiden luovutukset tulisi rekisteröidä. Vapaaehtoisessa mallissa yhtiö voisi itse päättää hakeutumisestaan rekisteröintijärjestelmän piiriin. Pitkillä siirtymäkausilla on luonnollisesti mahdollista luoda tietynlaisia välimuotoja.

Pakollisuuden ilmeisenä etuna olisi rekisterin laajempi kattavuus. Järjestelmästä saataisiin oletettavasti sitä suurempi hyöty, mitä laajemmin yhtiöitä koskevat tiedot olisivat sen piirissä.

Pakollisuuden ongelmana voi kuitenkin olla rekisteröinnistä aiheutuvat kustannukset ja hallinnollinen taakka erityisesti niille yhtiöille, joille digitalisoinnista ei ole välitöntä hyötyä. Arviomuistiossa 2016 huomautetulla tavalla monille yhtiöille osakkeiden sähköiseen kaupankäyntiin ja vakuuskäyttöön ei ole pörssi-yhtiöitä vastaavia tarpeita.

¹⁸⁸ HE 28/2000 vp, s. 20.

Tämän raportin yhteydessä järjestetyssä kyselytutkimuksessa tiedusteltiin vastaajien näkemyksiä siihen, tulisiko muiden kuin pörssiyhtiöiden osakkeet siirtää pakolliseen digitaaliseen muotoon, vaikka järjestelmästä aiheutuisi kustannuksia. Lähes kaikki vastaajat kannattivat osakkeiden digitalisointia, mutta vapaaehtoisuuden pohjalta toteutettavaa mallia pidettiin ensisijaisena etenemistapana.

Osakkeiden vapaaehtoisen siirtämisen digitaaliseen muotoon arvioitiin helpottavan osakkeiden hallintaa (*VH*). Osakkeiden digitalisoinnista aiheutuvien lisäkustannuksien takia digitalisoinnin vapaaehtoisuus nähtiin useassa lausunnossa tarpeellisenä (*FiBAN*, *VM*, *Sillanpää/TY*, *Rautakoski*, *Rouhiainen*). Osakkeiden pakollinen siirtäminen digitaaliseen muotoon voisi aiheuttaa perusteettomia kustannuksia suppean omistuspohjan yhtiöille, joissa osakasluetteloiden analoginen hallinnointi ei aiheuta merkittävää hallinnollista rasitetta (*VM*). Lisäksi todettiin, että valtaosalle yksityisistä osakeyhtiöistä digitaalisiin osakkeisiin siirtymisestä kertyisi hyötyjen sijaan lähinnä kustannuksia (*Sillanpää/TY*). Pienten yritysten kohdalla kustannusten suhteellinen osuus nähtiin muita yhtiöitä suurempana ja digitalisoinnin pakollisuus jopa yrittäjäksi ryhtymiseen vaikuttavana seikkana (*Rautakoski*).

Myös nykymallilla katsottiin olevan yhä useita perusteltuja käyttötarpeita (*VM*). Nykytilan toimivuutta perusteltiin esimerkiksi muiden kuin pörssiyhtiöiden valinnanvapaudella muuttaa osakkeet arvo-osuuksiksi (*Villa/HY*). Pakollisella digitalisoinnilla saavutettavien hyötyjen ei katsottu olevan oikeassa suhteessa siitä aiheutuviin suoriin ja välillisiin kustannuksiin (*FiBAN*). Vastauksissa nostettiin esille myös se, että osakkeiden digitalisoimiseen liittyvillä ratkaisuilla on keskenään erilaisia kustannusvaikutuksia, jotka riippuvat siitä, onko kyseessä arvo-osuusjärjestelmä, asunto-osakeyhtiöiden osakkeiden sähköisen järjestelmän tapainen julkisen tahon ylläpitämä järjestelmä tai muu, esimerkiksi lohkoketjuteknologiaan perustuva digitalisointi. Vaikka osakkeiden digitalisointi sinänsä edistäisikin niiden vaihdantaa, vaikuttaisi esimerkiksi yhden osakkeenomistajan yhtiöissä osakkeiden digitalisointi kuitenkin tarpeettomalta (*KKK*). Vapaaehtoisuuteen perustuvaa mallia perusteltiin myös yksityisten osakeyhtiöiden moninaisuudella (*PwC*).

Osa vastaajista kannatti osakkeiden pakollista siirtämistä digitaaliseen muotoon, vaikka järjestelmästä aiheutuisikin kustannuksia (*SM*, *VNK*, *KRP*, *Business Finland*, *SAK*, *Yhtiöoikeusyhdistys*, *HPP*, *Asianajajaliitto*, *Castrén & Snellman*, *Pellervo*, *Rantala*, *Lehti*, *Koukkunen*, *Reponen*, *Heiskari*). Osakkeiden pakollista siirtämistä digitaaliseen muotoon perusteltiin esimerkiksi nykymallin aiheuttamilla epäselvyyksillä osakasluetteloihin (*VNK*). Pakollista digitalisointia puoltavana seikkana esitettiin myös oikeusvarmuuden parantuminen (*Pellervo*). Perusteluissa edellytettiin kuitenkin riittävän pitkää siirtymäaikaa muutokselle (*SM*, *Pellervo*).

(e) Tarpeelliset sääntelyuudistukset ja sääntelyn intensiteetti

Osakkeiden digitalisointiin liittyy hankalasti arvioitavia sääntelymallia koskevia kysymyksiä. Osakkeiden sähköistäminen on esineoikeudellisesti hankala teema, koska sähköisistä osakkeista ei ole osakekirjoja eikä muuta todistetta. Tämä herättää kysymyksen, tarvitaanko järjestelmän tueksi erityistä esineoikeudellista sääntelyä vai jätetäänkö ilman erillisiä sääntöjä.

Keskitetyn rekisterin hyöty liittyy ennen kaikkea sen julkiseen luotettavuuteen. Yleensä lienee ajateltu, että tämän tavoitteen saavuttaminen edellyttäisi täsmällistä esineoikeudellista sääntelyä ja rekisterinpitäjän ankaraa korvausvastuuta. Näin on toimittu arvo-osuusjärjestelmän ja ASREK-hankkeen osalta.

Arvo-osuusjärjestelmän ja sähköisen asunto-osakerekisterin välillä on toisaalta keskeisiä eroja.¹⁸⁹ Arvo-osuusjärjestelmä on toteutettu siten, että yksityinen taho toimii valtiovarainministeriön (käytännössä Fivan) valvonnan alla rekisterinpitäjänä, ja tilinhoitajina toimivat järjestelmään liittyvät rahoituslaitokset.¹⁹⁰ Luovutussaannossa arvo-osuus siirretään luovuttajan tililtä luovutuksensaajan tilille poistamalla se luovuttajan tililtä ja kirjaamalla se luovutuksensaajan tilille (kaksinkertainen kirjaus).

Huoneistotietojärjestelmässä Maanmittauslaitos kirjaamisviranomaisena vastaa kirjaamiseen liittyvän rekisterin ja asiointijärjestelmän toimivuudesta sekä kirjaamisratkaisun ja rekisterimerkinnän virheettömyydestä. Huoneistotietojärjestelmässä osakkeen saanto rekisteröidään tällä hetkellä Maanmittauslaitokselle tehtävästä hakemuksesta. Luovutussaannoissa rekisteröinnin edellytyksenä on rekisteriin kirjatun osakkeenomistajan suostumus tai muu selvitys hakijan saannosta. Teknisillä rajapintayhteyksillä mahdollisesta jatkossa esimerkiksi luovutusmerkintöjen tekeminen sähköisesti suoraan huoneistotietojärjestelmään.¹⁹¹

Yksityiskohtainen sääntely ja rekisterinpitäjälle säädetty ankara vastuu kuitenkin nostavat kustannuksia. Edellä kuvatulla tavalla kustannustason nousu puolestaan kyseenalaistaa järjestelmän mielekkyyden erityisesti pienyhtiöiden kannalta. Raskas sääntely voi lisäksi hidastaa uusien teknologioiden käyttöönottoa, kilpailtujen markkinoiden syntyä (jos kilpailtu toiminta sallittaisiin) ja järjestelmän kehittymistä. Toisaalta järjestelmän toimivuus ja turvallisuus tuottaa tiettyjä ulkoishyötyjä ja mahdollistaa mitakaavaedut.

¹⁸⁹ Näistä kootusti esim. HE 127/2018 vp, s. 18ss.

¹⁹⁰ Ympäristöministeriö 4.4.2014, s. 28.

¹⁹¹ DIAS Oy kehittää huoneistotietojärjestelmää hyödyntävää kaupankäyntijärjestelmää. Ks. www.dias.fi.

Sinänsä on myös selvää, että järjestelmän teknisellä toteutuksella (esim. keskitetty – hajautettu järjestelmä, avoimet – suljetut järjestelmät) voi olla olennaisia vaikutuksia omistuksen ja transaktioiden sekä toimijaa koskevan sääntelyn tarpeeseen.¹⁹² Rekisterin hallinnon ja sen edellyttämän sääntelyn kattavuuteen voi osittain vaikuttaa sekin, missä määrin järjestelmän olisi tarkoitus tukea arvopaperikauppaa.¹⁹³

ASREK-hankkeen havaintojen perusteella uudistuksessa tulisi harkittavaksi ainakin seuraaviin kokonaisuuksiin liittyvät sääntelykysymykset:

- Osakeyhtiölain välittömästi edellyttämät muutokset
 - Osakekirjoja koskevien säännösten kumoaminen
 - Vaihdannanrajoituslausekkeet
 - Osakasluettelon pitoa ja julkisuutta koskevat säännöt
 - Osakeoikeuksien käyttö
 - Lunastusmenettely

- Keskitetyn osakasrekisterin järjestämisen sääntely
 - Keskitetty viranomaisrekisteri vai toimilupajärjestelmä?
 - Toimiluvan myöntämisen edellytykset
 - Esineoikeudelliset säännöt
 - Panttauksen toteutus, saantosuoja, vaihdantasuoja, velkojansuoja
 - Vastuu ja valvonta
 - Viranomaisten välinen yhteistyö

- Keskitetyn rekisterin tietosisällön sääntely
 - Osakkeiden yksilöinti
 - Arvo-osuusjärjestelmässä osakkeita ei ole numeroitu. Yksilöinti on perinteisesti toteutettu arvo-osuustilien kautta.¹⁹⁴

- Siirtymäsäännökset, sanktiot rekisteröitymisen laiminlyönnistä
 - Ilman tehokkaita seuraamuksia järjestelmään siirtyminen saattaisi jäädä verkkaiseksi. Ankarat sanktiot tai menettämisseuraamukset voisivat kuitenkin johtaa kohtuuttomiin lopputuloksiin ja taloudellisen arvon tuhoutumiseen.

¹⁹² Ks. Lausunto, VM.

¹⁹³ ASREK-hankkeessa katsottiin, että sähköisen asunto-osakerekisterin hallinto voidaan määrittää arvo-osuusjärjestelmää kevyemmäksi, koska kysymys ei ole arvopaperikauppaa palvelevasta järjestelmästä. Esimerkiksi arvopaperimarkkinaissa tehtyä jakoa arvopaperikeskuksen, selvitysyhteisön, keskusvastapuolen ja selvitysosapuolen välillä ei katsottu tarvittavan. Ympäristöministeriö 4.4.2014, s. 33.

¹⁹⁴ Marjosola (2012), s. 313.

Raportin yhteydessä järjestetyssä kyselytutkimuksessa tiedusteltiin vastaajien näkemyksiä siihen, tulisiko sähköisen osakejärjestelmän julkista luotettavuutta tai osakkeiden vaihdantaan liittyviä esineoikeudellisia vaikutuksia säännellä laissa vai riittäkö kevyempi sääntelymalli. Vastaajien näkemykset jakautuivat.

Noin puolet ehdotukseen kantaa ottaneista lausunnonantajista katsoi osakkeiden digitalisoinnin edellyttävän tuekseen arvo-osuusjärjestelmää vastaavia esineoikeudellisia sääntöjä. Arvo-osuusjärjestelmää vastaavia esineoikeudellisia säännöksiä pidettiin tärkeinä oikeusvarmuusnäkökohtien takia. Yhtiökäytännössä on ollut tapauksia (esim. isännättömien osakkeiden siirtyminen yhtiölle), jotka ovat korostaneet täsmällisen sääntelyn merkitystä.

Toisaalta noin puolet lausunnonantajista piti mahdollisena kehittää sääntelyä arvo-osuusjärjestelmää kevyemmällä sääntelymallilla. Perusteluissa tuotiin esille, että sääntelymallilta edellytettävät vaatimukset riippuvat osaltaan siitä, minkä tyyppinen digitalisaatiomalli sääntelyllä haluttaisiin mahdollistaa. Mikäli valittu teknologinen ratkaisu johtaisi siihen, että voimassa olevien arvopapereita koskevien esineoikeudellisten normien soveltuvuus digitalisoitujen osakkeiden osalta lakkaisi, taikka tästä vallitsisi epävarmuutta, tulisi sääntelyssä ratkaista muun muassa digitalisoitujen osakkeiden varallisuussuhteita koskevat kysymykset.

(f) Miltä osin keskitetty rekisteri ei olisi vertailukelpoinen sähköiseen huoneistotietojärjestelmään?

ASREK-hanke toimisi luonnollisesti keskeisenä mallina uudistukselle. Uudistuksen toteutusta helpottaa lisäksi ASREK-hankkeesta saatavat käytännön kokemukset. Hankkeet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia. Alustavasti voidaan arvioida, että osakeyhtiöiden osakkeiden digitalisointi poikkeaisi ASREK-hankkeen toteutuksesta esimerkiksi seuraavilta osin:

Omaisuserien luonne: Asunto-osakkeet muodostavat merkittävän osan kansallisvarallisuutta, ja ne vertautuvat pitkälti kiinteään omaisuuteen. Asunto-osakkeet eivät ole osakeyhtiölain tarkoittamia osakkeita eivätkä ne kuulu arvopaperimarkkinallain soveltamisalaan.¹⁹⁵ Ominaispiirteistään johtuen asunto-osakkeet ja niihin liittyvät hallintaoikeudet edellyttävät runsaiden yksilöintitietojen kirjaamista.

Osakekirjojen saatavuus: Ennen sähköiseen järjestelmään siirtymistä asunto-osakkeisiin liittyvissä asioissa käytettiin lähinnä (turva)painettuja osakekirjoja, niissä olevia

¹⁹⁵ HE 127/2018 vp, s. 18.

siirtomerkintöjä ja todistusta merkinnästä asunto-osakeyhtiön osakeluetteloon.¹⁹⁶ Asunto-osakeyhtiöiden osakekirjoja oli panttauksen seurauksena paljon pankkien säilytyksessä. Kokemusperäisesti yksityisten osakeyhtiöiden osakekirjojen ja/tai ajantasaisten omistajatietojen saatavuuteen voi liittyä tätä suurempia ongelmia. Jo sekin seikka, että asunto-osakeyhtiöiden huoneistot ovat asuinkäytössä ja eivät siten ole "hylättyjä" tai kadoksissa merkitsee huomattavaa eroa yksityisiin osakeyhtiöihin.

Tuntemattomat osakkeenomistajat (siirtymäsäännökset): Edellä sanottuun liittyy tuntemattomien osakkeenomistajien kohtelu, jonka osalta tulisi arvioida ASREK-sääntelyn toimivuutta.¹⁹⁷ Yhtiökäytännössä on esiintynyt hankalia tapauksia, jossa yhtiöllä ei ole tiedossa kaikkia osakkeenomistajiaan. Joissakin tapauksissa enemmistö osakkeenomistajista on voinut olla tuntemattomia. Siirtymäsäännös voitaisiin ilmeisesti kirjoittaa kahdella vaihtoehdoisella tavalla. Ensimmäisessä vaihtoehdossa oikeus osakkeisiin olisi menetetty tietyn siirtymäajan jälkeen (esim. 10 vuotta), ja osake palautuisi yhtiölle (vrt. OYL 3:14 a). Ankarat sanktiot saattaisivat sinänsä tukea kattavaa ja oikea-aikaista siirtymistä järjestelmään. Ehdotus olisi kuitenkin hyvin hankala omaisuusdensuojan kannalta. Toisessa vaihtoehdossa menettämisseuraamusta ei määrättäisi, vaan hyväksyttäisiin eräänlainen "limbotila". Tällöin uudistuksen kattavuus ei toteutuisi täysimääräisesti. Esimerkiksi aiemmin osakekirjoja käyttäneessä yhtiössä kahden järjestelmän ylläpitäminen voisi tuottaa käytännön ongelmia.

Institutionaaliset osapuolet: Asunto-osakkeiden omistuksessa ja vaihdannassa eräiden institutionaalisten toimijoiden rooli on suuri (pankit, kiinteistönvälittäjät, isännöitsijätoimistot, rakennuttajat). Noin puolella yhtiöistä on ammatti-isännöitsijä. Sidosryhmien merkitys on luonnollisesti täysin erilainen esimerkiksi pienessä perheyhtiössä, jolloin uudistuksen läpivienti ei myöskään ole vertailukelpoista.

Maksut: Maanmittauslaitos perii omistusoikeuden rekisteröinnistä ja saannoista maksun. Asunto-osakkeiden omistuksen rekisteröintiin on varattu pitkä siirtymäaika. Asun-

¹⁹⁶ Kumotun AsOYL 2:6:n mukaan osakeryhmästä oli annettava osakkeenomistajalle osakekirja, joka on painettu tietyt vaatimukset täyttävässä painolaitoksessa.

¹⁹⁷ Huoneistotietojärjestelmässä siirtymistä tukeva seuraamusjärjestelmä liittyy erityisesti osakkeiden käyttööseen ja Maanmittauslaitoksen perimiin maksuihin. Huoneistotietojärjestelmää koskevan lainsäädännön voimaantulon jälkeen annettavan lain 8 §:n 2 momentin mukaan, kun kymmenen vuotta on kulunut vanhan asunto-osakeyhtiön osakeluettelon ylläpidon siirtämisestä Maanmittauslaitokselle, yhtiökokoukseen osallistumisen edellytyksenä on, että osakkeenomistaja on hakenut omistusoikeutensa kirjaamista osakehuoneistorekisteriin viimeistään muutetun asunto-osakeyhtiölain 6 luvun 7 §:ssä tarkoitettuna yhtiökokouksen täsmäytyspäivänä. Säännös kannustaa myös isännöitsijää sekä yhtiön hallitusta huolehtimaan rekisteröintien tapahtumisesta, koska osakkeiden lakkaaminen saattaisi vaikuttaa vastuuvapauden myöntämiseen. Puuttuminen ei vaikuta osakkeiden tuottaman huoneiston hallintaoikeuden käyttämiseen. Toiseksi puuttuminen on rajoitettu ajallisesti siten, että sitä sovelletaan vain siihen asti, kunnes omistaja hakee omistuksensa kirjaamista rekisteriin (HE 127/2018 vp, s. 105).

non varallisuusarvot huomioiden on oletettavaa, että asunnon omistajalla on vahva taloudellinen kannustin huolehtia rekisteröinnin tapahtumisesta. Maanmittauslaitoksen perimä käsittelymaksu ei tätä taustaa vasten ole kohtuuton. Pienosaakeyhtiöiden osalta rekisterimaksut olisi mahdollisesti järjestettävä eri tavalla.¹⁹⁸

Hyötyjen kohdistuminen: Järjestelmiin liittyvä tietty sääntelyteoreettinen ero. Sähköisestä asunto-osakerekisteristä saatavat hyödyt on helppo kohdistaa tietyille tahoille. Tämä luo tavallaan taloudellisen tilauksen uudistukselle. Yksityisten osakeyhtiöiden kohdalla ulkoistamisesta saatavat hyödyt voivat olla välillisiä, mutta kustannusvaikutukset välittömiä.¹⁹⁹

Vaihtoehto 2 – Kevyemmät sääntelyvaihtoehdot

Vaihtoehto 2.1 Vapaaehtoinen osakkeiden säilytyspalvelu

Arviomuistiossa 2016 on esitetty tarve selvittää mahdollisuuksia sähköisen osake- ja osakasluettelopalvelun tarjoamiseksi yhtiöille, joiden osakkeet eivät ole arvo-osuusjärjestelmässä. Palvelun käyttäminen olisi vapaaehtoista. Samansuuntainen ehdotus oli käsillä Pienyhtiötyöryhmän mietinnössä 1998, jossa tarkasteltiin mahdollisuutta perustaa sähköinen osakerekisteri.

Aidosti vapaaehtoisuuteen perustuvassa mallissa sääntelyn tarve olisi oletettavasti vähäisempi. Tarvittava esineoikeudellinen sääntely voitaisiin lähtökohtaisesti kopioida arvo-osuusjärjestelmästä. Vapaaehtoinen säilytyspalvelu voisi alentaa tiettyjen yhtiöiden hallintokustannuksia ja parantaa esimerkiksi rahoittajien tiedonsaantioikeutta. Palvelua käyttävä yhtiö ei tarvitsisi osakekirjoja edes vakuuskäyttöön. Rekisteriin siirtyminen poistaisi yhtiöltä osakasluettelon ylläpitämisvelvollisuuden.

Vapaaehtoisuuteen nojautuvasta mallista voidaan mainita esimerkkinä UK:n Companies Housen ylläpitämä rekisteri.

UK Company Register

Isossa-Britanniassa yksityisillä yhtiöillä on ollut vuoden 2016 kesäkuusta alkaen mahdollisuus pitää tiettyjä yhtiötä koskevia tietoja, kuten osakasluetteloa, Companies Housen ylläpitämässä julkisessa rekisterissä. Yhtiöt voivat myös jatkaa

¹⁹⁸ Esimerkiksi edunsaajarekisterin ja tilinpäätösten ilmoittamiseen liittyvät viiveet antavat ymmärtää, että omistajatietojenkaan siirto ei tulisi olemaan täysin virtaviivaista.

¹⁹⁹ Esimerkiksi ASREK-hankkeen osalta on arvioitu, että asunto-omistajien näkökulmasta taloudelliset hyödyt muodostuvat ennen muuta heitä palvelevien yritysten eli isännöitsijöiden ja kiinteistönvälittäjien sekä pankkien toiminnan kautta. Ks. Toivanen et al. (2018), s. 28.

omien rekistereiden pitämistä, eikä julkiseen rekisteriin ole välttämätöntä siirtä.²⁰⁰

Julkiseen rekisteriin siirtymisen edellytyksenä on, että osakkeenomistajat ovat yksimielisesti hyväksyneet siirtymisen. Yhtiön tulee lisäksi säilyttää vanha osaksluettelonsa saatavilla vielä julkiseen rekisteriin siirtymisen jälkeen, mutta vanhaa osaksluetteloa ei tarvitse enää päivittää muuten kuin maininnalla julkiseen rekisteriin siirtymisestä. Julkiseen rekisteriin tulee ilmoittaa osakkeenomistajien nimet ja osoitteet, osakkuuden alkamis- ja päättymisajankohta sekä omistettujen osakkeiden yksilöintitiedot.²⁰¹

Companies Housen ylläpitämän rekisterin hyödyntäminen voi helpottaa erityisesti pienempien yhtiöiden toimintaa.²⁰² Rekisterin tiedot ovat julkisia, joten ajantasaisista osaksluettelosta ei tarvitse pitää saatavilla yhtiön kotipaikassa. Tietojen julkisuus tarkoittaa myös, ettei yhtiöllä ole mahdollisuutta rajoittaa tietojen saatavuutta. Muun muassa osakkeenomistajien osoitetiedot ovat näin ollen Companies Housen rekisterissä julkisesti saatavilla. Yhtiön ylläpitäessä osaksluetteloa itsenäisesti, voidaan osoitetiedot rajata julkisten tietojen ulkopuolelle.²⁰³ Lisäksi julkisessa rekisterissä uuden osakkuuden alkamisajankohta määräytyy rekisteröintiajankohdan perusteella. Yhtiöt ovat näin ollen riippuvaisia Companies Housen rekisteröintiprosessista, eivätkä voi vaikuttaa osakkuuden tarkkaan alkamisaikaan.²⁰⁴

Selvyyden vuoksi on kuitenkin aihetta huomauttaa, että UK:n malli ei välttämättä ole suoraan vertailukelpoinen common law:n erityispiirteistä johtuen.²⁰⁵

Erityistä viranomaismallia olisi mahdollista hahmotella esimerkiksi PRH:n yhteyteen. Valintaa perustelisi läheinen yhteys yhtiöiden rekisteröimiseen PRH:n ylläpitämässä kaupparekisterissä. Uusomistukset eli ne omistukset, jotka eivät perustu luovutuksiin, syntyvät nekin niin ikään rekisterimerkinnällä.²⁰⁶ Järjestelmän käytön tulisi olla vapaaehtoista.

²⁰⁰ Companies House > The Small Business, Enterprise and Employment Act is here.

²⁰¹ Companies House > Guidance: Company registers.

²⁰² Kingsley Napley 22.6.2016.

²⁰³ Companies House > The Small Business, Enterprise and Employment Act is here.

²⁰⁴ Kingsley Napley 22.6.2016.

²⁰⁵ Mikäli UK:n mallia halutaan käyttää esikuvana, tulisi common law vaikutukset esineoikeudellisiin kysymyksiin selvittää riittävässä määrin.

²⁰⁶ PRH:n julkaisu 1/2004, s. 15.

Toisaalta kilpailtujen markkinoiden luominen saattaisi edellyttää lisenssijärjestelmää. Kilpailevalla toiminnalla saattaisi olla positiivisia kustannusvaikutuksia. Tässä mallissa sääntely kohdistuisi normaalilla tavalla rekisterinpitäjään.

Vaihtoehto 2.2 Muita näkökulmia

Periaatteessa on mahdollista, että markkinoiden itsenäinen kehitys edesauttaisi yhtiöiden toimimista sähköisesti siinä määrin, ettei laajoihin viranomaisjohtoisin hankkeisiin olisi (ainakaan vielä) tarkoituksenmukaista ryhtyä.²⁰⁷ Eryityssääntelyä ei välttämättä tarvita, jos lainsäädäntö on luonteeltaan sallivaa ja markkinat kykenevät itsenäisesti kehittämään digitaalisen infrastruktuurin.

Julkisessa keskustelussa on esimerkiksi esitetty, että ns. lohkoketjuteknologia (*blockchain*) voisi poistaa julkisen "keskusauktoriteetin" tarpeellisuuden. Lohkoketjuteknologialla tarkoitetaan tapaa, jolla toisilleen vieraat toimijat yhdessä tuottavat ja ylläpitävät keskinäisten sopimustietojen tietovarantoja hajautetusti ilman, että osapuolten tarvitsee tuntea tai luottaa toisiinsa ja ilman, että tehtyjen sopimustapahtumien varmentamiseen tarvitaan kolmatta osapuolta.²⁰⁸ Lohkoketjuteknologian yhtenä tavoitteena onkin tehdä "välikädet" tarpeettomiksi.

Oikeudellisen arvioinnin lähtökohtia monimutkaistaa se, että erilaisten lohkoketjuteknologiaa hyödyntävien järjestelmien välillä voi olla suuriakin eroja. Valitun toimintamallin ja käytetyn teknologian yksityiskohdat vaikuttavat välittömästi oikeudellisen sääntelyn tarpeeseen ja sisältöön. Keskustelussa erotellaan tyypillisesti esimerkiksi hajautetut ja keskittetyt sekä toisaalta avoimet ja suljetut järjestelmät. Toisin kuin aidosti hajautetuissa järjestelmissä, keskittyneissä järjestelmissä teknologian hyödyntäminen ei johda keskusauktoriteetin poistumiseen. Tällöin esimerkiksi järjestelmään tehtävät jälkikäteset muutokset voivat olla tietyiltä osin mahdollisia. Silti myös keskittetyt järjestelmät saattaisivat mahdollistaa lukuisia lohkoketjuteknologian tuomia hyötyjä, kuten transaktioiden nopeamman selvittämisen. Vaihtoehtoisten toteuttamismallien runsaus luonnollisesti hankaloittaa yleisten suuntaviivojen esittämistä. Jäljempänä tarkastelun painopiste on osittain esitysteknisistä syistä hajautetuissa järjestelmissä.

Teema on keskeinen osakkeiden digitalisointia koskevan keskustelun kannalta, koska aidosti hajautetun lohkoketjuteknologian kehittyminen saattaisi mahdollistaa omistajaketjun todentamisen ilman erillistä rekisterinpitäjää.²⁰⁹ Mikäli lohkoketjuteknologian kehitys etenisi optimistisempien kannanottojen mukaisesti, nykyisenkaltaisille arvo-

²⁰⁷ Esimerkiksi joukkorahoitusta ja virtuaalivaluuttojen liikkeeseenlaskua (ns. *initial coin offerings*) koskevat ilmiöt ovat kehittyneet ensiksi ilman lainsäätäjän kannanottoja.

²⁰⁸ Maa- ja metsätalousministeriö 23.2.2017, s. 88.

²⁰⁹ Ks. esim. Euroclear – Slaughter and May (2016).

osuusjärjestelmälle tai muille keskitetyille rekistereille ei olisi välttämättä vastaavaa tarvetta. Maailmalla on toteutettu pilottihankkeita lohkoketjuperusteisista osake- ja osakasrekistereistä. Useat globaalit rahoituslaitokset tutkivat mahdollisuuksia hyödyntää uusia teknologioita esimerkiksi osake- ja omistustodistusten digitalisointiin liittyen.²¹⁰

Lohkoketjuteknologialla toteutettujen osakerekisterien on esitetty sisältävän seuraavia etuja:

- Hajautetun lohkoketjutietokannan etuna on pidetty sitä, etteivät yksittäisen entiteetin ("*single point of failure*") toimintahäiriöt kaada koko järjestelmää.
- Lohkoketjuteknologia mahdollistaa myös osakekaupan ja -maksun käytännössä välittömän toteuttamisen. Lohkoketjuun perustuva osakasrekisteri päivittyisi siirtojen myötä automaattisesti.
- Etuna on pidetty myös omistajatietojen ja osakkeiden siirron julkisuutta ja läpinäkyvyyttä. Lohkoketjuteknologian hyödyntäminen voi helpottaa osakkeenomistajien tunnistamista ja vähentää osakasrekisterin pitämisen kustannuksia.²¹¹
- Lohkoketju varmistaa omistajaketjun katkeamattomuuden, jolloin petosriski voi vähentyä.
- Lohkoketjuteknologia minimoi transaktiokustannuksia, nopeuttaa prosesseja ja varmistaa datan integriteetin verrattuna perinteisiin varallisuuden hallintajärjestelmiin.²¹²

Blockchainin potentiaalinen vaikutus yhtiöoikeuteen ei kuitenkaan rajoitu yksinomaan sähköisiin osakerekistereihin. Lohkoketjuteknologialla voi eräiden arvioiden mukaan olla tulevaisuudessa mullistavia vaikutuksia, jotka saattavat olla relevantteja myös virtuaaliyhtiöhankkeen kannalta. Sen hyödyntäminen voi tulevaisuudessa mahdollistaa osakeyhtiön kaltaisen konstruktion luomisen ja/tai kokonaan verkkopohjaisen yhtiömuodon.²¹³ Lohkoketjun hyödyntämät "poletit" on mahdollista räätälöidä älykkäiden

²¹⁰ Rahkola (2019).

²¹¹ European Central Bank (2017), s. 116.

²¹² Mähönen (2018), s. 947.

²¹³ Ks. esim. Kärki (2019), s. 110ss.

sopimusten avustuksella osakkeita muistuttaviksi. Näin toimimalla voidaan luoda eräänlaisia digitaalisia osakkeita.²¹⁴

Toinen periaatteellisesti erittäin mielenkiintoinen kysymys liittyy lohkoketjuteknologian kykyyn alentaa markkinatoimijoiden sopimuskustannuksia. Taloustieteessä on ajateltu, että tietty liiketoiminta keskitetään organisaatioiden (esim. osakeyhtiö) sisälle osittain transaktiokustannusten takia. Mikäli sopimuksista ja niiden täytäntöönpanosta aiheutuvat kustannukset pienentyisivät merkittävästi, yhteistoiminta olisi mahdollista toteuttaa "markkinoilla" ilman yhteisen organisaation käyttämistä.²¹⁵

Osakasrekisterin ja osakkeiden digitalisoinnin ohella lohkoketjuteknologialla voikin tulevaisuudessa olla esimerkiksi seuraavia vaikutuksia yhtiöoikeuden järjestelmään:

- Lohkoketjuteknologia mahdollistaa kaupankäynnin toteuttamisen ilman välikäsiä. Toteutetun kaupan todentaminen ripeytyy lohkoketjuteknologian avulla huomattavasti.
- Osakkeiden vaihdannanrajoitukset voidaan toteuttaa suoraan lohkoketjuun.
- Optio-oikeuksien kaltaiset instrumentit toteutuisivat automaattisesti ehtojen täytyttyä.
- Lohkoketjuteknologia helpottaa esimerkiksi yhtiökokouksen (ennakollisia) äänestyksiä ja valtakirjakäytäntöjä, mikäli lohkoketjulla kyetään todistamaan omistajuuden olemassaolo ja katkeamaton käyttö.
- Lohkoketjuteknologia mahdollistaa esimerkiksi osingonmaksun ja osakkeita koskevien toimien (esim. split) toteuttamisen automaattisesti ilman välikäsiä.²¹⁶
- Lohkoketjuteknologialla voidaan esimerkiksi korvata perinteiset konsernijärjestelyt.²¹⁷

Lohkoketjuteknologian hyödyntämisestä osana osakkeiden sähköistä kaupankäyntiä on saatu eräitä pilottikokemuksia:

²¹⁴ Ks. esim. Don (2018).

²¹⁵ Tapscott – Tapscott (2016), s. 100–101.

²¹⁶ Acheson (2017).

²¹⁷ Mähönen (2018), s. 934.

DIAS-hanke

DIAS-hanke (digitaalinen asuntokauppa)²¹⁸ pyrkii digitalisoimaan asunto-osakkeiden kaupan. Hankkeen osapuolina on laaja kirjo suomalaisia pankkeja, kiinteistönvälitys- ja rakennusalan yrityksiä sekä julkisvallan edustajia. DIAS-alusta hyödyntää suljettua lohkoketjuteknologiaa (*distributed ledger technology*), jossa tiedot on hajautetusti tallennettu kaupan osapuolena olevien pankkien tietokantoihin. Lohkoketju mahdollistaa hajautetun tietokannan, jolloin asuntokaupan osapuolet voivat toimia luotettavasti suhteessa toisiinsa. DIAS-hankkeessa toteutetut kaupat aloitettiin paperisilla osakekirjoilla.

Delawaren yhtiösääntelyssä (Delaware General Corporation Law) yhtiöille on annettu lakisääteinen oikeus käyttää lohkoketjuteknologiaa yritystietojen ylläpitämisessä, mukaan lukien yhtiöiden osaketietorekisterissä. Muutos on osa kehitystä, jonka lopullisena päämääränä on periaatteessa sallia osakkeen koko elinkaaren (osakkeiden antaminen, säilytys, kaupankäynti, lunastaminen) toteuttaminen lohkoketjussa. Blockchain-osakerekisterin tulee mahdollistaa luettelon siirtäminen paperiseen muotoon, lain edellyttämien tietojen sisällyttäminen sekä osakkeiden siirtotietojen kirjaaminen.²¹⁹ Myös Luxemburgissa lohkoketjuteknologian käyttöön on varauduttu sääntelyssä.²²⁰

Vermontin osavaltiossa on sallittu lohkoketjuperusteisten yhtiöiden perustaminen ("*Blockchain-Based Limited Liability Companies*" (BLLCs)). Paikallisen lainsäädännön edellytykset täyttävä yhtiö voi hyödyntää lohkoketjuteknologiaa corporate governance -tehtävien hoitamisessa. Esimerkiksi yhtiöoikeudelliset äänestykset kyetään toteuttamaan ns. älykkäiden sopimusten avulla.²²¹

Lohkoketjuteknologian maturiteetti sekä oikeudellisen aseman epävarmuus asettavat kuitenkin rajoituksia teknologian hyödyntämiselle. Lohkoketjujärjestelmiin on nähty liittyvän runsaasti oikeudellisia ongelmia, muun muassa järjestelmien hajautuneisuuden, keskeisen auktoriteetin puuttumisen, tietojen korjaamattomuuden ja järjestelmien autonomisuuden takia.²²² Hajautetussa lohkoketjujärjestelmässä sääntelyä ei voida kohdistaa vastaavalla tavalla rekisterinpitäjään. Tämä johtaa oikeudellisen arvioinnin ja vastuun kannalta vaikeisiin kysymyksiin. Sääntely pitäisi suunnata ilmeisesti osakkeenomistajiin, alustan luojaan tai arvopaperien "säilyttäjiin" (jos tällaisista voidaan

²¹⁸ Lisätietoa on saatavilla Digitaalisen Asuntokauppa DIAS Oy:n verkkosivuilta.

²¹⁹ Senate Bill 69, 149th General Assembly.

²²⁰ Luxembourg's Bill on Blockchain-held Securities 26.2.2019.

²²¹ Jensen (2018).

²²² Mattila et al. (2019), s. 81.

edes puhua).²²³ Sääntelyn tarve jäisi riippumaan lohkoketjun tarkemmista teknisistä yksityiskohdista (esim. valinta suljetun ja avoimen systeemin välillä). Välineneutraalin puitesääntelyn kirjoittaminen olisi tämän takia hyvin hankalaa, koska eri järjestelmien ominaispiirteistä johtuu, ettei vastuutahoja ole mahdollista osoittaa ennakkoon.

Välineneutraalin sääntelyn ei luonnollisesti tarvitsisi rajoittua pelkästään lohkoketjuteknologiaan, jos haluttu lopputulos voidaan toteuttaa luotettavasti jollakin muulla tietokantaratkaisulla. Tällöin lainsäädännöllä voitaisiin asettaa selvät raamit esimerkiksi sen suhteen, mitä digitaalisilta osakkeilta odotetaan, millaista vähimmäistasoa tietokannan luotettavuudelta edellytetään, mitä muutoksia järjestelmään on pystyttävä tekemään jälkikäteen ja kenelle on annettava valta tarvittaessa muokata tietokantaa. Tällöin yksittäisen teknologian olisi täytettävä lainsäädännöllä asetetut kriteerit, mutta sallittuja teknisiä ratkaisuja ei olisi nimetty etukäteen. Harkittavaksi tulevat kriteerit saattaisivat liittyä esimerkiksi alustan arkkitehtuuriin ja tyyppiin, teknologian maturiteettiin ja suorituskykyyn sekä riittävään tietoturvaan. Aihepiirin teknisestä hankaluudesta johtuen Työryhmän ei ole ollut mahdollista selvittää puitesääntelyn mahdollisuuksia laajemmin.

Lohkoketjuteknologiaa hyödyntävien järjestelyjen tekniseen toteutukseen voi liittyä avoimia kysymyksiä. Kaikki lohkoketjunalustat eivät esimerkiksi mahdollista älykkäiden sopimusten muuttamista sen jälkeen, kun järjestelmä on otettu käyttöön.²²⁴ Yhtiöoikeudellisessa kontekstissa on mahdotonta kuvitella tilannetta, jossa esimerkiksi järjestelmän tai kaupankäynnin sääntöjä ei olisi mahdollista muuttaa "käynnistämisen" jälkeen.

Esimerkiksi digitaalinen asuntorekisteri päätettiin perustaa perinteisenä viranomaisrekisterinä. Lohkoketjuteknologiaa tutkittiin hankkeen suunnitteluvaiheessa potentiaalisena vaihtoehtona, mutta sen vielä alhaisen maturiteetin vuoksi teknologiaa ei pidetty luotettava pohjana järjestelmälle, johon kirjataan iso osa kansallista omaisuutta.²²⁵ Myös lohkoketjun hyödyntämistä palkkatulojen verotuksessa tarkastellut työryhmä päätyi arviomaan siihen, että lohkoketjuun oli asetettu liian suuria odotuksia.²²⁶

Lohkoketjuteknologian käyttö edellyttäisi kokonaisvaltaista oikeudellisten ja vastuukysymysten arviointia, tietoturvakysymysten kartoittamista sekä järjestelmän teknistä toi-

²²³ Esimerkiksi bitcoin-virtuaalivaluuttojen osalta eräs haavoittuvuus on liittynyt kolmansien osapuolien palveluihin kohdistuneisiin hyökkäyksiin. Näillä tarkoitetaan esimerkiksi kryptovaluuttoja välittäviä tai säilöviä sivustoja.

²²⁴ Johansson et al. (2019), s. 124.

²²⁵ Johansson et al. (2019), s. 202.

²²⁶ Mattila et al. (2019).

mintavarmuutta ja suorituskykyä. Tätä selvitystä kirjoitettaessa täysin hajautettu lohkoketjuteknologia ei ilmeisesti täytä järjestelmältä edellytettyjä luotettavuusvaatimuksia.

Työryhmän arvio

Osakkeiden digitalisointi on epäilemättä yksi yhtiöoikeudellisen lainvalmistelun kesto-teemoista. Oletettavaa on, että teknologinen kehitys luo mahdollisuuksia ja kysyntää virtuaalisesti toimiville yhtiölle, joilla puolestaan tulisi olla mahdollisuus osakkeiden digitalisointiin ja sähköiseen kaupankäyntiin.

Edellä esitetyn suppean kartoituksen perusteella on vaikeaa arvioida uudistuksen mielekkyyttä sekä hyötyjen ja haittojen kohdistumista. Tästä huolimatta Työryhmä katsoo, että osakkeiden digitalisointi olisi otettava jatkoselvitykseen. Erilaisista toteutusvaihtoehdoista esitetään alla tiivis yhteenveto.

Vaihtoehto 1 – Sähköistä asunto-osakerekisteriä mukaileva malli

Mikäli keskitettyä rekisteriä pidettäisiin kannatettavana, Työryhmän näkemyksen mukaan voidaan harkita seuraavaa etenemistapaa:

Vaihe 1 – Sähköisestä asunto-osakerekisteristä saatujen kokemusten arviointi ("*lessons learned*")

Vaihe 2 – Siirtymä pakolliseksi kaikille uusille yhtiöille, vanhoille vapaaehtoinen

Vaihe 3 – Siirtymä pakolliseksi myös vanhoille yhtiöille; soveltuvat siirtymäajat

Vaihe 4 – Siirtymäkauden päättyminen

Välittömänä uudistuksena voidaan harkita lakiin selventävää mainintaa siitä, että osaksluetteloa on mahdollista pitää myös sähköisesti.

Vaihtoehto 2 – Vapaaehtoiset järjestelmät

Vapaaehtoiset mallit olisivat helpommin toteutettavissa. Mikäli aloite halutaan toteuttaa viranomaisjohtoisesti, PRH olisi oletettavasti yksi vaihtoehto rekisterinpitäjäksi. Lisenssimalli mahdollistaisi puolestaan kilpailevan toiminnan, koska useampi eri taho voisi tarjota samaa palvelua. Vapaaehtoisuuteen nojautuva järjestelmä saattaisi olla helpommin yhdistettävissä lisenssiajatteluun.

Vaihtoehto 3 – Lohkoketjuun perustuvat järjestelmät

Lohkoketjun käyttö yhtiöoikeudessa on merkittävä ja mielenkiintoinen teema. Sen hyödyntämistä olisi kuitenkin hyvin vaikeaa säännellä täysin välineneutraalisti, koska kuviteltavissa olevien järjestelmien arkkitehtuurit saattavat poiketa toisistaan merkittävästikin. Eri vaihtoehdot huomioivan puitesääntelyn kirjoittaminen voisi osoittautua hankalaksi. Suomen mahdollisuudet kehittää toimintavarma järjestelmä globaalissa eturintamassa näyttävät rajallisilta. Realistisemmalta vaihtoehdolta vaikuttaisi ulkomaisten esikuvien seuraaminen.

5 Virtuaalinen yhtiökokous

OYL 5:16:n mukaan yhtiökokouksella on oltava perinteinen fyysinen kokouspaikka. Fyysisessä kokouspaikassa järjestettävän yhtiökokouksen rinnalla tarjottavasta etäosallistumisesta voidaan määrätä joko yhtiöjärjestyksessä tai yhtiön hallitus voi päättää siitä. Etäosallistuminen voi tarkoittaa esimerkiksi ennakkoonestämistä tai reaaliaikaista osallistumista yhtiökokoukseen tietoliikenneyhteyden avulla. Fyysisen kokouspaikan ja etäosallistumisen yhdistelmää kutsutaan hybridikokoukseksi. Yhtiökokouksen järjestäminen täysin virtuaalisena ei ole mahdollista ilman kaikkien osakkeenomistajien suostumusta (OYL 5:15).

Teknologian kehityksen myötä täysin virtuaalisen yhtiökokouksen²²⁷ salliminen ilman velvollisuutta järjestää rinnalla fyysistä osallistumista vaikuttaa luontevalta ja OYL:n kilpailukyvyn kannalta perustellulta. Uudistus edellyttää osakkeenomistajien oikeuksien toteutumisen varmistamista kokoustyyppistä riippumatta. Tämä puolestaan edellyttää tiettyjä vähimmäisvaatimuksia käytettävältä menettelyltä ja teknologialta. Sääntelyn on oltava teknologianeutraalia tälläkin yhtiöoikeuden osa-alueella.

²²⁷ Tässä muistiossa "virtuaalisella yhtiökokouksella" tarkoitetaan reaaliaikaiseen tietotekniseen yhteyteen perustuvaa yhtiökokousta, jossa osakkeenomistaja käyttää puheoikeuttaan ja äänestää tuon yhteyden välityksellä.

Koronakriisin yhteydessä saatu kokemus väliaikaisen lain (290/2020) mukaisista poikkeuksellisista kokousjärjestelyistä on otettava huomioon jatkovalmistelussa. Näyttäisi siltä, että kaikki ao. lain mukaan toimineista yhtiöistä ovat toteuttaneet yhtiökokouksen väliaikaislain 2.3 §:n mukaisessa menettelyssä ennakoäänestyksen avulla. Teknologinen kehitys ei siten vielä olisi mahdollistanut puhtaan reaaliaikaisen virtuaalikokouksen toteuttamista, vaikka se olisikin tilapäisesti ollut lain mukaista. Jatkovalmistelussa olisi erikseen arvioitava, olisiko virtuaalisen yhtiökokouksen rinnalla pysyvästi hyväksyttävä pelkästään ennakoäänestykseen perustuva yhtiökokous.

5.1 Etäosallistumisen kehityksestä

Osakeyhtiölain 5:16:ssä säädetään yhtiökokouksen kokouspaikasta ja osallistumisavasta²²⁸:

Yhtiökokous on pidettävä yhtiön kotipaikassa, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisesta paikkakunnasta. Kokous voidaan erittäin painavista syistä pitää muullakin paikkakunnalla.

Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että kokoukseen saa osallistua postin taikka tietoliikenneyhteyden tai muun teknisen apuvälineen avulla. Myös hallitus voi päättää asiasta, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Edellytyksenä on, että osallistumisoikeus ja ääntenlaskennan oikeellisuus voidaan selvittää tavallisessa yhtiökokouksessa noudatettaviin menettelyihin verrattavalla tavalla. Tällöin kokouskutsussa on mainittava tässä momentissa tarkoitettu osallistumismahdollisuudesta, sen käyttämisen edellytyksistä, siihen liittyvistä osakkeenomistajan puhevallan käyttämisen mahdollisista rajoituksista sekä siinä noudatettavasta menettelystä.

Säännökset yhtiökokousoosallistumisesta teknisen apuvälineen avulla lisättiin VOYL:in vuonna 2001. Tarkoituksena oli mahdollistaa teknisten apuvälineiden käyttäminen sekä ulkomaalaisten osakkeenomistajien osallistumismahdollisuuksien parantaminen. Säännöksellä haluttiin sallia toiselta paikkakunnalta tapahtuva yhtiökokousoosallistuminen reaaliaikaista kuva- ja ääniyhteyttä hyödyntäen. Lisäksi haluttiin varmistua siitä,

²²⁸ Osakeyhtiölain ja muun sovellettavan sääntelyn lisäksi myös Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi ja Nasdaq Helsingin julkaisemat pörssin säännöt sisältävät pörssi-yhtiöiden yhtiökokouksia koskevaa normistoa, mutta eivät suoranaista mainintaa kokouspaikasta tai yhtiökokousten järjestämisestä sähköisessä muodossa.

että yhtiökokouksissa noudatettu käytäntö, jossa osa kokousväestä osallistuu kokoukseen saman rakennuksen toisesta salista kuva- ja ääniyhteyden avulla, olisi lainmukainen. Myös yhtiökokouksen järjestäminen muunlaisen teknisen apuvälineen, esimerkiksi internetin välityksellä, haluttiin tehdä mahdolliseksi.²²⁹

Etäosallistuttaessa osakkeenomistajien tunnistaminen ja ääntenlaskennan oikeellisuus oli voitava varmistaa yhtä luotettavasti kuin perinteisessä fyysisessä yhtiökokouksessa. Täydellistä virheettömyyttä ei siten edellytetty vaan lain sanamuodossa jätettiin tilaa tulkinnalle ja kokouskäytäntöjen kehittymiselle.²³⁰ Tarkoituksena ei ollut asettaa etäosallistumiselle perinteistä yhtiökokousoosallistumista ankarampia standardeja.

Koska etäosallistumisen salliminen ei vähentänyt osakkeenomistajien mahdollisuutta osallistua fyysiseen yhtiökokoukseen henkilökohtaisesti tai asiamiehen välityksellä, etäosallistumisen käytön nähtiin lähinnä parantavan osakkeenomistajien osallistumismahdollisuuksia.²³¹ Laissa ei esimerkiksi edellytetty, että yhtiökokoukseen etäosallistuva osakkeenomistaja olisi aina täsmälleen samassa asemassa fyysiseen kokoukseen osallistuvan osakkeenomistajan kanssa. Siten etäosallistuvat osakkeenomistajat saattoivat käyttää äänioikeuttaan ilman mahdollisuutta puhe- tai kyselyoikeuden käyttämiseen.²³²

Voimassa oleva OYL 5:16.2 vastaa pääosin VOYL:ia, joskin voimassa olevaa lakia on täydennetty osakeyhtiölain kokonaisuudistuksen yhteydessä siten, että esimerkiksi teknisen apuvälineen käytöstä voidaan määrätä myös yhtiöjärjestyksellä.²³³ Kokonaisuudistuksen jälkeen säännöksiä täydennettiin jälleen vuonna 2009. Tällöin saatettiin

²²⁹ HE 186/2000 vp, s. 8.

²³⁰ HE 186/2000 vp, s. 11; Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 349.

²³¹ HE 186/2000 vp, s. 1; Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 347–348.

²³² HE 186/2000 vp, s. 8, 11.

²³³ HE 109/2005 vp, s. 71; Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 349. Airaksisen et al. (2018a) mukaan yhtiöjärjestyksessä voidaan antaa tarkempia ohjeita etäosallistumisesta tai määrätä, ettei etäosallistumista käytetä. Jos yhtiöjärjestyksessä ei kielletä teknisen apuvälineen käyttämistä, tai yhtiöjärjestys jättää asiassa harkinnanvaraa, yhtiön hallitus voi päättää mainitun mukaisesta osallistumisesta. Tältä osin hallituksen toimintaan tyytymätön yhtiökokous voi luonnollisesti päättää vaihtaa hallituksen. Yhtiökokous voi myös vaikuttaa asiaan muuttamalla yhtiöjärjestyksestä etäosallistumisen suhteen.

voimaan osakkeenomistajien oikeuksia koskeva direktiivi²³⁴ ja lisättiin selventävä viittaus postitse tai tietoliikenneyhteyksien avulla tapahtuvaan osallistumiseen.²³⁵

OYL:n yhtiökokouksia koskevaan sääntelyyn tehtiin tilapäinen muutos keväällä 2020. Covid-19-epidemian leviämisen rajoittamiseksi pörssiyhtiön ja First North -listalla noteeratun yhtiön yhtiökokous voidaan poikkeusoloissa järjestää hallituksen päätöksellä pelkästään etäkokouksena, johon osakkeenomistajat osallistuvat ennakkoon äänestäen tai muuten etäosallistuen henkilökohtaisesti tai edustajaa käyttäen. Tavoitteena on varmistaa pörssiyhtiöiden yhtiökokousten järjestäminen riittävän luotettavalla ja ennakoitavalla tavalla ilman osakkeenomistajien osallistumista fyysiseen kokoukseen.

Esitöiden mukaan poikkeusjärjestelyllä voidaan kerätä arvokasta kokemusta etäosallistumisen toimivuudesta, mukaan lukien virtuaaliset kokoukset.²³⁶ Kuten edellä on todettu, ilmeisesti yksikään väliaikaista lakia hyödyntävä yhtiö ei ole päättänyt virtuaalisesta yhtiökokouksesta, vaan kaikissa yhtiöissä päätöksenteko järjestetään ennakkoon äänestyksen avulla. Ennakkoon äänestäminen voidaan toteuttaa joko verkkoyhteyden avulla tai toimittamalla ennakkoon äänestyslomake postitse tai sähköpostitse yhtiölle tai tämän edustajalle. Eräissä yhtiöissä ennakkoon äänestäminen on mahdollista myös vapaamuotoisemmin. Varsinaista yhtiökokousta siinä mielessä, että osakkeenomistajat osallistuisivat siihen reaaliajassa, ei siten järjestetä lainkaan.²³⁷

OYL 5:16.2 sisältää sekä reaaliaikaiseen tietotekniseen yhteyteen perustuvat osallistumismallit että ilman tällaista osallistumista ennakkollisesti tapahtuvan osallistumisen, kuten ennakkoon äänestämisen. OYL 5:16.2:n mukaan yhtiö ei voi luopua fyysisenä kokouksena pidettävästä yhtiökokouksesta eikä rajoittaa osakkeenomistajien mahdollisuutta osallistua sellaiseen kokoukseen.²³⁸ Yhtiökokouksen muotomääräyksistä voi-

²³⁴ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2007/36/EY osakkeenomistajien eräiden oikeuksien käyttämisestä julkisesti noteeratuissa yhtiöissä. Direktiivin tarkoituksena on edistää erityisesti ulkomaisten osakkeenomistajien oikeuksien toteutumista tasavertaisesti yhtiökokouksessa suhteessa yhtiön sääntömääräisessä kotipaikassa asuvien osakkeenomistajien osallistumismahdollisuuksiin. Direktiivin 8 artiklan mukaan jäsenvaltioiden on sallittava yhtiöiden tarjota osakkeenomistajilleen mahdollisuus osallistua yhtiökokoukseen sähköisesti, erityisesti käyttäen jotakin tai kaikkia seuraavista osallistumistavoista: a) yhtiökokouksen reaaliaikainen lähetys, b) reaaliaikainen kaksisuuntainen lähetys, jonka avulla muualla olevat osakkeenomistajat voivat osallistua yhtiökokoukseen, sekä c) mekanismi äänten antamiseksi joko ennen yhtiökokousta tai sen aikana ilman, että on tarpeen nimetä kokouksessa henkilökohtaisesti läsnä oleva asiamies.

²³⁵ HE 52/2009 vp, s. 1.

²³⁶ HE 45/2020 vp, s. 19.

²³⁷ Tämä siitä huolimatta, että HE 45/2020 vp, esim. s. 16 sisältää epämääräisen viittauksen kokouksen järjestämiseen. Ylipäätään HE 45/2020 vp on vaikeasti tulkittavissa, mikä saattaa osin selittää yhtiökäytännön muodostumista melko yhdenmukaiseksi. Yhtiöt haluavat näin tärkeässä asiassa toimia mahdollisimman vähäriskisellä tavalla.

²³⁸ Ks. HE 186/2000 vp, s. 11.

daan tietenkin poiketa ja pitää yhtiökokous kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella myös siten, etteivät OYL 5:16:n mukaiset edellytykset täyty.²³⁹ Tämä ei luonnollisesti ole esimerkiksi pörssiyhtiössä realistinen vaihtoehto.

Koronaviruksen nojalla annetun väliaikaisen lain myötä syntynyt yhtiökäytäntö näyttäisi kuitenkin osoittavan, että ainakin lyhyellä aikavälillä muu etäosallistuminen, erityisesti ennakkoäänestys, ovat varsinaista virtuaalikokousta merkittävämpi vaihtoehto fyysiselle kokoukselle. Siksi myös muuhun etäosallistumiseen perustuvia malleja on perusteltua selvittää.

5.2 Virtuaalisen yhtiökokouksen järjestämisestä

Yhdysvaltalainen Inforte oli ilmeisesti ensimmäinen laajan osakaskunnan yhtiö, joka järjesti täysin virtuaalisen yhtiökokouksen. Kokous järjestettiin Yhdysvalloissa 2000-luvun alussa ja sen teki mahdolliseksi Delawaren muuttunut yhtiöoikeudellinen sääntely.²⁴⁰ Virtuaalisten yhtiökokousten suosio on kuitenkin kasvanut maailmalla vasta viime vuosina.²⁴¹

Uusi tapa järjestää yhtiökokouksia herätti luonnollisesti laajaa kiinnostusta, vaikka sen käytännön toteuttamiseen liittyi ongelmia. Vaikeuksia aiheutti muun muassa 2000-luvun alun teknologian kehittymättömyys ja erityisesti osakkeenomistajien puheoikeuden järjestäminen yhtiökokouksessa.²⁴² Esimerkiksi Inforten yhtiökokouksen aikaisella teknologialla osakkeenomistajien kysymykset esitettiin sähköpostilla ennen kokousta ja sen aikana.²⁴³

²³⁹ Yhtiökokous voitaisiin periaatteessa järjestää OYL 5:16:n mukaisella fyysisellä kokouspaikalla, jossa läsnä ovat ainoastaan kokouksen avaja ja puheenjohtaja, muiden osallistuessa etäyhteyden välityksellä. Myös tämä edellyttäisi kokouskutsussa määrättyä yhtiökokouspaikkaa. Ks. Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio (2017a), s. 391.

²⁴⁰ Van der Krans (2007), s. 34.

²⁴¹ Vaikka perinteiset yhtiökokoukset ovat edelleen ylivoimaisesti yleisin kokousmuoto esimerkiksi yhdysvaltalaisille yrityksille, virtuaalisten yhtiökokousten suosio Russell 3000 yhtiöiden parissa on kolminkertaistunut vuodesta 2014 vuoteen 2019. Indeksit seuraa 3000 suurinta pörssi-yhtiötä Yhdysvalloissa. Ks. Buellingen (2019).

²⁴² Esimerkiksi Intel tutki 2000-luvun ensimmäisellä vuosikymmenellä mahdollisuuksia virtuaalisiin yhtiökokouksiin, mutta päätyi hylkäämään suunnitelmat niiden käyttöönotosta ja jatkamaan yhtiökokouksia hybridimuotoisina. Yhtiö on kuitenkin myöhemmin siirtynyt virtuaalisten yhtiökokousten käyttöön onnistuneesti. Ks. Fairfax (2010), s. 1393–1394; Fontenot (2018), s. 40; Intel Corporation (2019).

²⁴³ Van der Krans (2007), s. 34.

Teknologian kehitys viimeisen kahden vuosikymmenen aikana on yksi pääsyyistä virtuaalisten yhtiökokousten suosion ja erityisesti niitä koskevan kiinnostuksen kasvuun. Tietoverkon välityksellä tapahtuva kommunikaatio on ylipäättään lähentynyt kasvokaista vuorovaikutusta ja esimerkiksi tiedonsiirtokapasiteetti on olennaisesti kasvanut.²⁴⁴ Kevään 2020 koronaviruspandemia näyttää osaltaan vauhdittaneen digitaalisten ratkaisuiden kehitystä. Täysin virtuaalisen yhtiökokouksen mahdollistavia lainsäädäntöhankkeita on kaavailtu poikkeusoloihin Suomen lisäksi esimerkiksi Norjassa, Saksassa ja Sveitsissä sekä Ruotsissa.²⁴⁵ Kehitys on heijastunut myös kansainvälisten valtakirjaneuvonantajien ohjeistuksiin, jotka ovat aiemmin suosineet hybridimuotoisia yhtiökokouksia virtuaalokokousten sijaan.²⁴⁶

Kuten edellä on kuvattu, Suomessa yhtiökokoukseen etäosallistuminen ei ole uusi ilmiö, mutta nykyisen OYL:n puitteissa se on tapahtunut lähinnä sähköisen ennakoönnestyksen ja reaaliaikaisen yhtiökokousseurannan yhdistelmänä ja luonnollisesti fyysinen kokous säilyttäen.²⁴⁷ Esimerkiksi väliaikaista koronaviruksen takia annettua lakia koskevan esityksen laatimishetkellä ei ollut tiedossa yhtään pörssi-yhtiötä, joka olisi toteuttanut yhtiökokouksen, jossa kaikki fyysisessä kokouksessa toteutuvat osakkeenomistajan oikeudet olisivat sisältyneet etäosallistumiseen. Nykyisen OYL nojalla sallituista etäosallistumisjärjestelyistä ei ollut suurimmassa osassa pörssi-yhtiöitä käytännön kokemusta.²⁴⁸ Etäosallistumisjärjestelyiksi ei voida laskea pelkästään yhtiökokouksen reaaliaikaisesta seuraamisesta ilman puhe-, kysely- tai äänioikeutta.²⁴⁹

Etäosallistumispalveluiden käyttämiseen on katsottu liittyvän edelleen teknisiä, osakkeenomistajan oikeuksien toteuttamiseen liittyviä ongelmia. Suomessa näitä ovat esi-

²⁴⁴ Fontenot (2018), s. 41; Ks. myös Buellingen (2019), jonka mukaan virtuaaliset yhtiökokoukset ovat herättäneet kiinnostusta erityisesti IT-alan yritysten sekä viestintä- ja telekommunikaatioalan palveluntarjoajien (*communication services companies*) parissa. Kehitystä selittää luonnollisesti se, että teknologian kehityksen seuraaminen kuuluu alan yritysten ydinliiketoimintaan.

²⁴⁵ HE 45/2020 vp, s. 11; Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP: 3.4.2020; Bihrer – Kunz (2020); Schwarz et al. (2020); Ks. Sveitsin osalta myös 818.101.24 Verordnung 2 vom 13. März 2020 über Massnahmen zur Bekämpfung des Coronavirus (COVID-19).

²⁴⁶ Ks. esimerkiksi ISS Policy Guidance (2020), s. 5, jossa ISS uudisti ohjeistustaan poikkeusolojen ajaksi seuraavasti: *”In the limited number of markets where the ISS benchmark policy discourages “virtual-only” meetings and where the use of such an approach is already allowed by law without requiring any amendment of bylaws, we will be altering the application of that policy so as not to be making adverse vote recommendations related to companies holding “virtual-only” meetings until such time that it is safe to hold in-person meetings again. If boards opt to hold “virtual-only” meetings, we would encourage them to disclose clearly the reason for their decision (i.e. that it is related to the COVID-19 pandemic) and to strive to provide shareholders with a meaningful opportunity (subject to local laws) to participate as fully as possible, including being able to ask questions of directors and senior management and to engage in dialogue if they wish.”* Vrt. myös aiempaan ohjeistukseen ISS: Continental Europe Proxy Voting Guidelines (2020), s. 29.

²⁴⁷ Valiokuntien asiantuntijalausunto, Keskuskauppakamari, 20.4.2020, s. 2.

²⁴⁸ HE 45/2020 vp, s. 4.

²⁴⁹ Valiokuntien asiantuntijalausunto, Keskuskauppakamari, 20.4.2020, s. 2.

merkiksi teknisen kapasiteetin riittävyys kaikkiin järjestettäviin yhtiökokouksiin sekä ulkomaisen osakkeenomistajan ja kotimaisen osakkeenomistajan edustajan tai asiamiehen tunnistaminen.²⁵⁰ Kansainvälisessä keskustelussa virtuaalisten yhtiökokousten kohdalla kritiikki kohdistuu erityisesti kasvokkain tapahtuvan kommunikaation puutteeseen.²⁵¹ Virtuaalokokouksia on kritisoitu myös kokousmenettelyn ongelmista, jotka liittyvät osakkeenomistajien ehdotusten esittämiseen, yhtiökokouksissa käytävän keskustelun kontrollointiin ja yhtiökokouksessa esitettävien vaikeiden kysymysten välttelyyn.²⁵² Reaaliaikaiseen etäosallistumiseen liittyy myös riskejä verkkolähetysteknologian viiveistä ja muista teknisistä ongelmista, jotka saattavat aiheuttaa epävarmuutta äänestystilanteissa ja osakkeenomistajan kyselyoikeuden käyttämisessä.²⁵³

Etäosallistumispalveluita koskevan kysynnän kasvu ja erityisesti koronaviruksen aiheuttamat poikkeusolot ovat kuitenkin saaneet useat palveluntarjoajat kehittämään järjestelmiään. Kiinnostus teknologian kattavampaan hyödyntämiseen yhtiökokouksissa heijastuu ainakin Lausuntotiivistelmästä 2016²⁵⁴, VN TEAS -hankkeen yhteydessä toteutetusta kyselytutkimuksesta²⁵⁵ sekä valiokuntien asiantuntijalausunnoista, jotka koskevat hallituksen esitystä väliaikaisesta laista²⁵⁶.

Pelkästään virtuaalisena järjestettävien kokousten hyväksyttävyyttä tulisi pystyä arvioimaan ainakin seuraavien aiemmissä keskusteluissa²⁵⁷ esiintyneiden keskeisten kysymysten ja periaatteiden valossa:

²⁵⁰ Valiokuntien asiantuntijalausunto, Listayhtiöiden neuvottelukunta, 20.4.2020, s. 1.

²⁵¹ Fontenot (2018), s. 36.

²⁵² Buellingin (2019).

²⁵³ Computershare (2017).

²⁵⁴ Arviomuistioon 2016 perustuvan Lausuntotiivistelmän 2016, s. 43, mukaan sähköisten yhtiökokouspalveluiden ja osakkeenomistajien tunnistautumispalveluiden kehittämistä pidettiin tarpeellisenä. Arviomuistiossa 2016, s. 21, todettiin yhtiökokousten etäosallistumisjärjestelyiden osalta esimerkiksi seuraavaa: ”Komission mielestä digitalisointi voi tarjota tehokkaita välineitä myös yhtiön perustajien, hallintoelinten, osakkaiden ja sijoittajien väliseen yhteydenpitoon. Tällaisia keinoja saattaisivat olla sähköinen yhtiökokousosallistumisjärjestelmä (mukaan lukien äänestysmahdollisuus) sekä verkkofoorumi yhtiöoikeuden ja yhtiöiden hallintotavan parhaiden käytäntöjen vaihtoa varten.”

²⁵⁵ Kyselyyn vastanneista vajaa kolme neljäsosaa kannatti täysin virtuaalisen yhtiökokouksen järjestämistä. Vastanneiden perusteluissa korostuivat virtuaalisen yhtiökokouksen aikaansaamat kustannussäästöt sekä yhtiökokousteknologialta edellytettävät vaatimukset. Kaikille osakkeenomistajille tulisi tarjota perinteistä yhtiökokousta vastaavat ja yhdenvertaiset oikeudet sekä varmistaa asianmukaiset tunnistautumispalvelut ja ääntenlaskennan oikeellisuus. Kyselytutkimukseen vastaajista hieman alle viidennes kannatti yhtiökokousten fyysisen kokouspaikan säilyttämistä.

²⁵⁶ Ks. Valiokuntien pyytämät lausunnot hallituksen esityksestä HE 45/2020 vp, esim. Keskukskaupakamari 20.4.2020, s. 2 ja Finanssiala ry 19.4.2020, s. 1.

²⁵⁷ Buellingin (2019); Sheehan – Stuckey (2018).

- Voidaanko virtuaalisen yhtiökokouksen järjestämisen katsoa yleisesti olevan osakkeenomistajien edun mukaista²⁵⁸.
- Miten virtuaalinen yhtiökokous vaikuttaa osallistumisprosenttiin – sekä osakkaiden että osakkeiden perusteella laskettuna.
- Voidaanko virtuaalisten yhtiökokousten kautta varmistaa osakkeenomistajien yhdenvertainen kohtelu.
- Voidaanko teknologian avulla saavuttaa perinteiseen yhtiökokoukseen verrattavat kokousolosuhteet mukaan lukien yhtiön johdon sekä kaikkien osakkeenomistajien tavoittaminen ja tunnistautuminen sekä mahdollisuus esittää kysymyksiä ja käydä keskustelua.
- Tekeekö virtuaalinen yhtiökokous johdon ja osakkeenomistajien merkityksellisen vuorovaikutuksen mahdolliseksi.

Virtuaalisen yhtiökokouksen välittömiä taloudellisia hyötyjä ovat sekä osakkeenomistajien että yhtiön johdon matkustamiseen kuluvan ajan ja kustannusten minimointi sekä varsinkin osakkeenomistajilla mahdollisuus etäosallistua useampaan kokoukseen saman päivän aikana.²⁵⁹ Yhtiön kannalta virtuaalisten yhtiökokousten voidaan olettaa vähentävän kokouspaikkaan liittyviä kuluja, kuten tilavuokraa sekä logistiikka-, catering- ja turvallisuuskuluja. Toisaalta tekniikan hyödyntäminen aiheuttaa yhtiölle kustannuksia.²⁶⁰

Virtuaaliset kokoukset saattavat lisätä joidenkin sijoittajien kiinnostusta yhtiötä kohtaan. Lisäksi virtuaalisessa kokouksessa osakkeenomistajat saattavat esittää kysymyksiä, joita he eivät normaalisti yhtiökokouksessa esittäisi.

²⁵⁸ Suomen osakeyhtiöoikeuden mukaan riittävää ei olisi osakkeenomistajien enemmistön edun huomioiminen, vaan kysymystä on tarkasteltava kaikkien osakkeenomistajien edun ja yhdenvertaisuusperiaatteen valossa.

²⁵⁹ Computershare (2017); Buellingen (2019).

²⁶⁰ Fontenot (2018), s. 36; Computershare (2017) katsoo hybridimuotoisen kokouksen saattavan puolestaan kasvattaa yhtiökokoukseen käytettävää budjettia.

5.3 Eräitä käytännön näkökulmia

Virtuaalisen yhtiökokouksen järjestämisen on katsottu olevan mahdollista esimerkiksi verkkoselaimella, sovelluksella tai puhelinkokouksena taikka näiden tapojen yhdistelmällä.²⁶¹ Jotta kysymyksessä olisi virtuaalinen yhtiökokous, olisi osakkeenomistajien voitava esittää kysymyksiä, tehdä vastaehdotuksia ja äänestää.

Omaksuttava tekninen ratkaisu saattaa myös sisältää virtuaalista yhtiökokousta täydentäviä lisäominaisuuksia, jotka tekevät mahdolliseksi esimerkiksi ennakoöänestämisen ja osakkeenomistajien kysymysten esittämisen ennen kokousta. Yhtiökokouksen aikana voidaan tarjota reaaliaikaista tietoa kokoukseen osallistuvien osakkeenomistajien osake- ja äänimääristä sekä äänestystuloksista. Etäkokousteknologian avulla järjestäjien tulisi myös pystyä hallitsemaan yhtiökokouslähetystä ja äänestyksiin käytettävää aikaa sekä hyödyntää raportteja, jotka koostavat tietoja kokoukseen ilmoittautuneista tai osallistuvista osakkeenomistajista ja näiden äänimääristä ennen ja jälkeen kokouksen.²⁶²

Euroopassa puhtaasti virtuaaliset yhtiökokoukset ovat hybridimuotoisia yhtiökokouksia selvästi harvinaisempia. Erityisesti listayhtiöiden kohdalla virtuaalisten yhtiökokousten järjestämiselle on asetettu rajoituksia. Seuraava taulukko²⁶³ kuvaa virtuaalisten ja hybridimuotoisten yhtiökokousten levinneisyyttä eräissä vertailuvaltioissa ennen kevään 2020 koronaviruspandemian puhkeamista. Tämän jälkeen useissa valtioissa on siirrytty yhtiökokouksia koskevaan poikkeussäätelyyn.

²⁶¹ Mort – Wallace (2017), s. 8.

²⁶² Fontenot (2018), s. 41–42.

²⁶³ Tässä taulukossa jaottelu on tehty listayhtiöiden ja muiden yhtiöiden välillä. Erottelu ei ole täysin kattava, koska yksittäisissä vertailuvaltioissa voi luonnollisesti olla eroja esimerkiksi yksityisen ja julkisen yhtiön välillä.

Maa	Virtuaaliset yhtiökokoukset		Hybridimuotoiset yhtiökokoukset	
	Listayhtiöt	Muut	Listayhtiöt	Muut
Tanska ²⁶⁴	Kyllä	Kyllä	Kyllä	Kyllä
Iso-Britannia ²⁶⁵	Kyllä*	Kyllä	Kyllä	Kyllä
Norja ²⁶⁶	Ei	Kyllä	Kyllä	Kyllä
Saksa ²⁶⁷	Ei	Kyllä**	Kyllä	Kyllä
Ruotsi ²⁶⁸	Ei	Ei	Kyllä	Kyllä
Viro ²⁶⁹	Ei	Ei	Kyllä	Kyllä

Ks. * ja ** osalta alaviitteen tarkempi selostus.

²⁶⁴ Tanskassa yhtiön hallitus voi päättää yhtiökokousten pitämisestä hybridimuotoisina, mikäli yhtiöjärjestys ei toisin määrää. Listayhtiöt ja muut osakeyhtiöt voivat Tanskan yhtiölain (Lov om aktie- og anpartsselskaber, § 77) mukaan pitää yhtiökokouksensa myös täysin virtuaalisina. Virtuaalisen yhtiökokouksen järjestäminen edellyttää yhtiökokouksen tekemää määräenemmistöpäätöstä asiassa. Päätöksen tulee sisältää selvitys siitä, kuinka sähköisiä viestimiä voidaan käyttää osallistuttaessa yhtiökokoukseen. Lisäksi päätös on kirjattava yhtiöjärjestykseen.

²⁶⁵ *Isossa-Britanniassa yhtiökokouksia voidaan järjestää elektronisten apuvälineiden avulla eikä Companies Act tee eroa virtuaalisen ja hybridimuotoisen yhtiökokouksen välillä (Companies Act 2006, Part 13, Sections 360A–360C). Oikeuskäytännön vajavaisuus saattaa kuitenkin aiheuttaa joitakin käytännön haasteita esimerkiksi asiakirjojen nähtävillä pidon suhteen. Tähän liittyen Chartered Governance Institute (2020), s. 6, on todennut virtuaalisten yhtiökokouksien järjestämisestä Isossa-Britanniassa seuraavaa: ”*Virtual-only meetings are not viable given they may not constitute valid meetings.*” Vuonna 2016 ensimmäisenä pörssi-yhtiönä virtuaalisen yhtiökokouksensa järjesti Jimmy Choo PLC. Yhtiökokous järjestettiin puhelinkokouksena, jonka ohella käytettiin verkkoselainta tai app-sovellusta. Osakkeenomistajat esittivät kysymyksiä yhtiön johdolle puhelinkonferenssin kautta, kun taas verkkoselain ja app-sovellus toimivat alustana äänestämiseksi ja johdon esitykselle. Jokaisella osakkeenomistajalla oli henkilökohtainen käyttäjätunnus ja salasana puhelinkokoukseen ja app-sovellukseen tai verkkoselaimen. Tämän avulla yhtiökokouksen puheenjohtajalle välittyi reaaliaikainen tieto kokouksen osallistujista. Ks. Jimmy Choon osalta esim. Mort – Wallace (2017), s. 8–10.

²⁶⁶ Norjassa yksityiset osakeyhtiöt (*aksjeselskaper*) voivat pitää yhtiökokouksia yksinkertaistetulla menettelyllä, mikäli kukaan osakkeenomistajista ei tätä vastusta. Lainkohta sallii myös yhtiökokousten pitämisen sähköisten apuvälineiden avulla ilman fyysistä kokouspaikkaa. Ks. Lov om aksjeselskaper § 5-7 ja § 5-11 b. Hybridimuotoiset yhtiökokoukset ovat sekä yksityisten osakeyhtiöiden että listayhtiöiden ja muiden julkisten osakeyhtiöiden käytössä. Ks. myös Lov om allmen-naksjeselskaper § 5-8 a.

²⁶⁷ **Virtuaaliset yhtiökokoukset ovat GmbH-yhtiöiden (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) ja UG-yhtiöiden (*Unternehmergesellschaft*) kohdalla mahdollisia yhtiöjärjestyksen niin salliessa, ja tietyin poikkeuksin koskien kokouksen asialistalla olevia päätöksiä. GmbH- ja UG-yhtiöiden yhtiökokouksmuodosta ei ole nimenomaista säännöstä, mutta asiaa on käsitelty oikeuskirjallisuuden puolella. AG:n (*Aktiengesellschaft*) ja SE:n (*Societas Europaea*) osalta virtuaalisia yhtiökokouksia ei voida järjestää. Hybridimuotoiset yhtiökokoukset ovat mahdollisia GmbH-, UG-, AG- ja SE-yhtiöissä. Ks. Aktiengesetz § 118 ja § 130 sekä Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung § 48 ja § 53.

²⁶⁸ Ruotsissa virtuaaliset yhtiökokoukset eivät ole mahdollisia. Ks. Aktiebolagslag 7:15 §.

²⁶⁹ Ks. Äriseadustik § 290¹ ja § 298¹.

5.4 Virtuaalinen yhtiökokous tulevaisuuden osakeyhtiölaissa

Teknologian kehittyessä on perusteltua tehdä mahdolliseksi täysin virtuaalisen yhtiökokouksen järjestäminen. Ilman fyysistä yhtiökokouspaikkaa järjestettävässä virtuaalokokouksessa osakkeenomistajan puhe- ja äänioikeutta sekä muita osakkeeseen kytettyjä oikeuksia käytetään ainoastaan reaaliaikaisen tietoliikenneyhteyden avulla.

Edellytyksenä olisi, että täysin virtuaalisen yhtiökokouksen pitämisestä määrättäisiin yhtiöjärjestyksessä. Yhtiöjärjestys voisi joko velvoittaa tai oikeuttaa hallituksen päättämään täysin virtuaalisesta kokouksesta. Hallitus ei siten voisi päättää täysin virtuaalisen kokouksen järjestämisestä ilman yhtiöjärjestyksen tukea. Hallitukselle jäisi joka tapauksessa jonkin verran päätösvaltaa kokouksen käytännön toteuttamisesta. Päättäessään virtuaalisen yhtiökokouksen järjestämisestä tai järjestämisen tavasta hallituksen tulisi ottaa huomioon OYL:n yleiset periaatteet, kuten yhdenvertaisuusperiaate.

Täysin virtuaalisessa yhtiökokouksessa ei tulisi rajoittaa osakkeenomistajan oikeuksia, kuten puhe- ja äänioikeutta. Yhtiökokouksessa puheoikeus sisältää puhe-, ehdotuksenteko- ja kyselyoikeuden, jota voi käyttää osakkeenomistajan lisäksi myös osakkeenomistajan yhtiökokousedustaja, -asiamies tai -avustaja.²⁷⁰ Ei liene mitään syytä rajoittaa myöskään osakkeenomistajan oikeutta tiedonsaantiin.

Osakeyhtiölakia olisi siten tarpeellista muuttaa lisäämällä osakeyhtiölain 5 luvun 16 pykälään virtuaalisten yhtiökokousten järjestämistä koskeva momentti, joka voisi perustua seuraaville periaatteille:

- Virtuaalinen yhtiökokous on mahdollinen sekä julkisille että yksityisille osakeyhtiöille.
- Päätös tällaisen kokouksen pitämisestä edellyttää yhtiöjärjestyksen muuttamista niin, että siinä nimenomaisesti määrätään virtuaalisen yhtiökokouksen järjestämisestä. Muutos olisi tehtävä tavanomaisella yhtiöjärjestyksen muuttamiseen tarvittavalla 2/3 määräenemmistöllä.
- Päätöksen virtuaalisen yhtiökokouksen järjestämisestä tekee yhtiön hallitus kutsuessaan yhtiökokousta koolle. Hallituksen päätöksen – samoin kuin muidenkin hallituksen päätösten – tulee perustua yhtiön ja sen kaik-

²⁷⁰ Valiokuntien asiantuntijalausunto, Seppo Villa, 19.4.2020, s. 4.

kien osakkeenomistajien etuun eikä päätös saa olla yhdenvertaisuusperiaatteen vastainen. Yhtiöjärjestyksen määräyksellä voitaisiin toisaalta myös velvoittaa yhtiö järjestämään virtuaalinen yhtiökokous.

- Virtuaalisen yhtiökokouksen pitäminen tulee esittää selkeästi yhtiökoukouskutsussa ja siinä on oltava kattava ohjeistus osallistumisesta.
- Osallistumisoikeus ja ääntenlaskennan oikeellisuus on selvitettävä tavallisessa yhtiökokouksessa noudatettaviin menettelyihin verrattavalla tavalla.
- Osakkeenomistajalla on oltava reaaliaikainen mahdollisuus esittää kysymyksiä, käyttää puheenvuoroja ja tehdä ehdotuksia sekä luonnollisesti äänestää.
- Yhtiökokouksessa nähtävänä pidettävät asiakirjat on pidettävä esillä yhtiön internetsivuilla tai virtuaalisessa yhtiökokouksessa käytettävällä alustalla.
- Mahdollisena vähemmistönsuojaelementtinä olisi harkittava, tulisiko osakkeenomistajien vähemmistölle (esimerkiksi 1/10 kaikista osakkeista) antaa oikeus vaatia fyysisen yhtiökokouksen järjestämistä.

Täysin virtuaalisen yhtiökokouksen salliminen ei ilmeisesti edellytä OYL 5:16.1:n fyysisiä yhtiökokouksia koskevien säännösten muuttamista. Täysin virtuaalisten yhtiökokouksien järjestämisestä voitaisiin säätää uudessa OYL 5:16.3:ssa esimerkiksi seuraavasti:

Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että yhtiökokous on järjestettävä tai voidaan järjestää yksinomaan reaaliaikaisen tietoliikenneyhteyden tai muun teknisen apuvälineen avulla ilman varsinaista kokouspaikkaa (virtuaalinen yhtiökokous). Päätöksen virtuaalisen yhtiökokouksen pitämisestä tekee tarvittaessa yhtiön hallitus. Virtuaalisesta yhtiökokouksesta sekä osallistumisen edellytyksistä ja osallistumisen teknisestä toteutuksesta on mainittava kokouskutsussa. Edellytyksenä virtuaalisen yhtiökokouksen järjestämiselle on, että osallistumisoikeus, ääntenlaskennan oikeellisuus, puhe- ja äänioikeuden käyttäminen sekä muut osakkeenomistajan oikeudet voidaan taata tavallista yhtiökokousta vastaavalla tavalla.

6 Pörssiyhtiön verkkosivujen rekisteröimisvelvollisuus

Kaupparekisterilain mukaan yhtiön osoitetiedon ilmoittaminen kaupparekisteriin on pakollista.²⁷¹ Yhtiön muista yhteystiedoista puhelinnumeron, sähköpostiosoitteen sekä verkkosivujen osoitteen rekisteröiminen on vapaaehtoista. Rekisteriviranomaiselle ilmoitettavat yrityksen osoite- ja yhteystiedot ovat julkisia. Tekninen kehitys korostaa verkkosivujen painoarvoa yhtiön ja sen sidosryhmien välisenä virallisena ja epävirallisena viestintäkanavana ja tiedonlähteenä, mistä syystä selvityksessä ehdotetaan pörssiyhtiöille verkkosivujen rekisteröimisvelvollisuutta.

Sähköistä viestintää painottavien uudistusten yhteydessä on aiheellista arvioida yhtiön viestintäkanavien luotettavuutta. Verkkosivut ovat keskeinen osa pörssiyhtiön viestintää ja yksi tärkeimmistä tietolähteistä yhtiön sidosryhmille. Verkkosivujen merkitystä viestintäkanavana korostavat OYL:ssä pörssiyhtiölle asetetut velvoitteet tietojen ja asiakirjojen nähtävänä pitämisestä. Näitä ovat esimerkiksi johtohenkilöiden liiketoimia koskevan tiedon saatavilla pito verkkosivuilla ja yhtiökokousasiakirjoja koskevat säännökset nähtävillä pidosta.

Digitalisoitumiseen liittyvän muutoksen jatkuessa nopeana on todennäköistä, että myös yhtiöiden sähköisten viestintäkanavien merkitys korostuu edelleen. Verkkosivujen osoitetiedon luotettavuutta voitaisiin lisätä tiedon tarkistettavuudella julkisista rekistereistä.²⁷² Rekisterimerkinnällä on positiivinen julkisuusvaikutus, jolloin kaupparekisteriin merkityn ja asianmukaisesti kuulutetun seikan katsotaan olevan yleisessä tiedossa. Eräiden pörssiyhtiöiden vapaaehtoisesti ilmoittamat verkkosivuston osoitteet näkyvät jo nyt YTJ-palvelussa sekä yrityksen kaupparekisteriotteella.²⁷³ Esimerkiksi Nokia, Rovio sekä Taaleri ovat rekisteröineet verkkosivunsa kaupparekisteriin.

²⁷¹ Ks. Kaupparekisterilain 9 §:n 1 momentin 5 kohta.

²⁷² Julkiseenkaan rekisteriin rekisteröity verkkosivujen osoitetieto ei välttämättä ole ajantasainen, mikäli yhtiö ei uusi verkkotunnuksen voimassaoloa ennen sen vanhenemista tai yhtiö luopuu rekisteröimänsä verkkosivuston osoitteen käytöstä.

²⁷³ Asiasta on myös uutta EU-sääntelyä. Direktiivin (EU) 2017/1132 muutosdirektiivi (EU) 2019/1151 koskien digitaalisten välineiden ja prosessien käyttöä yhtiöoikeuden alalla edellyttää yhtiön verkkosivustoa koskevan tiedon saatavuutta maksutta rekistereiden yhteenliittämijärjestelmän kautta, mikäli tiedot on kirjattu kansalliseen rekisteriin (19 artiklan 2 kohdan d alakohta). Direktiivin 19 artiklan 4 kohdan mukaan jäsenvaltiot voivat kuitenkin päättää, että d alakohdassa

Selvityksessä ehdotetaan verkkosivujen rekisteröimisvelvollisuutta pörssiyrityksille ja mahdollisesti myös monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen liikkeeseenlaskijalle. Rekisterivelvollisuuden ulottamista muihin osakeyrityksiin ei tässä vaiheessa pidetä tarkoituksenmukaisena.

7 Yhtiöoikeudellisen dokumentaation kielivaatimusten keventäminen

Merkittävä osa suomalaisten osakeyrityksien yhtiöoikeudellisista asiakirjoista laaditaan englanniksi ja tarvittaessa käännetään suomeksi. Rekisteriviranomaisen kielivaatimusten keventäminen voisi vähentää yhtiöiden hallinnollista taakkaa. Selvityksessä ehdotetaan, että englanninkieliset liiteasiakirjat voitaisiin lähtökohtaisesti toimittaa rekisteriviranomaiselle ilman voimassa olevan lain edellyttämää virallista käännöstä. Rekisterin tietosisältö olisi kuitenkin aina suomen- tai ruotsinkielinen, vaikka kaupparekisteriin toimitettujen ilmoitusten liiteasiakirjat olisivat saatavissa vain englanniksi. Erilaiset oikeusturvanäkökohdat on kuitenkin arvioitava huolellisesti jatkovalmistelussa.

Osakeyhtiölaki ei sisällä säännöksiä yhtiön sisäisten asiakirjojen, kuten hallituksen pöytäkirjojen kielivaatimuksista. Käytännössä asiakirjan kielellä on merkitystä ainakin kaupparekisteri-ilmoitusta tehtäessä. PRH edellyttää lähtökohtaisesti, vaikkakaan ei poikkeuksetta, että asiakirjat ja tiedot toimitetaan suomeksi tai ruotsiksi.²⁷⁴ Periaatteessa tämä edellyttää englanninkielisten kaupparekisteri-ilmoitusten liiteasiakirjojen käännättämistä suomeksi tai ruotsiksi.

tarkoitettujen tietojen asetetaan saataville maksutta vain muiden jäsenvaltioiden viranomaisille. Suomessa verkkosivustonsa vapaaehtoisesti rekisteröineen yrityksen osoitetieto on tarkastettavissa maksutta YTJ-järjestelmän kautta.

²⁷⁴ Työryhmän käsityksen mukaan rekisteriviranomainen on kuitenkin hyväksynyt myös epävirallisia käännöksiä ainakin tiettyjen asiakirjojen osalta. Ks. hallituksen pöytäkirjojen kielen osalta myös Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 490.

PRH:n internetsivujen sisältämän virallisen ohjeistuksen mukaan kaupparekisteri-ilmoitus ja sen liitteet täytyy aina tehdä joko suomeksi tai ruotsiksi. Tämän lisäksi osakeyhtiö tai julkinen osakeyhtiö voi vapaaehtoisesti julkistaa kaupparekisteriin toimittamansa asiakirjat ja tiedot myös muilla kielillä. Tällöin yhtiön rekisteritietoihin lisätään merkintä siitä, millä muilla kielillä tietyn ilmoituksen asiakirjat ovat saatavilla. Julkistettaessa asiakirjoja ja tietoja muilla kielillä kaupparekisteri-ilmoitukseen liitetään vieraskieliset asiakirjat sekä kielilain (423/2003) mukaiset viralliset käännökset.

Vieraalla kielellä julkistamisesta säädetään kaupparekisterilaissa (129/1979, jäljempänä ”KRL”). KRL 20 §:n 1 momentin mukaan osakeyhtiö voi toimittaa kaupparekisteriin asiakirjoja ja tietoja suomen ja ruotsin lisäksi myös muulla kielellä. Muulla kielellä toimitettavasta asiakirjasta on tällöin toimitettava myös kielilain 4:21.1:n mukainen virallinen käännös, jolla tarkoitetaan viranomaisen tai virallisen kääntäjän tekemää suomen- tai ruotsinkielistä käännöstä.²⁷⁵

Mikäli virallisella kielellä julkistetun asiakirjan ja vapaaehtoisesti julkistetun käännöksen välillä ilmenee ristiriitaisuuksia, käännökseen ei voisi KRL 20 §:n 2 momentin mukaan vedota ulkopuolista henkilöä kohtaan. Kolmannet osapuolet voivat kuitenkin vedota käännökseen, jollei yhtiö osoita henkilön tienneen rekisterin virallisella kielellä julkistetusta versiosta. Kieliversioiden eroavuuksien osalta hyvässä uskossa toimivat kolmannet osapuolet saavat tältä osin suojaa.²⁷⁶

Asiakirjojen kielivaatimuksista on myös EU-sääntelyä. Jäsenvaltion kielilainsäädännön sallimalla kielellä laadittavien ja toimitettavien asiakirjojen ja tietojen ohella jäsenvaltioiden on sallittava, että asiakirjat ja tiedot julkistetaan vapaaehtoisesti millä tahansa unionin virallisella kielellä.²⁷⁷ Jäsenvaltiot voivat myös edellyttää asiakirjojen ja tietojen käännösten todistamista oikeiksi.

Kilpailukykyäkökulmasta kielivaatimusten keventäminen rekisteriviranomaiselle toimitettavan englanninkielisen liiteaineiston osalta saattaisi olla perusteltua.²⁷⁸ Tältä osin ehdotetaan, että englanninkieliset liiteasiakirjat voitaisiin lähtökohtaisesti toimittaa rekisteriviranomaiselle ilman voimassa olevassa laissa edellytettyä virallista käännöstä. Rekisterin tietosisältö olisi aina suomen- tai ruotsinkielinen, vaikka kaupparekisteriin toimitettujen ilmoitusten liiteasiakirjat voisivat olla saatavissa vain englanniksi.

²⁷⁵ Lisäksi kaupparekisteriasetukseen (208/1979) sisältyy eräitä erityissäännöksiä vieraskielisten asiakirjojen käsittelystä ja kääntämisestä viralliselle rekisteröintikielelle.

²⁷⁶ HE 193/2006 vp, s. 11–12.

²⁷⁷ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2017/1132 tietyistä yhtiöoikeuden osa-alueista, 21 artikla.

²⁷⁸ VN TEAS -hankkeen yhteydessä järjestetyssä kyselytutkimuksessa hieman alle kolmannes vastaajista kannatti nykytilan säilyttämistä. Noin kaksi kolmasosaa kannatti yhtiöoikeudellisen dokumentaation kielivaatimusten jonkinasteista keventämistä englannin kielen osalta.

Rekisteröitävän tietosisällön, kuten kaupparekisteriotteen tietojen ja yhteisösääntöjen (yhtiöjärjestys, yhtiösopimus tai säännöt) osalta edellytettäisiin edelleen tietojen toimitamista suomeksi tai ruotsiksi.

Rekisteriviranomaiselle toimitettavien liiteasiakirjojen kielivaatimukset ja ylimääräisten käännösten laatiminen koskevat myös muita yhtiömuotoja. Tältä osin mahdollisten muutosten kohdistaminen ainoastaan osakeyhtiömuotoon ei liene perusteltua. Työryhmä ehdottaa kuitenkin yksityisiä elinkeinonharjoittajia koskevaa rajausta. Toiminnien osalta rekisteriin toimitettavat tiedot ja asiakirjat liittyvät lähinnä suomeksi tai ruotsiksi rekisteröitävään rekisterin tietosisältöön, johon ehdotettu muutos ei kohdistuisi.

Selvityksen yhteydessä on arvioitu myös rekisteriviranomaisen resursseja käsitellä englanninkielisiä liiteasiakirjoja.²⁷⁹ Rekisteriviranomaisella olisi ilmeisesti tarvittavat resurssit englanninkielisen liiteaineiston laajempaan käsittelyyn, joskin rekisteriviranomainen ilmaisi huolensa rekisterin englanninkielisen tietosisällön ymmärrettävyydestä käyttäjien kannalta. Vaikka englanninkieliset liiteasiakirjat voivat aiheuttaa haasteita joillekin käyttäjille, Työryhmä katsoo muutosehdotuksesta seuraavien tehokkuusetujen puoltavan kielivaatimusten keventämistä.

Tältä osin mahdollisen jatkovalmistelun yhteydessä ehdotetaan arvioitavaksi muutos ehdotukseen liittyviä oikeusturva- tai muita näkökohtia, jotka voivat liittyä esimerkiksi Suomen virallisten kielten asemaan, englanniksi toimitettavan liiteasiakirjan ymmärrettävyyteen, EU-lainsäädännön asettamiin reunaehtoihin²⁸⁰ tai käynnissä olevaan kaupparekisterilain kokonaisuudistuksen valmisteluun²⁸¹.

7.1 Tiedonantovelvollisuuden liittyvät kielivaatimukset

Rekisteriviranomaiselle toimitettavien liiteasiakirjojen kielivaatimusten ohella voi olla syytä arvioida myös arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden tiedonantovelvollisuuden liittyviä kielivaatimuksia. Englanti on kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetty kieli, jota arvopaperien liikkeeseenlaskijat käyttävät esimerkiksi sijoittajaviestin-

²⁷⁹ Esitöissä kielenkääntäjän todistusta käännöksen vastaavuudesta on perusteltu sillä, ettei rekisteriviranomaisella ole edellytyksiä tutkia käännösten oikeaa sisältöä. Ks. HE 193/2006 vp, s. 11.

²⁸⁰ Esimerkiksi tietyistä yhtiöoikeuden osa-alueista annetun direktiivin (EU) 2017/1132 21 artikla.

²⁸¹ Hallituksen esityksen valmistelu uudeksi kaupparekisterilaiksi (TEM031:00/2020).

nässään ja täyttäessään tiedonantovelvollisuuteen liittyviä velvoitteitaan. Useat suomalaiset pörssiyhtiöt julkistavat pörssi- ja lehdistötiedotteita suomen ja ruotsin lisäksi myös englanniksi.

Säänneltyjä tietoja koskevat kielivaatimukset perustuvat EU:n avoimuusdirektiivin 20 artiklaan.²⁸² Suomessa arvopaperimarkkinalain mukaan säännellyt tiedot on julkistettava suomen tai ruotsin kielellä. Tästä on mahdollista poiketa vain Finanssivalvonnan poikkeusluvalla²⁸³, joita on myönnetty kohtuullisen harvoin. Esimerkiksi Norjassa liikkeeseenlaskijan on mahdollista poiketa tiedonantovelvollisuuden perusteella julkistettavien tietojen kielivaatimuksista Oslon pörssin (*Oslo Børs*) myöntämän poikkeusluvan perusteella.²⁸⁴ Pääsäännön mukaan dokumentaation tulisi tapahtua norjaksi, mutta poikkeuslupaa puoltavia seikkoja ovat muun muassa yrityksen kansainvälinen omistusrakenne, työskentelykieli sekä norjankielisen kieliversion julkaisemiseen liittyvät epäkäytännöllisyydet.²⁸⁵ Norjan esimerkin pohjalta voi olla syytä arvioida, olisiko perusteltua madaltaa liikkeeseenlaskijoiden kynnystä säänneltyjen tietojen julkistamiselle ainoastaan englanniksi esimerkiksi delegoimalla valta myöntää kielipoikkeus Helsingin pörssille Finanssivalvonnan sijaan. Kielivaatimusten keventäminen ei kuitenkaan saisi johtaa sijoittajansuojan heikkenemiseen markkinoiden toimintaa haittaavalla tavalla.

²⁸² Euroopan parlamentin ja neuvoston 15. päivänä joulukuuta 2004 antama direktiivi 2004/109/EY säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta, muutoksineen.

²⁸³ Arvopaperimarkkinalakiin sisältyy arvopaperien liikkeeseenlaskijaa koskevia säännöllisen tiedonantovelvollisuuden kielivaatimuksia. AML 10:4:n mukaan tällaiset tiedot on julkistettava suomen tai ruotsin kielellä. Kielivaatimuksesta voidaan poiketa ainoastaan Finanssivalvonnan luvalla. Jos arvopaperi on otettu kaupankäynnin kohteeksi myös toisessa ETA-valtiossa, tiedot tulee julkaista myös kyseisen maan toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä tai kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä kielellä.

²⁸⁴ Oslo Børs (2019).

²⁸⁵ Oslo Børs (2008). Poikkeusluvan lisäksi liikkeeseenlaskijat, joiden kotivaltio ei ole Norjassa ja joiden osakkeet eivät ole kotivaltion pörssissä kaupankäynnin kohteena, voivat käyttää dokumentaation kielenä joko norjaa, ruotsia, tanskaa tai englantia. Lov om verdipapirhandel, § 5-13.

LIITE 2 – Yrityksen yhteiskuntavastuun täsmentäminen

Manne Airaksinen, Vesa Rasinaho

1 Johdanto

Osakeyhtiön toiminnan tarkoituksiksi oletetaan yleensä voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Tämä pitää paikkansa lähtökohtaisesti kaikissa markkinatalousmaissa mukaan lukien Suomi (OYL 1:5)²⁸⁶ ja Ruotsi (ABL 3 kap. 3 §).²⁸⁷ Osakkeenomistajakeskeisyys ei tarkoita sitä, etteikö osakeyhtiön tehtävänä olisi palvella koko yhteiskunnan etua. Osakkeenomistajakeskeisyydessä parhaaksi tavaksi edistää koko yhteiskunnan etuja on arvioitu osakeyhtiön toiminnan järjestäminen siten, että johto on vastuussa nimenomaan osakkeenomistajille.²⁸⁸ Samalla oletetaan, että osakeyhtiölaki ei ole tehokkain tapa turvata muiden sidosryhmien etuja, vaan tämä tapahtuu tehokkaammin sektorilainsäädännöllä kuten työ-, ympäristö-, vero-, kuluttaja- ja kilpailulainsäädännöllä.²⁸⁹

Osakkeenomistajakeskeisen hallintomallin vaihtoehtoina on perinteisesti esitetty valtion, työntekijöiden tai johdon etuja ajavia hallintomalleja.²⁹⁰ Näistä on joitakin käytännön esimerkkejä. Esimerkiksi Saksassa julkisen osakeyhtiön (AG) johdon tehtävänä on edistää nimenomaan yrityksen itsensä etua, mutta Saksassakin ylivoimainen valtaosa osakeyhtiöistä (GmbH) toimii nimenomaan osakkeenomistajien intressissä.²⁹¹

²⁸⁶ OYL 1:5: Yhtiön toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin.

²⁸⁷ Esimerkiksi Hansmann – Kraakman (2001), s. 441ss ja samoin Mähönen – Villa (2015), s. 339. Sijoittajien näkökulma ilmenee esimerkiksi suuren proxy advisorin, ISS:n voimassa olevista ohjeista, ISS Continental Europe (2020), s. 25: *"Issues covered under the policy include a wide range of topics, including consumer and product safety, environment and energy, labor standards and human rights, workplace and board diversity, and corporate political issues. While a variety of factors goes into each analysis, the overall principle guiding all vote recommendations focuses on how the proposal may enhance or protect shareholder value in either the short-term or long-term."*

²⁸⁸ Esimerkiksi Hansmann – Kraakman (2001), s. 441.

²⁸⁹ Esimerkiksi Hansmann – Kraakman (2001), s. 442.

²⁹⁰ Esimerkiksi Hansmann – Kraakman (2001), s. 443ss, johon viitaten Mähönen – Villa (2015), s. 319ss ja molempiin edelleen viitaten Lautjärvi (2017), s. 19–21.

²⁹¹ Yhtiön edusta ks. esim. Mäntysaari (2013), s. 579ss. viitteineen. Kuriositeettina voidaan kiinnittää huomiota Mäntysaaren käyttämiin, yhtiökeskeisyyttä tukeviin teollisuustuotantoon ym. kuvaa-viin tilastoihin (s. 579–580). Kirjoituksesta ei käy ilmi, onko Mäntysaari rajannut GmbH-yhtiöt näiden tilastojen ulkopuolelle.

Näiden neljän osakeyhtiön perusmallin rinnalle on ainakin akateemisessa keskustelussa noussut erilaisia yleisempiä sidosryhmä- eli stakeholder-ajatteluun perustuvia hallintomalleja.²⁹² Yhtiön toiminnan tarkoituksena olisi osakkeenomistajien etujen sijasta tai rinnalla erilaisten sidosryhmien, kuten velkojien, työntekijöiden, asiakkaiden tai ympäristön etujen ajaminen.²⁹³ Keskeisenä käytännön esimerkkinä stakeholdermallista on pidetty Isoa-Britanniaa, jonka Companies Actin mukaan johdon tehtävä on edistää yhtiön etua osakkeenomistajien hyväksi, mutta ottaen huomioon monien erikseen luettujen sidosryhmien etu.²⁹⁴

Vaikka yhtiön toiminnan tarkoituksesta on keskusteltu pitkään, nykyiset ympäristöön ja erityisesti ilmastoon liittyvät konkreettiset ongelmat ja uhat²⁹⁵ ovat entisestään kiihdyttäneet keskustelua ja johtaneet vaatimuksiin, joiden mukaan osakeyhtiöiden olisi osakkeenomistajien etujen ohella tai sijasta pyrittävä ottamaan huomioon yleisemmin ympäröivän yhteiskunnan, erityisesti ympäristön etu.²⁹⁶ Konkreettisenä keinona on esitetty osakeyhtiön toiminnan tarkoituksen muuttamista esimerkiksi siten, että voiton tai lisäarvon ("*sustainable value*") tuottamisen olisi tapahduttava tavalla, joka ottaa nykyistä paremmin huomioon ympäristön ja planeetan kestokyvyn ("*within planetary boundaries*") sekä yhteiskunnan sosiaalisen perustan ("*social foundation*").²⁹⁷

Tässä muistiossa arvioidaan mahdollisuuksia vastata ilmastonmuutokseen, biodiversiteetin vähenemiseen ja muihin ympäristöongelmiin osakeyhtiölain avulla. Koska ym-

²⁹² Sidoryhmämalleista Freeman – Reed (1983).

²⁹³ Nämä mallit on toisinaan jaettu edustuksellisiin ja johdon fidusiaarivelvollisuuksiin perustuviin malleihin, esim. Mähönen – Villa (2015), s. 331–332.

²⁹⁴ UK Companies Act, Section 172: "...to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole, and in doing so have regard (amongst other matters) to (a) the likely consequences of any decision in the long term, (b) the interests of the company's employees, (c) the need to foster the company's business relationships with suppliers, customers and others, (d) the impact of the company's operations on the community and the environment, (e) the desirability of the company maintaining a reputation for high standards of business conduct, and (f) the need to act fairly as between members of the company."

²⁹⁵ Näiden uhkien olemassaolo voidaan olettaa yleisesti tunnetuksi, eikä niitä siksi dokumentoida tässä. Ilmastonmuutoksen osalta suomenkielistä aineistoa on saatavilla esimerkiksi Ilmatieteen laitoksen verkkosivuilta.

²⁹⁶ Sjøfjell et al. (2015), s. 80: "...the purpose of the company and its role in society have been a topic of intellectually stimulating and heated discussions since the nineteenth century..."

²⁹⁷ Esimerkiksi Sjøfjell – Mähönen (2014), joiden mukaan "*The purpose of a company is to create sustainable value through the balancing of the interest of its investors and other involved parties within the planetary boundaries.*" Tätä lähestymistapaa – tosin ilmeisesti vahvemalla ympäristöpainotuksella – käsitellään erittäin kattavasti Sjøfjell – Bruner (2020). Käytännön esimerkkinä WWF:n ehdotus Fortum Oyj:n yhtiöjärjestyksen muuttamiseksi, Fortum Oyj:n yhtiökokouskutsu vuoden 2020 varsinaiseen yhtiökokoukseen, asiakohta 20. Myös Senaattorin Warrenin ehdotus Accountable Capitalism Act.

päristöön liittyvät kysymykset tyypillisesti luetaan osaksi osakeyhtiöiden yhteiskuntavastuuta, myös tässä muistiossa viitataan lähtökohtaisesti yhteiskuntavastuuseen (*corporate social responsibility*, CSR) eikä yksinomaan vastuuseen ympäristöstä.²⁹⁸

Lähtökohtaoletuksena tässä muistiossa on, että yhteiskuntavastuun huomioon ottaminen tapahtuisi arvioimalla uudelleen yhtiön toiminnan tarkoitusta ja/tai yhtiön johdon, lähinnä hallituksen, velvollisuuksia. Keskeinen selvitettävä kysymys on siten, olisiko nykyistä OYL 1:5:ssä määriteltyä yhtiön toiminnan tarkoitusta muutettava siten, että säännös ottaisi paremmin huomioon yhteiskuntavastuun.

Osakeyhtiölakiin kohdistuvat mahdolliset lainsäädäntötoimenpiteet, osakeyhtiölain tulkinta ja yhtiöiden toiminta reaali maailmassa OYL:n sallimissa puitteissa eivät luonnollisestikaan tapahdu tyhjiössä irrallaan muusta lainsäädännöstä. Osakeyhtiöiden yhteiskuntavastuuseen liittyvillä kysymyksillä on vahva kytkös muun muassa rahoitusmarkkinoiden toimintaan sekä rahoitusmarkkinoiden ja yhtiöiden raportointia koskevaan sääntelyyn. Näihin liittyviä näkökohtia on sivuttu jäljempänä, mutta työekonomisista syistä näiden yksityiskohtainen läpikäyminen ei ole mahdollista. Raportin tehtävänannon mukaisesti Työryhmä on pitänyt perusteltuna keskittyä ensisijaisesti OYL 1:5:n tarkasteluun, koska aihepiiristä käyty osakeyhtiöoikeudellinen keskustelu on kytkeytynyt nimenomaan kyseiseen säännökseen.

²⁹⁸ Esimerkiksi Lautjärvi (2017), s. 30, katsoo, että yhteiskuntavastuu on CSR:n vakiintunut käänös. Kuosmanen (2017), s. 111 kuvaa käsitteitä tiiviisti: "Yleisimmin käytetty englanninkielinen termi on *corporate social responsibility*, lyhyesti CSR. Muita yritystoiminnan vastuullisuuteen viitattavia käsitteitä ovat muun muassa *sustainability* ja *corporate citizenship*, jotka kuitenkin sisällöltään jonkin verran eroavat CSR:stä. Suomeksi puhutaan yleensä yritysten yhteiskuntavastuusta tai lyhyesti yritysvastuusta. Joskus käytetään myös termiä *kestävä kehitys*. Näiden termien välisistä merkityseroista ei kuitenkaan vallitse yksimielisyyttä, ja usein niitä käytetään myös toistensa synonyymeina."

2 Yhteiskuntavastuu

2.1 Yhteiskuntavastuun määrittelemisestä

Yhteiskuntavastuulla ei ole yhtä selkeätä määritelmää. Mähönen–Villa (2015) määrittelevät sen yrityksen taloudelliseksi, sosiaalseksi ja ympäristölliseksi vastuuksi yhteiskuntaa kohtaan.²⁹⁹ Melko yleinen määritelmä pitää sisällään yrityksen ympäristövastuun, sosiaalisen vastuun ja hallinnollisen vastuun, englanninkieliseltä lyhenteeltään ESG (*environmental, social and governance*). Usein viitataan myös englanninkieliseen *triple bottom line* -käsitteeseen, jolla viitataan käsitteeseen *people, planet and profit*.³⁰⁰ Valtioneuvoston periaatepäätöksessä yhteiskuntavastuusta (2012) katsotaan, että yhteiskuntavastuu on eri toimijoiden vastuuta omista yhteiskunnallisista vaikutuksistaan.³⁰¹

UN Global Compact (2000) sisälsi alun perin kymmenen periaatetta, jotka jakautuvat ihmisoikeuksien, ympäristön ja työntekijöiden suojelemiseen sekä korruption vastustamiseen. Aloitteen sivuilla aloitetta kuvataan seuraavasti: "*By incorporating the Ten Principles of the UN Global Compact into strategies, policies and procedures, and establishing a culture of integrity, companies are not only upholding their basic responsibilities to people and planet, but also setting the stage for long-term success.*" Usein viitataan myös YK:n kestävän kehityksen tavoitteisiin.³⁰²

EU:n CSR:ää käsittelevän vihreän kirjan mukaan: "*By stating their social responsibility and voluntarily taking on commitments which go beyond common regulatory and conventional requirements, which they would have to respect in any case, companies endeavour to raise the standards of social development, environmental protection and respect of fundamental rights and embrace an open governance, reconciling interests of various stakeholders in an overall approach of quality and sustainability.*"³⁰³ EU:n

²⁹⁹ Mähönen – Villa (2015), s. 332; samoin Lautjärvi (2017), s. 30. Friedman (1970) käsittelee yhtiön toiminnan mahdollisina vaihtoehtoisina tarkoituksina (esimerkin omaisesti) inflaation vastustamista, ympäristön suojelua ja pitkäaikaistyöttömien aseman parantamista. Yhtiöiden mahdolliset vaihtoehtoiset etutahot ovatkin vuosien varrella ilmeisesti vaihdelleet.

³⁰⁰ Elkington (1998).

³⁰¹ Valtioneuvoston periaatepäätös yhteiskuntavastuusta (2012), s. 1

³⁰² Suomeksi esim. Suomen YK-liiton verkkosivuilta.

³⁰³ COM (2001) 366 final, s. 3; myös s. 20: "*Most definitions of corporate social responsibility describe it as a concept whereby companies integrate social and environmental concerns in their business operations and in their interaction with their stakeholders on a voluntary basis.*" Myös OECD (2000).

vihreässä kirjassa on olennaista vapaaehtoisuuden korostaminen. Yhteiskuntavastuu olisi siten jotakin, jota yhtiö harjoittavat lakisääteisten tai muuten pakollisten tehtävien ja vaatimusten lisäksi. Määritelmää on täsmennetty komission tiedonannossa vuonna 2011, jonka mukaan "*The Commission puts forward a new definition of CSR as "the responsibility of enterprises for their impacts on society"*".³⁰⁴ Uudistettu määritelmä pohjautuu ns. smart mixille, eli lainsäädännön ja vapaaehtoisten toimien yhdistämiselle.

Yhtiöiden toiminnan yhteiskuntavastuullisuuden lisäksi julkisuudessa puhutaan myös vastuullisesta sijoittamisesta. ESG-kriteerejä käyttävää sijoitustoimintaa kutsutaan vastuulliseksi, kestäväksi, vaikuttavaksi tai sosiaalisesti vastuulliseksi sijoittamiseksi (SRI-investing). Vuonna 2014 the Law Commission (England and Wales) vahvisti, ettei ESG kriteerien huomioon ottamiselle ole esteitä eläkesijoittajien toiminnassa: "*In general, non-financial factors may be taken into account if two tests are met: (1) trustees should have good reason to think that scheme members would share the concern; and (2) the decision should not involve a risk of significant financial detriment to the fund.*"³⁰⁵ Vaikka tässä selvityksessä keskitytään yhtiöiden toiminnan vastuullisuuteen sijoitustoiminnan sijasta, on selvää, että vastuullisella sijoittamisella voi olla keskeinen rooli ohjattaessa yrityksiä kohti yhteiskuntavastuullista toimintaa.

Huomionarvoisena tältä osin voidaan pitää EU:n komission vuonna 2018 julkistamaa kestäväen rahoituksen toimintasuunnitelmaa, jolla pyritään ohjaamaan rahoitusmarkkinat edistämään kestäväen kehityksen tavoitteita.³⁰⁶ Toimintasuunnitelmassa ehdotettiin muun muassa sellaisen rahoitusinstrumenttien luokittelujärjestelmän luomista, jolla vahvistettaisiin yhdenmukaiset kriteerit sen määrittämiseksi, onko taloudellinen toimintaympäristön kannalta kestävä vai ei. Toimintasuunnitelmassa on lisäksi tarkasteltu institutionaalisten sijoittajien velvollisuutta ottaa investointeja koskevassa päätöksenteossään huomioon ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvät tekijät sekä ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvien tekijöiden sisällyttämistä neuvontaan, jota sijoitus- ja vakuutusyritykset antavat yksittäisille asiakkailleen.³⁰⁷ Toimintasuunnitelma on sittemmin johtanut konkreettisiin lainsäädäntötoimiin (esim. taksonomia-asetus (EU) 2020/852 ja tiedonantoasetus (EU) 2019/2088). Komissio on lisäksi järjestänyt kesällä 2020 julkisen konsultaation kestäväen rahoitusta koskevasta strategiapäivityksestään. Osa konsultaation teemoista käsitteli yhtiöiden corporate governancea ja johdon velvollisuuksia sivuavia kysymyksiä.³⁰⁸

³⁰⁴ COM(2011) 681 final.

³⁰⁵ The Law Commission (2014).

³⁰⁶ COM(2018) 97 final.

³⁰⁷ Mähönen (2019) s. 458–459.

³⁰⁸ European Commission – Consultation on the renewed sustainable finance strategy 8.4.2020.

Vastuullisuuden sääntelyn ja käytännön toteuttamisen kannalta ehkä kehittynein osa-alue on raportointi. Suomessa niin sanottu ESG-raportointi on pakollista kirjanpito-laissa tarkoitetuille suurille PIE-yhteisöille.³⁰⁹ Toimintakertomuksessa on pääsääntöisesti annettava tarkemmin määritelty selvitys ympäristöasioista, sosiaalisista asioista ja henkilöstöasioista, ihmisoikeuksien kunnioittamisesta sekä korruption ja lahjonnan torjunnasta (KPL 3 a:2). Komissio on parhaillaan uudistamassa raportointidirektiiviä. Muutosehdotuksista järjestettiin konsultaatio keväällä 2020. Komission aktiivisuuden johdosta on oletettavaa, että ei-taloudellista informaatiota koskevan raportoinnin merkitys yhtiöoikeudellisessa viitekehyksessä tulee jatkossa kasvamaan. Myöskään raportointia ei tarkemmin käsitellä tässä muistiossa.

Edelleen voidaan mainita yritys vastuuta koskeva keskustelu ja sääntely. Työ- ja elinkeinoministeriö käynnisti syksyllä 2019 selvityshankkeen yritys vastuulaista. Hanketta varten tilattiin Ernst & Young Oy:lta (EY) asiaa koskeva oikeudellinen selvitys, joka valmistui 30.6.2020.³¹⁰ EY:n raportista järjestetään kuulemiskierros kesällä 2020. Tässä muistiossa huomio keskittyy kuitenkin nimenomaan yhtiön toiminnan tarkoituksen määrittelyyn, jolloin myös hieman suppeampi yritys vastuusääntely jää käsittelyn ulkopuolelle.³¹¹

2.2 Heikko ja vahva yhteiskuntavastuu

Heikolla (tai strategisella) yhteiskuntavastuulla tarkoitetaan sellaista yhteiskuntavastuullista toimintaa, joka on yhdenmukaista yhtiön pitkän tähtäimen taloudellisen hyödyn kanssa ja joka ei välttämättä ole ristiriidassa osakkeenomistajakeskeisyyden kanssa.³¹² Heikkoon yhteiskuntavastuuseen liitetään usein myös vapaaehtoisuuden elementti: kysymys on nimenomaisesti jostakin sellaisesta, joka tulee lain pakottavien normien lisäksi.³¹³

³⁰⁹ HE:llä 208/2016 vp pantiin täytäntöön niin sanottuun tilinpäätösdirektiiviin tehdyt muuta kuin taloudellista raportointia koskevat muutokset (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/95/EU neuvoston direktiivin 2013/34/EU muuttamisesta tietyiltä suurilta yrityksiltä ja konserneilta edellytettävien muiden kuin taloudellisten tietojen ja monimuotoisuutta koskevien tietojen julkistamisen osalta). Suuret PIE-yhteisöt, eli yleisen edun kannalta merkittävät yhteisöt, määritellään KPL 3 a:1:ssä yhteisöiksi, joiden työntekijämäärä tilikauden aikana on keskimäärin yli 500 henkilöä. Näiden yhtiöiden on sisällytettävä toimintakertomukseensa KPL 3 a:2:ssa luetellut tiedot.

³¹⁰ Työ- ja elinkeinoministeriö. Oikeudellinen selvitys yritys vastuulaista 30.6.2020.

³¹¹ Tarkemmin yritys vastuusta esim. Salminen-Rajavuori (2019); Euroopan komissio (2020).

³¹² Sjøfjell – Bruner (2020), s. 4: "...discussing the "business case" for sustainability – this is, for internalising environmental and social impacts in corporate decision making, but only to the degree that this has a positive effect on long-term financial performance."

³¹³ Esim. edellä viitattu COM (2001) 366 final.

Monet tunnetut yhteiskuntavastuuta koskevat aloitteet lienee luettava heikon yhteiskuntavastuun piiriin. Esimerkiksi ns. "*triple bottom line*" (*people, planet, profit*) - liikkeen on katsottu olevan lähempänä tätä lähestymistapaa, samoin ilmeisesti myös monien muiden stakeholder-teorioiden.³¹⁴ Vaikuttaa ilmeiseltä, että niin sanottu "*enlightened shareholder value*" eli "valistunut arvonmaksimointi" -konsepti Isossa-Britanniassa ja mitä ilmeisemmin monessa muussakin länsimaassa kuuluu heikon yhteiskuntavastuun piiriin. Samoin edellä kuvattu ESG-kriteerien huomioon ottaminen eläkesi joittamisessa lienee mieluummin heikkoa kuin vahvaa yhteiskuntavastuuta.

Vahvalla (tai eettisellä) yhteiskuntavastuulla puolestaan tarkoitetaan tässä muistiossa "todellista" yhteiskuntavastuuta, jossa yhtiön pitkän tähtäimen taloudellinen hyöty ei ole ratkaisevassa asemassa ja jossa yhtiön muiden sidosryhmien edun painottaminen lähes väistämättä johtaa ristiriitaan osakkeenomistajakeskeisyyden kanssa.

Yksi tapa määritellä vahva yhteiskuntavastuu on lukea siihen sekä toimiminen planeetan kantokyvyn puitteissa ("*within planetary boundaries*") että sosiaalinen elementti ("*social foundation*"). Tällöin yhteiskuntavastuu (*sustainability*) voidaan määritellä: "*as business and finance contributing to the overarching aim of securing the social foundation for people everywhere, now and in the future, while remaining within planetary boundaries.*"³¹⁵ Vahva yhteiskuntavastuu siten kuin se on yllä määritelty, ei siis rajoitu vapaaehtoisin toimiin.³¹⁶

Vahvasta (pakollisesta) yhteiskuntavastuusta niin laajana kuin se on edellä kuvattu ei lienee käytännön esimerkkejä. Vaikka sitovan ympäristölainsäädännön kokonaisuudessaan voisi lukea vahvan yhteiskuntavastuun piiriin, samoin esimerkiksi raportointisäännöt ja eräät ylikansallisia arvoketjuja koskevat kansalliset yritys vastuusäännökset, näissä ei ole kysymys yhtiöoikeudellisesta yleissäännöksestä, jonka tarkoitus on kattaa käytännöllisesti katsoen kaikki ympäristön ja ihmisoikeuksien kannalta relevantti osakeyhtiömuodossa tapahtuva toiminta.³¹⁷

³¹⁴ Sjäffjell – Bruner (2020), s. 7.

³¹⁵ Sjäffjell – Bruner (2020), s. 11.

³¹⁶ Myös senaattori Warrenin Accountable Capitalism Act -ehdotus. Osaa "vahvan" yhteiskuntavastuun kattamasta alueesta, eli ylikansallisten yritysten vastuuta alihankkijoista, on jo eräissä maissa säännelty pakottavalla lainsäädännöllä.

³¹⁷ Sjäffjell – Bruner (2020), s. 5 toteavat käsittävänsä sanalla company ja corporation käytännössä kaikkia oikeushenkilömuotoja, joilla on erillisvarallisuus ja hallitus. Toisaalta viittaukset yritystoimintaan teoksessa Sjäffjell – Bruner (2020) tuntuisivat koskevan monikansallista valmistavaa toimintaa harjoittavaa osakeyhtiötä. Usein näytetään viittaavan myös pörssilistaukseen ja kansainväliseen omistajakuntaan, esimerkiksi Sjäffjell – Bruner (2020), s. 6–7, jossa viitataan monimutkaisuuteen, valtaa käyttäviin ja kansainvälisiin toimijoihin. Myös Sjäffjell et al. (2015) näyttäisi keskittyvän pörssilistattuihin monikansallisiin konsernimuotoisiin yhtiöihin siitä huolimatta, että yhtiön määritelmä vastaa Sjäffjell – Bruner (2020) käyttämää, s. 81, av 7.

Tämän muistion kannalta jako vahvaan ja heikkoon yhteiskuntavastuuseen on keskeinen: onko yhteiskuntavastuuta harjoitettava vain (pitkän tähtäimen) voiton tuottamisen tarkoituksen puitteissa (heikko yhteiskuntavastuu) vai onko mentävä tätä edemmäksi (vahva yhteiskuntavastuu)?

2.3 Elinkeinoelämän kannanotot

Yhtiöiden toimintaa on varsinkin viime aikoina uudelleenarvioitu monella tavalla ja monelta eri taholta. Uusia näkökohtia ovat lyhyen ajanjakson sisällä esittäneet ainakin Yhdysvaltain suurimpia yhtiöitä edustava Business Roundtable, The Economist –lehti ja Financial Times –lehti.³¹⁸

Business Roundtable sitoutuu lausumassaan seuraaviin seikkoihin: *"delivering value to customers, investing in our employees, dealing fairly and ethically with our suppliers, supporting the communities in which we work, generating long term value for shareholders."* Business Roundtable ei kuitenkaan ehdota muutoksia yhtiön toiminnan lakisääteiseen tarkoitukseen tai siihen, miten yhtiöissä tehdään päätöksiä.³¹⁹

The Economist lehti aloittaa pääkirjoituksensa toteamalla: *"Across the West, capitalism is not working as well as it should. Jobs are plentiful, but growth is sluggish, inequality is too high and the environment is suffering."* Economist ei kuitenkaan ehdota, että yhtiön tarkoitusta muutettaisiin. Lehti katsoo muutokseen sisältyvän riskin: *"...this new form of collective capitalism will end up doing more harm than good. It risks entrenching a class of unaccountable CEOs who lack legitimacy. And it is a threat to long-term prosperity, which is the basic condition for capitalism to succeed."* Economist näkee toisen ongelman yhtiöiden dynamiikan katoamisessa: *"Collective capitalism leans away from change."*

Financial Timesin kirjoituksessa käydään läpi huomattava määrä myös The Economistin siteeraamia taloudellisia tunnuslukuja, jotka lehden mukaan alleviivaavat markkinatalousjärjestelmän ongelmia. Kirjoituksen mukaan Yhdysvalloissa palkkatulojen suhteellinen osuus bruttokansantuotteesta on pienentynyt ja voittojen suhteellinen osuus on kasvanut. Samalla ylimpien tuloluokkien osuus kaikista tuloista on kasvanut ja eriarvoisuus siten lisääntynyt. Tuottavuuden kehitys on ollut pettymys, kilpailu on

³¹⁸ Business Roundtable 19.8.2019; The Economist 24.8.2019; Financial Times 18.9.2019. Rock (2020), s. 1ss. luettelee huomattavan määrän tämänkaltaisia puheenvuoroja (BlackRock, Davos Manifesto 2020, Marco Rubio, Marty Lipton ym.).

³¹⁹ Esimerkiksi Sullivan & Cromwell LLP 20.8.2019: *"The Purpose Statement's clear message ... need not be read as being inconsistent with the current state of the law. Rather, properly implemented, it is constructive and additive to the corporate governance lexicon."*

vähentynyt monilla aloilla ja verojen välttely vaikuttaa ilmeiseltä. Kirjoituksessa ei kuitenkaan ehdoteta muutoksia yhtiöiden toiminnan osakkeenomistajakeskeisyyteen, vaan kysytään yleisemmällä tasolla Business Roundtablen jäseniltä: *"What are they doing to ensure better laws governing the structure of the corporation, a fair and effective tax system, a safety net for those afflicted by economic forces beyond their control, a healthy local and global environment and a democracy responsive to the wishes of a broad majority."*

EK:n toimitusjohtaja Jyri Häkämies kirjoitti Helsingin Sanomissa 19.2.2020 otsikolla *"Markkinatalous toimii, kun säännöt ovat reilut"*. Kirjoituksen painotukset olivat samantapaisia kuin edellä kuvatuissa kannanotoissa. Häkämiehen siteeraaman OP Pankin tutkimuksen mukaan suuryritysten johtajista 72 % katsoo, että heidän tehtävänsä on ratkoa myös yhteiskunnallisia ongelmia, kun vuotta aikaisemmin luku oli 56 %.

Yhteistä näille paljon julkisuutta saaneille kannanotoille näyttäisi olevan huoli markkinatalouden tilasta. Vaikka kannanotoilla ei näyttäisi olevan suoraa yhteyttä nyt käsillä olevaan yhtiöoikeudelliseen keskusteluun, ne ovat myös sen kannalta merkityksellisiä. Kannanotot korostavat ympäristöön ja tasa-arvoon liittyviä huolia ja legitimoivat kysymyksen siitä, mitä – tarvittaessa radikaaliakin – asioiden korjaamiseksi voitaisiin tehdä.

3 Osakkeenomistajakeskeisyyden suhde yhteiskuntavastuuseen

3.1 Osakkeenomistajakeskeisyyden määritelmä

Osakkeenomistajakeskeisyydelle ei ole vakiintunutta sisällöllistä määritelmää. Tietyn osakeyhtiöoikeudellisen mallin kuvaaminen osakkeenomistajakeskeiseksi on luonnollisesti huomattava yksinkertaistus, koska osakkeenomistajakeskeisyys voidaan ymmärtää eri tavoin ja koska osakkeenomistajakeskeiseksi kuvatut yhtiöoikeuden järjestelmät poikkeavat toisistaan huomattavastikin.

Yleisesti voidaan ajatella, että osakkeenomistajakeskeisyydellä tarkoitetaan yhtiöoikeuden järjestelmää, jossa osakkeenomistajat käyttävät viimesijaista määräysvaltaa osakeyhtiössä ja jossa osakkeenomistajat saavat – erityislainsäädännön puitteissa – tehdä etujensa mukaisia päätöksiä. Keskeinen vallankäytön muoto tällaisessa järjestelmässä on yhtiön hallituksen valinta, ja hallituksen tehtävät tähtäävät viimekädessä – ja pitkällä aikavälillä – arvon luomiseen osakkeenomistajille.³²⁰

Osakkeenomistajakeskeisyydelle on olennaista se, että osakkeenomistajia suojataan yhtiöoikeuden avulla, mutta muita – sinänsä yhteiskunnan kannalta yhtä tärkeitä tai tärkeämpiäkin – sidosryhmiä suojataan muulla tavoin, lähtökohtaisesti erityislainsäädännöllä ja sopimuksin. Esimerkiksi yhtiön velkojia suojataan osittain yhtiöoikeuden avulla, osittain sopimuksin ja osittain erityislainsäädännöllä. Ympäristöä suojellaan ympäristölainsäädännöllä ja sitä tukevalla viranomaiskoneistolla, mukaan lukien markkinaehtoiset järjestelyt kuten päästökauppa.³²¹

Kysymys on siten osakkeenomistajakeskeisyydestä vain, jos tarkastellaan yksinomaan osakeyhtiölain säännöksiä. Kysymys ei välttämättä ole osakkeenomistajakeskeisyydestä, jos katsotaan osakeyhtiöön sovellettavaa lainsäädäntöä kokonaisuutena. Tässä muistiossa osakkeenomistajakeskeisyyteen viitataan lähtökohtaisesti perinteisellä tavalla, eli tarkastelemalla kysymystä yksinomaan osakeyhtiölain näkökulmasta, vaikka tämä voikin antaa harhaanjohtavan kuvan siitä, miten osakeyhtiöiden toiminta suhteessa niiden sidosryhmiin on markkinatalousmaissa järjestetty.

3.2 Näkökohtia osakkeenomistajakeskeisyydestä

3.2.1 Puoltavia näkökohtia

Kuten alussa on todettu, niin sanotusti osakkeenomistajakeskeinen malli dominoi kriittistä huolimatta markkinatalousmaiden yhtiöoikeudellista ajattelua. Osakkeenomis-

³²⁰ Hansmann – Kraakman (2001), s. 440–441, määrittelevät osakkeenomistajakeskeisyyden elementeiksi: "...ultimate control over the corporation should rest with the shareholder class; the managers of the corporation should be charged with the obligation to manage the corporation in the interests of its shareholders...". Sjäfjell (2020), s. 697 erottaa käsitteet "shareholder primacy" ja "shareholder value". Sjäfjell et al. (2015), s. 95, määrittelevät eron: "We use "shareholder value" as a label for the legal requirement in jurisdictions like the UK, and contrast it with "shareholder primacy" as a social norm."

³²¹ Yleisesti sidosryhmien suojaamisesta Hansmann – Kraakman (2001), s. 441ss. OYL:ssa suojataan erityislailla suojattuja intressejä välillisesti mm. siten, että yhtiö voi vaatia johdolta korvausta, mikäli yhtiölle on aiheutunut erityislain rikkomisesta taloudellisia seuraamuksia.

tajakeskeisen mallin eduista ja haitoista on keskusteltu tavattomasti ja hyvin monenlaisin argumentein. Usein keskustelussa jätetään huomiotta muita sidosryhmiä suojaavat rakenteet. Jäljempänä luetellaan esimerkin omaisesti niitä näkökohtia, joilla mallia on puolustettu.³²² Kriittisiä näkökohtia luetellaan seuraavassa jaksossa.

Omistajuus, yrittäjyys ja riski. Yhtiö perustetaan yleensä (ei aina) ja viimekädessä palvelemaan perustajien omaa etua, ja yhtiö toimii ensisijassa perustajien riskillä. Osakkeenomistajakeskeiseen malliin nähden vaihtoehtoisissa malleissa on ratkaistava, milloin (ja miksi) yrityksen kehityskaarella yrityksen tavoite muuttuu siten, että sen tulee ajaa muiden kuin osakkeenomistajien etua. Yrityksen toiminnan tarkoituksen muuttuminen voidaan periaatteessa kytkeä esimerkiksi pörssiilistaamiseen, mutta tällöin saatetaan vähentää yritysten halua listautua, mikä ei välttämättä ole yksittäisen yrityksen tai yhteiskunnan etujen mukaista.³²³ Mitä suurempi muutos suhteessa osakkeenomistajakeskeiseen malliin on, sitä korkeammaksi yhtiön kehittämisen kynnyksen muodostuu.

Residuaalituotto. Osakkeenomistajakeskeisen mallin keskeinen taloustieteellinen perustelu liittyy osakkeenomistajien asemaan niin sanotun residuaalituoton saajana.³²⁴ Usein katsotaan, että yritys koostuu sopimuksenomaisista suhteista sen eri eturyhmien (osakkeenomistajat, velkojat, johto, työntekijät ym.) välillä. Osakkeenomistajat ovat lähtökohtaisesti vain yksi eturyhmä muiden joukossa, mutta osakkeenomistajilla on siitä huolimatta yhtiöoikeudellinen (ei muuten) erityisasema, koska osakkeenomistajat kantavat viimesijaisen riskin yhtiön voitosta tai tappiosta. Kaikki muut sidosryhmät saavat tuoton ennen osakkeenomistajia, jotka saavat tuottoa vain yhtiön toiminnan ollessa voitollista. Osakkeenomistajat ovat siten lähtökohtaisesti ainoa taho, joilla on intressi maksimoida yhtiön menestys pitkällä aikavälillä. Esimerkiksi velkojilla ei olisi kannustinta maksimoida yhtiön tuottoja tai välttämättä pyrkiä lainkaan voiton tuottamiseen, vaan rajoittaa yhtiön riskinottoa. Pienenevät voitot tarkoittaisivat kansantalouden kannalta tehokkuustappioita ja esimerkiksi valtiolle maksettavien verotulojen vähentymistä. Myös eläkesijoittajien tuotot laskisivat, mikä mitä ilmeisimmin laskisi eläkkeiden tasoa.³²⁵

³²² Hansmann – Kraakman (2001) on niin sanottua law & economics valtavirtaa edustava kuvaus. Yksi kuuluisimmista ja todennäköisesti myös kritisoiduimmista osakkeenomistajakeskeisyyden puolustuksista on Friedman (1970). Koottua kritiikkiä esimerkiksi Sjäfjell et al. (2015).

³²³ Esim. Saksassa rajavastuuyhtiö GmbH:n tarkoituksiksi oletetaan osakkeenomistajien etujen ajaminen. Julkisessa osakeyhtiössä (AG) toiminnan tarkoitus on ainakin periaatteessa yleisemmin yhtiön etujen ajaminen. Vain AG-yhtiön osakkeet voidaan ottaa julkisen kaupankäynnin kohteeksi.

³²⁴ Osakkeenomistajien asemasta esimerkiksi Mähönen – Villa (2015), s. 321ss.; Airaksinen – Jauhiainen (1997), s. 33ss.

³²⁵ Merkittävä osa eläkevakuutusyhtiöiden sijoitustuotoista tulee julkisilta ja yksityisiltä osakeyhtiöiltä. Sama koskee muiden vakuutusyhtiöiden sijoitustuottoja. Kaikki suomalaiset perheet ovat näin välillisesti merkittäviä sijoittajia arvopaperimarkkinoilla ja muun muassa eläkevakuutusyhtiöiden niin sanottujen private equity –sijoitusten kautta myös yksityisissä osakeyhtiöissä.

Johdon valvonta. Toinen osakkeenomistajakeskeisen mallin keskeisistä taloustieteellisistä perusteluista liittyy johdolle asetetun tavoitteen selkeyteen, mikä puolestaan tekee mahdolliseksi johdon toiminnan kontrolloimisen sekä taloudellisessa että viimekädessä myös oikeudellisessa merkityksessä. Mitä useampia etutahoja yhtiölle määritellään, sitä vaikeamaksi johdon kontrolloiminen muuttuu, ja mitä useampia tavoitteita yhtiölle asetetaan, sitä vapaammin johto voi edistää omia etujaan.³²⁶

Pääoman hankinta. Kenenkään ei ole pakko sijoittaa varoja osakeyhtiön osakkeisiin tai muihin arvopapereihin. Mallit, joissa aitona tavoitteena – tai velvollisuutena – on muu kuin voiton tuottaminen osakkeenomistajille, vaikuttavat sijoittajien haluun sijoittaa yhtiön liikkeeseen laskemiin osakkeisiin (ja muihin arvopapereihin) ja/tai niistä maksettavaan hintaan.³²⁷ Muut kuin osakkeenomistajakeskeiset mallit sisältävät vaaran pääoman hakeutumiseen ulkomaille, ulkomaisten sijoitusten vähenemisestä ja siten kilpailukyvyyn heikkenemisestä.³²⁸ Osakkeenomistajien ylijäämän pieneneminen tai muuttuminen epävarmemmaksi todennäköisesti vaikuttaisi myös esimerkiksi ympäristöystävällisen teknologian kehittämisen rahoittamiseen.

Verotulojen maksimointi ja demokraattinen käyttö. Valtion keskeinen tehtävä on kerätä verotuloja ja päättää niiden käyttämisestä demokraattisen prosessin tuloksena. Osakkeenomistajakeskeisessä mallissa lähtökohtana on yhtiöiden voittojen ja samalla niiden perusteella maksettavien verojen maksimointi pitkällä aikavälillä. Teoriassa osakkeenomistajakeskeisessä mallissa yhtiöt eivät käytä varoja muihin kuin yritystoimintaan liittyviin tarkoituksiin, jolloin mahdollisimman suuri osa voitosta voidaan verotuksen kautta ohjata demokraattisessa menettelyssä päätettäviin tarkoituksiin. Vaihtoehtoiset mallit saattavat johtaa tilanteeseen, jossa yksittäisillä yhtiöillä olisi velvollisuus ohjata varoja erilaisiin yhteiskunnallisiin kohteisiin ilman koordinaatiota tai poliittista prosessia.³²⁹

³²⁶ Jensen – Meckling (1976). Jo Berle – Means (1932) esittivät, että pörssiyhtiöiden omistus ja johto ovat eriytyneet toisistaan, omistus hajautunut ja todellinen valta siirtynyt yhtiöiden johdolle; yhteenveto argumentaatiosta Timonen (2000).

³²⁷ Yhteiskuntavastuullisuus näyttäisi arkihavaintojen perusteella olevan osakkeenomistajille usein kannattava strateginen valinta, mikä ei ilmeisesti ole ristiriidassa tämän argumentin kanssa.

³²⁸ Voidaan luonnollisesti ajatella, että osakkeenomistajat eivät pyrkisi voiton maksimointiin. Useimmissa markkinatalousmaissa, mukaan lukien Suomessa, on kuitenkin aina ollut mahdollista perustaa yhtiöitä, joiden toiminnan tarkoitus on muu kuin voiton tavoittelu.

³²⁹ Tätä näkökohtaa on painottanut mm. Friedman (1970), joka rinnastaa tällaisen varojen käyttämisen verotukseen: *"Here the businessman--self-selected or appointed directly or indirectly by stockholders--is to be simultaneously legislator, executive and jurist. He is to decide whom to tax by how much and for what purpose, and he is to spend the proceeds--all this guided only by general exhortations from on high to restrain inflation, improve the environment, fight poverty and so on and on."* Friedmanin ajatusta verotulojen maksimoinnista ja demokraattisesta käyttämisestä arvostelee osittain Hart – Zingales (2017), jonka mukaan yhtiön aiheuttamien haittojen korjaaminen verotuloilla ei aina ole mahdollista tai toimiva ratkaisu.

Erityislainsäädännön keskeinen rooli. Osakkeenomistajakeskeiseen malliin liittyy keskeisesti se, että muiden sidosryhmien kuten asiakkaiden, velkojien, työntekijöiden ja ympäristön asema järjestetään erityislainsäädännöllä ja/tai sopimuksin. Ylipäätään osakkeenomistajakeskeisyys ei tarkoita sitä, että osakkeenomistajat olisivat parempi tai tärkeämpi sidosryhmä kuin muut, vaan sitä, että osakkeenomistajien suoja on yhteiskunnan kannalta järkevintä järjestää yhtiöoikeudellisesti, kun taas muiden sidosryhmien asema on yhteiskunnan kannalta järkevintä järjestää muilla tavoilla.³³⁰

3.2.2 Kriittisiä näkökulmia

Osakkeenomistajakeskeisyyden kritiikki liittyy usein sisään rakennettuna osakkeenomistajakeskeisyydelle vaihtoehtoisin osakeyhtiön hallinnointimalleihin. Esimerkiksi työntekijäkeskeisyys on vastaus työntekijöiden heikoksi katsottuun asemaan.

Yksi usein esille tuleva osakkeenomistajakeskeisyyden kritiikki on lyhytjänteisyys ja lyhyen aikavälin voitontavoittelu.³³¹ Esimerkiksi Saksan yhtiön etua korostavan julkisia osakeyhtiöitä koskevan sääntelyn paremmuutta on perusteltu toteamalla, että "*...monien muiden maiden teollisuusyrityksissä muotiin tullut lyhytnäköinen voitonmaksimointi on vaikeuttanut tutkimus- ja kehitysinvestointeja, muita pitkäaikaisia investointeja sekä mahdollisuutta harjoittaa innovatiivista yritystoimintaa.*"³³²

Yhteiskuntavastuun ja erityisesti ympäristön tilan näkökulmasta osakkeenomistajakeskeisyyden kritiikki voidaan esittää monella tavalla. Ankarimmillaan sen esittävät Bruner–Sjåfjell: "*Incentivizing unbridled risk-taking and substantial externalization of costs upon the environment and society, and then hoping that extra-corporate regulation – typically ex-post and reactive in nature – can mitigate the regulating excesses, simply has not worked.*"³³³

³³⁰ Hansmann – Kraakman (2001), s. 441–442.

³³¹ Sjåfjell et al. (2015) kritiikissä lyhytjänteisyydellä on keskeinen rooli. Syytös osakkeenomistajien lyhyen tähtäimen voitontavoittelusta lienee kuitenkin edelleen kiistanalainen, esim. Roe (2018) ja Suomessa Ilmonen (2016) s. 196–197. Collin (2020), s. 72–75, siteeraa Van Der Weideä ja kyseenalaistaa sidosryhmien pitkäjänteisyyden verrattuna osakkeenomistajiin. Asiakkaat saattavat olla äärimmäisen lyhytjänteisiä ja työntekijöiden aikahorisonttikin on yleensä rajallinen. Toisaalta osakkeenomistajan osakkeen arvo perustuu pelkästään tulevien kassavirtojen nykyarvoon, jolloin osakkeenomistajalla on intressi toimia pitkäjänteisesti ja myös osakkeen myyntitilanteessa pyrkiä vakuuttamaan ostaja toiminnan pitkäjänteisyydestä.

³³² Mäntysaari (2013), s. 579–580 (tosin osakkeenomistajakeskeisten GmbH-yhtiöiden osuus hänen käsittelemissään tilastoissa on epäselvä).

³³³ Bruner – Sjåfjell (2020), s. 714. On luonnollisesti mielenkiintoinen kysymys, miten onnistumista olisi mitattava. Sjåfjell ei ilmeisesti esimerkiksi vertaile ympäristön tilaa markkinatalousmaissa ja suunnitelmatalouksissa.

Tässä kritiikissä lähtökohtana on osakeyhtiömuodon ja erityisesti osakkeenomistajakeskisyyden oletettu ratkaiseva vaikutus useisiin viimeaikaisiin yhteiskunnallisiin ongelmiin.³³⁴ Toinen keskeinen näkökohta liittyy ulkoisvaikutuksiin, eli eksternaliteetteihin, ja siihen, etteivät osakkeenomistajat ulkoisvaikutusten takia ole ainoa taho, jolla on niin sanottu residuaalisaahtava yhtiöltä.³³⁵ Kysymyksessä olisi markkinahäiriö, joka edellyttää lainsäädäntötoimenpiteitä.³³⁶ Edelleen keskeisenä lähtökohtaoletuksena on ympäristösääntelyn heikko laatu ja tehottomuus, vähäinen noudattaminen ja yhtiöiden haluttomuus mennä ympäristölainsäädännön vaatimattomia vaatimuksia pidemmälle (*beyond the minimalist requirements of hard law*).³³⁷

Senaattori Warrenin Accountable Capitalism Act näyttää pääosin perustuvan kysymykseen suurten yritysten ylisuuresta varojenjaosta, ali-investoinneista, palkkojen kasvun pysähtymisestä sekä yhteiskunnan epätasa-arvosta.³³⁸

Osakkeenomistajakeskisyyden kritiikki voi myös perustua puhtaasti ideologisiin ja esimerkiksi tuotantovälineiden omistamiseen liittyviin näkökohtiin perinteisellä oikeisto-vasemmisto -akselilla.³³⁹ Voiton maksimointi voidaan lisäksi nähdä itsekkyytenä ja toisten ihmisten riistämisenä, mitä puolestaan voidaan pitää lähtökohtaisesti epäeettisenä toimintana. Voiton maksimoinnin sijasta esimerkiksi altruismi tai sen lievämpi versio saatetaan nähdä tavoiteltavana moraalikoodina. Sidosryhmämallien yksi perustelu onkin moraalin tuominen yhtiöoikeudelliseen kontekstiin.

³³⁴ Sjäfjell et al. (2015), s. 86: *"The financial crises of the last decade, together with the apparent convergence of crises – economic, environmental, and social – which confront us, are slowly leading to wider recognition that we need to revisit the conventional wisdom that shareholder primacy necessarily leads to greater social welfare."* Yhteyttä näiden asioiden välillä ei kirjoituksessa kuitenkaan käsitellä. Osakeyhtiömuodon ja yhtiön toiminnan tarkoituksen suhde mainittuihin kriiseihin saattaisi olla perusteltu jatkoselvityksen kohde.

³³⁵ Sjäfjell et al. (2015), s. 84–85.

³³⁶ Sjäfjell et al. (2015), s. 147. Negatiivisiin ulkoisvaikutuksiin ja markkinahäiriöön perustuva argumentointi lienee lähimpänä law & economics -tutkimussuuntauksen tapaa käsitellä osakeyhtiöihin liittyviä kysymyksiä.

³³⁷ Sjäfjell et al. (2015), s. 87. Kysymys ympäristölainsäädännön (mahdollisesti) heikosta tilasta saattaisi niin ikään olla perusteltu jatkoselvityksen kohde.

³³⁸ Keskeinen perustelu ehdotukselle on se, että suuret US yhtiöt ovat jakaneet 93 % voitoistaan osakkeenomistajille, jotka edustavat vain pientä osaa koko populaatiosta, ja ovat epätasa-arvon lisäksi näin myötävaikuttaneet investointien ja palkkojen jäämiseen liian pieniksi (Elisabeth Warrenin verkkosivut). Warrenin sivuilla ei käsitellä kysymystä siitä, eivätkö ali-investoinnit alentaisi ao. yhtiöiden arvoa, mikä Warrenin osoittamalla tavalla kohdistuisi hyvätuloiseen vähemmistöön. Roe (2018) puolestaan katsoo, ettei ali-investoinneista ole näyttöä ja että Yhdysvaltain talous siirtää varoja vanhoilta toimialoilta uusille. Roen (2018), s. 44 ja liitteet, mukaan Yhdysvalloissa pörs-siyhtiöissä oma pääoma on alhaisen korkotason takia korvautunut vieraalla pääomalla. Kuitenkaan lyhytjänteisyyttä ei ole voitu osoittaa esiintyvän tai olevan yhteiskunnallinen ongelma.

³³⁹ Talbot (2020): *"Crucially, it [kapitalismi] relies on the exploitation of labour and on externalizing costs to the natural environment. --- All capitalist economies are constituted by the pursuit of profit and labour exploitation. Hence, since the economic downturn in Germany and Japan, they too have abandoned their brands of humanist capitalism."*

3.3 Osakkeenomistajakeskeisyyden vaihtoehtoista

3.3.1 Vaihtoehtoista yleisesti

Osakkeenomistajakeskeisen hallintomallin vaihtoehtoina on perinteisesti esitetty valtio-, johto- ja työntekijäkeskeisiä malleja.³⁴⁰ Tässä yhteydessä ei kuitenkaan syvennyt näihin yksittäistä sidosryhmää painottaviin osakkeenomistajakeskeisyyden vaihtoehtoihin, vaan keskitytään nimenomaan yhteiskuntavastuun kannalta relevantteihin näkökulmiin.

Suomalaisessa kirjallisuudessa yhteiskuntavastuu yhdistetään niin sanottuihin sidosryhmäkeskeisiin malleihin, joissa ajatuksena on antaa yhtiön sidosryhmille osakkeenomistajien asemaa muistuttava asema yhtiössä. Tämä voi lähtökohtaisesti tapahtua kahdella tavalla: edustuksellisesti tai määrittelemällä johdon velvollisuudet uudelleen (fidusiaarinen malli).³⁴¹ Mille sidosryhmälle annetaan korostettu asema, riippuu mielihyvän esittäjästä ja jossakin määrin kulloisestakin yhteiskunnallisesta tilanteesta.

Euroopassa yleinen työntekijäkeskeinen hallintomalli on esimerkki edustuksellisesta sidosryhmämallista. Yhteiskuntavastuu voitaisiin puolestaan esittää fidusiaarisena sidosryhmämallina, jossa johdon velvollisuudet on määritelty niin, että ne kohdistuvat osakkeenomistajan pitkän tähtäimen voiton tuottamisen lisäksi tai sijasta "yhteiskunnan" etujen edistämiseen.

Eriytyinen sidosryhmäkeskeisiin malleihin liittyvä avoin kysymys on, minkä sidosryhmän etuja pyritään edistämään: sijoitetaanko käsillä oleva varallisuus esimerkiksi ympäristöinvestointiin (ympäristö), työntekijöiden palkkaan (työntekijät), tuotteiden hinnanalennuksiin (asiakkaat), osinkoihin (osakkeenomistajat), yhtiön pankkitilille (velkojat) vai kulttuurin tukemiseen (kulttuurilaitos). Sidosryhmäkeskeisessä mallissa jää

³⁴⁰ Näistä esimerkiksi Mähönen – Villa (2015), s. 319ss. On esimerkiksi melko tavanomaista esittää, että koska yhteiskunta on vapauttanut osakeyhtiön osakkeenomistajat henkilökohtaisesta vastuusta, yhteiskunnalla on rajoituksetta oikeus esittää vaatimuksia osakeyhtiölle. Toisaalta henkilöyhtiön vastuunalaista yhtiömiestä lukuun ottamatta käytännöllisesti katsoen kaikkien siviilioikeudellisten ja julkisoikeudellisten yhteisöjen omistajat ja jäsenet on vapautettu henkilökohtaisesta vastuusta, eikä osakeyhtiö siten juuri poikkea valtavirrasta. Voidaan myös kysyä, onko johdonmuksista asettaa yhtiölle vaatimuksia osakkeenomistajalle myönnettyjen erioikeuksien vastapainona.

³⁴¹ Esim. Mähönen – Villa (2015), s. 331–332.

usein avoimeksi, miten ratkaistaan, minkä sidosryhmän edut kulloinkin otetaan huomioon.³⁴² Saman asian voi esittää myös niin, että esimerkiksi varojen käyttö yhteiskuntavastuuseen (mahdollisesti ja tilanteesta riippuen) vähentää osakkeenomistajien tuottoja, nostaa asiakkaiden maksamia hintoja tai alentaa työntekijöiden palkkoja.

Ympäristön näkökulmasta ei liene syytä olettaa, että sidosryhmäkeskeiset mallit olisivat olennaisesti parempia kuin osakkeenomistajakeskeinen malli.³⁴³ Esimerkiksi työntekijän, asiakkaan, rahoittajan tai kunnan etujen edistäminen ei ainakaan ilmeisellä tavalla vaikuta ympäristöön myönteisemmin kuin osakkeenomistajan etujen edistäminen. Edellä on myös esitetty, että muut sidosryhmät saattavat olla lyhytjänteisempiä kuin osakkeenomistajat.³⁴⁴

Sidosryhmämalleja kuvataan usein niin, että malleissa itse yhtiö on johdon päämies ja siten huomioon tulisi ottaa kaikkien niiden tahojen hyvinvointi, jotka ovat osallisia yhtiön menestykseen.³⁴⁵ Ei kuitenkaan ilmeisesti ole viitteitä siitä, että esimerkiksi saksalainen julkisten osakeyhtiöiden (AG) hallintomalli, jossa johdon päämies todella konkreettisesti on itse yhtiö, olisi olennaisella tavalla ympäristöystävällisempi tai muuten sidosryhmäystävällisempi (erityissääntelyn takia mahdollisesti työntekijöitä lukuun ottamatta) kuin osakkeenomistajakeskeinen hallintomalli. Sidosryhmämallien kuvauksessa jää siten avoimeksi, miksi yhtiön johto automaattisesti ottaisi kaikki mahdolliset tahot toiminnassa huomioon. Lisäksi esimerkiksi yhtiön etu (jatkuvuus) voi olla suoraan ristiriidassa sidosryhmien, mukaan lukien ympäristö, edun kanssa.³⁴⁶

Sidosryhmäkeskeisistä malleista keskusteltaessa ei yleensä tule esille kysymys siitä, onko kulloinkin käsillä olevaa sidosryhmää suojattava yhtiöoikeudellisten keinojen lisäksi edelleen myös erityislainsäädännön ja/tai sopimusten avulla ja onko tämän suojan edelleen oltava samantasoista kuin ennen mahdollisia yhtiöoikeudellisia muutoksia. Keskustelussa ei myöskään yleensä arvioida kysymystä osakkeenomistajan suojasta sidosryhmän/sidosryhmien aseman vahvistamisen jälkeen.

³⁴² Ks. Nyström (2016), esim. s. 361ss., jossa korostetaan OYL:n näkökulmasta yhtiön keskeistä merkitystä johdon velvollisuuksien kohteena. Sidosryhmien määrittelystä yleensä Freeman – Reed (1983).

³⁴³ Näin myös Sjäfjell et al. (2015), s. 103–104.

³⁴⁴ Edellä viitattu Collin (2020), s. 72–75. Roe (2018) kyseenalaistaa väitteen Yhdysvaltaisten osakkeenomistajien lyhytjänteisyydestä: *"Corporate R&D is not declining, corporate cash is not bleeding out, and the world's developed nations --- are investing no more in capital equipment than the United States. The five largest American firms by stock market capitalization are tech-oriented, R&D intensive, longer-term operations."*

³⁴⁵ Esim. Mähönen – Villa (2015), s. 331.

³⁴⁶ Jatkuvuutta korostaa esimerkiksi Mäntysaari (2013), s. 594: *"Yrityksen intressi on selviytymisen kilpailussa pitkällä aikavälillä."*

3.3.2 Yhteiskuntavastuumallit

Jos lähtökohdaksi asetetaan osakeyhtiön toiminnan yhteiskuntavastuullisuus, on keskeistä määritellä, minkälaista yhteiskuntavastuullisuutta tarkoitetaan. Vaikka yhteiskuntavastuun ja valistuneen arvonnmaksimoinnin esikuvaksi usein nostetaan Ison-Britannian osakeyhtiölaki, voidaan kysyä, onko ylipäättään olemassa sellaisia osakeyhtiöoikeuden järjestelmiä, joissa ei edellytettäisi yhtiöltä yhteiskuntavastuullista toimintaa silloin kun se on yhtiön pitkän aikavälin voitontuottamisen tarkoituksen mukaista tai joissa kiellettäisiin yhtiön hallituksesta tällainen toiminta (**heikko yhteiskuntavastuullisuus**).³⁴⁷ Tästä näkökulmasta on helppo ymmärtää kirjallisuudessa esitetty kritiikki heikkoa yhteiskuntavastuullisuutta kohtaan: jos kaikki yhtiöt jo noudattavat heikkoa yhteiskuntavastuuta, sen avulla ei saada aikaan muutosta osakeyhtiöiden toimintaan.³⁴⁸

Vahva yhteiskuntavastuullisuus sitä vastoin poikkeaa osakkeenomistajakeskeisyydestä.³⁴⁹ Vahvassa yhteiskuntavastuullisuudessa yhtiön velvollisuutta ottaa yhteiskunnan etu huomioon ei rajoiteta viimekätisellä tavoitteella tuottaa osakkeenomistajille voittoa pitkällä aikavälillä.³⁵⁰

Oleellinen kysymys on, miten vahvaan yhteiskuntavastuuseen perustuvassa mallissa määritellään yhtiön toimintavelvollisuudet.³⁵¹

³⁴⁷ Vastaavasti Mähönen – Villa (2015), s. 338–339 viitteineen. Delawaren osalta Rock (2020), s. 15. Yhtiöiden lyhytjänteisyyttä korostavia argumentteja on kootusti esittänyt Ilmonen (2016), s. 196. Eri asia on, jos joku osa osakkeenomistajista haluaa omista lähtökohdistaan lyhytjänteisempää toimintaa tai jos yhtiön rahoitusasema edellyttää jossakin tilanteessa kassavirran korostamista pitkän aikavälin investointien sijasta.

³⁴⁸ Kritiikistä Sjäfjell (2020), s. 696ss.

³⁴⁹ Sjäfjell (2020), s. 696ss.

³⁵⁰ Sjäfjell (2020), s. 705, määrittelee yhtiön toiminnan tarkoituksen näin: *"The purpose of the undertaking is to create sustainable value within planetary boundaries"*. Määritelmä koskisi kaikkia osakeyhtiöitä ja itse asiassa huomattavaa määrää muitakin yhteisöjä.

³⁵¹ Sjäfjellin mallissa kysymys olisi, milloin toiminta on *"within planetary boundaries"* ja *"in the interest of affected parties"*. Sjäfjell (2020), s. 707, *"This should be based on a stringent, research-based sustainability assessment of the business of the corporation with sustainability due diligence as an important tool All aspects of the business were included, irrelevant of whether these were conducted inhouse of somewhere down a value chain... sustainability assessment should be verified by external experts, and proof of such verification obligatory to submit to the companies register."* Ilmeisesti ajatuksena olisi, että toimintaa ei voisi harjoittaa, mikäli due diligence -tarkastuksen perusteella yhtiö ei täyttäisi mainittuja vaatimuksia. Näyttäisi, että kysymyksessä ei olisi esim. Villiersin (2020) käsittelemä yhtiön itsensä raportointitarkoituksissa toteuttama due diligence, vaikka Sjäfjell tähän viittaakin. Senaattori Warrenin Accountable Capitalism Actissa (2018), s. 3348, joka on soveltamisalaltaan huomattavasti suppeampi, on erityinen viranomainen, joka valvoo toimintaa ja voi viimekädessä estää yhtiön toiminnan. Collin (2020), s. 74–75, katsoo abstraktin yhteiskuntavastuumääritelmän johtavan johdon aseman korostumiseen tai mahdollisesti siihen, että mikään yhtiön toiminnassa ei tosiasiallisesti muuttuisi.

Vahvaan yhteiskuntavastuuseen perustuvassa mallissa onkin määriteltävä sen vastaisen toiminnan seuraamukset, koska tyypilliset yhtiöoikeudelliset seuraamukset eivät tule kysymykseen. Esimerkiksi vahingonkorvaus yhtiölle ei ole toimiva seuraamus yhtiön taloudellisen intressin vastaisten toimien toteuttamatta jättämisestä: yhtiölle ei aiheudu taloudellista vahinkoa.³⁵²

4 OYL ja yhteiskuntavastuu

4.1 Toiminnan tarkoitus (OYL 1:5)

4.1.1 Oletuksena voiton tuottaminen osakkeenomistajille

OYL 1:5:ssä yhtiön toiminnan tarkoitus määritellään seuraavasti: "*Yhtiön toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin*". Säännöksen sisältö ei vuoden 2006 OYL-uudistuksessa muuttunut aikaisemmasta.³⁵³

OYL:n esitöissä yhtiön toiminnan tarkoitusta on käsitelty seuraavasti.

- Yhtiön toiminnan tarkoitus on ehdotuksen mukaan edelleen voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Kuten säännöksen yksityiskohtaisissa perusteluissa todetaan, yhtiön toiminnan pitkäjänteinen kehittäminen ei ole tämän tarkoituksen vastaista. Se, että osakkeenomistajat saavat tuotonsa viimeisenä, merkitsee, että myös velkojen edut tulevat otetuiksi huomioon.³⁵⁴
- Yritysten yhteiskunnallinen vastuu toteutuu yhtäältä erityislainsäädännön ja toisaalta yleisen mielipiteen välityksellä. Yleinen mielipide on yritystoiminnan kannalta merkittävä, joskus ratkaisevakin reunaehto.³⁵⁵

³⁵² Sjøfjell (2020), s. 708, mukaan järjestelmään liittyisi laaja oikeus ajaa vahingonkorvauskannetta yhtiön johtoa ja osakkeenomistajia vastaan: "*...ensuring that affected parties of those representing interests to which the company has caused harm also can bring a case against the company or directly against its shareholders or board members...*".

³⁵³ HE 109/2005 vp, s. 38.

³⁵⁴ HE 109/2005 vp, s. 18.

³⁵⁵ HE 109/2005 vp, s. 36.

OYL 1:5:n perustelujen³⁵⁶ mukaan

- Säännös ei tarkoita velvollisuutta tuottaa mahdollisimman suurta määrää voitonjakokelpoisia varoja lyhyellä aikavälillä, vaan voiton tuottamista tarkastellaan pidemmällä tähtäyksellä.
- Erialaisten investointien ja muiden pitkävaikutteisten toimien tulee luonnollisesti tähdätä yhtiön voitontuottamiskyvyn parantamiseen.
- Voiton tuottaminen pitkällä tähtäyksellä ja osakkeen arvon kasvattaminen edellyttävät usein yhteiskunnallisesti hyväksyttävien menettelytapojen noudattamista sellaisissakin tilanteissa, joissa lainsäädäntö ei siihen pakota.
- Esimerkiksi yhtiön julkisella kuvalla saattaa olla suuri merkitys yritystoiminnan ja yhtiön osakkeiden arvon kannalta. Voiton tuottamisen tarkoituksen mukaista onkin usein myös yhtiön toimintaan liittyvä hyväntekeväisyystoiminta ja tavanomaisten lahjojen antaminen.
- Täysin liiketoimintaan liittymättömistä ja siten aidosti vastikkeettomista lahjoituksista säädetään 13 luvun 8 §:ssä.
- Yhtiön toiminnassa on kaikissa tilanteissa tavoiteltava laissa ja yhtiöjärjestyksessä määritellyn tarkoituksen toteuttamista sekä pyrittävä toiminnan jatkuvuuteen, mikä puolestaan turvaa myös velkojien oikeuksia.

Perustelumainintojen perusteella OYL:n yhtiön toiminnan tarkoitusta koskevaa säännöstä voitaneen pitää melko selväpiirteisesti **valistuneen arvon maksimoinnin** periaatteen mukaisena. Osakeyhtiön johto voi toimia pitkäjänteisesti ja ottaa huomioon sidosryhmät ja laajemminkin yhteiskunnan, mutta toiminnan on viimekädessä palveltava voiton tuottamisen tarkoitusta. Kysymys näyttäisi olevan niin sanotusta **heikosta yhteiskuntavastuusta**. Kysymyksessä on epäilyksettä kuitenkin, ainakin lain tasolla, **osakkeenomistajakeskeinen** yhtiön hallinnan malli.³⁵⁷

Voimassa olevassa OYL:ssa johdolle asetetaan **velvollisuus** toimia vastuullisesti, jos se on yhtiön pitkän aikavälin taloudellisten etujen mukaista. Johdolle annetaan myös käytännössä hyvin laajat **mahdollisuudet** toimia vastuullisesti.³⁵⁸ Voimassa olevassa

³⁵⁶ HE 109/2005 vp, s. 38–39.

³⁵⁷ Ks. kuitenkin Sjäffell et al. (2015), s. 110, jossa Mähöseen viitaten katsotaan mm. Suomen osakeyhtiölain siirtyneen kohti osakkeenomistajan arvonmaksimointimalleja. VOYL 12:1.2 ja OYL 1:5 vastaavat lakitekstin osalta asiallisesti toisiaan, mutta OYL:in on otettu yllä kuvatut moniarvoisuutta tukevat perustelutekstit, joita VOYL:ssa ei ollut.

³⁵⁸ Käsittääkseni tämä vastaa Nyströmin (2016), s. 362–363, kantaa.

OYL:ssa ei kuitenkaan **velvoiteta eikä myöskään oikeuteta** johtoa tekemään yhteiskuntavastuun nimissä päätöksiä, jotka ovat yhtiön pitkän aikavälin taloudellisten etujen vastaisia. Yhtiö **ei siis saa tehdä päätöksiä niin sanotun vahvan yhteiskuntavastuullisuuden mukaisesti** eli kiinnittämättä huomiota osakkeenomistajien etuun,³⁵⁹ ellei yhtiölle ole yhtiöjärjestyksessä määritelty jäljempänä käsiteltävää toiminnan muuta tarkoitusta.

Edellä mainittu OYL 1:5:n kuvaus ja säännöksessä johdolle asetetut velvollisuudet ovat luonnollisesti yksinkertaistuksia. On käytännössä erittäin vaikea arvioida jälkikäteen, oliko tietty toimi yhtiön voitontuottamisen tarkoituksen mukainen. Osittain tästä syystä tuomioistuimet ovat markkinatalousmaissa olleet haluttomia jälkikäteen arvioimaan liiketoimintapäätösten asianmukaisuutta. Sen sijaan huomio on kiinnitetty päätöksentekoprosessiin (*business judgment rule*, liiketoimintapäätösperiaate).³⁶⁰ Käytännössä yhtiön johdolla on siten ainakin oikeudellisesta näkökulmasta hyvät mahdollisuudet toteuttaa ainakin jossakin määrin vahvan yhteiskuntavastuun puolelle meneviä toimenpiteitä.

4.1.2 Vaihtoehto: muu tarkoitus

Yhtiöoikeudellisessa keskustelussa kiinnitetään melko vähän huomiota OYL 1:5:ssä olevaan mahdollisuuteen määrätä yhtiöjärjestyksessä toisin edellä kuvatusta voitontuottamistarkoituksesta.³⁶¹ Tämä säännös antaa mahdollisuuden määrätä toisin sekä pyrkimyksestä tuottaa taloudellista ylijäämää että siitä, kenelle ylijäämä jaetaan. OYL 13:9:ssä on erikseen säädetty, että muun tarkoituksen omaavan yhtiön on määrättävä myös, miten yhtiön varat jaetaan OYL 13:1.1 tarkoittamissa varojenjakotilanteissa.

Molempia yllä kuvattuja tapoja poiketa oletetusta toiminnan tarkoituksesta esiintyy käytännössä, joskin selvästi yleisempi on määräys, jonka mukaan tavoitteena ei ole lainkaan tuottaa voittoa. Niin sanotut Mankala-yhtiöt, monet osuustoiminnallisiksi toisinaan kutsutut yhtiöt ja käytännössä esimerkiksi keskinäiset kiinteistöyhtiöt toimivat omakustannusperiaatteella. Yhtiöt pyrkivät tällöin hyödyttämään osakkeenomistajia muulla tavalla kuin tuottamalla voittoa, kuten esimerkiksi tuottamalla sähköä mahdollisimman edullisesti (Mankala-yhtiöt), tennis-, golf yms. palveluita mahdollisimman

³⁵⁹ Vrt. Mähönen – Villa (2015), s. 333, jonka mukaan osakkeenomistajalähtöinen ajattelu ja yhtiöiden yhteiskuntavastuu ei olisi perustavaa laatua olevassa ristiriidassa keskenään. Tämä pitää paikkansa heikon yhteiskuntavastuun osalta, jota teoksessa lienee tarkoitettu, mutta ei ilmeisesti pidä paikkaansa esimerkiksi Sjäfjellin edustaman vahvan yhteiskuntavastuun osalta.

³⁶⁰ Esimerkiksi Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 50ss; Mähönen – Villa (2015), s. 372–375.

³⁶¹ Keskustelussa ei oteta myöskään yleensä huomioon mahdollisuutta valita toinen toimintamuoto, kuten osuuskunta, jonka merkitys Suomessa on huomattava.

edullisesti ja laadukkaasti (niin sanotut osuustoiminnalliset yhtiöt) tai erilaisia toimintoja mahdollisimman edullisesti ja laadukkaasti (keskinäiset kiinteistöyhtiöt).

Edellä kuvattujen yhtiöiden merkitys Suomen talouselämälle on huomattava. Sitä vastoin sellaisten yhtiöiden osuus Suomen talouselämässä on vähäinen, jotka pyrkivät tuottamaan voittoa, mutta toiselle taholle kuin osakkeenomistajille. Tällaisiksi yhtiöiksi voidaan mahdollisesti luokitella ainakin eräät oppilaitoksia ylläpitävät tai tukevat yhtiöt. Nämäkin yhtiöt ovat pääsääntöisesti syntyneet osakkeenomistajien tahdosta ja myötävaikutuksesta, eikä ero yllä kuvattuun omakustannusperiaatteella toimivaan yhtiöön ole välttämättä kovin suuri.

OYL 5:29:ssä vaaditaan kaikkien osakkeenomistajien suostumus, ei ainoastaan yhtiökokouksessa läsnä olevien osakkeenomistajien suostumus, päätökselle, jolla toimivan yhtiön yhtiöjärjestystä pyrittäisiin muuttamaan siten, että yhtiöllä olisi muu tarkoitus kuin tuottaa osakkeenomistajille voittoa pitkällä aikavälillä. On ilmeistä, että säännös rajoittaa voimakkaasti mahdollisuuksia valita tällainen toimintamalli toimivassa yhtiössä, mutta ei perustettavassa yhtiössä. OYL 5:29 ei kuitenkaan selitä sitä, miksi myöskään perustetuissa yhtiöissä tai muutaman osakkeenomistajan yhtiössä (joita yhtiöiden valtaosa on), vahva yhteiskuntavastuullisuus on toiminnan tarkoituksena käytännöllisesti katsoen tuntematon. Näyttäisi siltä, että ainakaan osakkeenomistajat eivät pidä tällaista toiminnan määrittelyä mielekkäänä. Vaihtoehtoisesti vahvaa yhteiskuntavastuullisuutta edistävät osakkeenomistajat luottavat siihen, että osakkeenomistajat voivat yksimielisinä toimia OYL 1:5:n vastaisesti.

5 Mahdolliset lainsäädäntötoimet

5.1 Yhtiön toiminnan tarkoituksen määrittely

5.1.1 Valistunut arvonmaksimointi (heikko yhteiskuntavastuu)

Heikon yhteiskuntavastuun edistämisen näkökulmasta OYL ei ole merkittävän muutoksen tarpeessa. OYL täyttää valistuneen arvonmaksimoinnin kriteerit, eikä säännöksen sisällöstä ole oikeustieteessä tai muuten epäselvyyttä.³⁶²

Tältä osin mahdolliset lainsäädäntötoimet voisivat sisältää etupäässä lain perusteluista ilmenevien periaatteiden siirtämiseen ainakin osittain lakitekstiin. Muutosta voitaisiin puoltaa yleisellä pyrkimyksellä sisällyttää lakitekstiin mahdollisimman paljon keskeistä lain sisältöä koskevaa informaatiota. OYL 1:5:ä voitaisiin esimerkiksi muuttaa siten, että siinä viitattaisiin voiton tuottamiseen "pitkällä aikavälillä".

*Yhtiön toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille **pitkällä aikavälillä**, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin.*

Muutosta vastaan puhuu ainakin muutoksen sisällöllinen tarpeettomuus ja siten vähäinen vaikuttavuus sekä mahdolliset pyrkimykset selittää muutokseen tarkoittavan muutakin kuin pelkästään olemassa olevan oikeustilan kodifointia. Hankkeen yhteydessä toteutetussa kyselyssä sidosryhmät eivät nähneet tarvetta muuttaa yhtiön toiminnan tarkoituksen määrittelyä.

³⁶² Yksi periaatteessa mahdollinen vaihtoehto olisi siirtyminen yhtiökeskeisyyteen ja siten siirtää valta päättää yhteiskuntavastuuseen liittyvistä seikoista johdolle. Mäntysaari (2013), s. 586, määrittelee kuitenkin yrityksen edun seuraavasti: "Yrityksen etu voidaan näin ollen määritellä seikoiksi, jotka edistävät yrityksen intressiä eli selviytymistä kilpailussa pitkällä aikavälillä." Tämä ei näyttäisi yhteiskuntavastuun kannalta paremmalta vaihtoehdolta kuin osakkeenomistajakeskeisyys eikä näyttäisi jättävän tilaa vahvaan yhteiskuntavastuuseen luettavien asioiden ajamiseen.

Mahdollinen pitkäjänteisyyteen viittaaminen lakitekstissä saattaisi edellyttää ainakin myös niin sanotun vähemmistöosingon (OYL 13:7) ja "näännyttämisen"³⁶³ käsitteiden yhteensovittamista tällaisen pitkäjänteisyyttä korostavan maininnan kanssa. Vaihtoehtona olisi jättää yhteensovittaminen toteutettavaksi oikeuskäytännössä ja oikeuskirjallisuudessa. Joka tapauksessa vähemmistöosinkoa koskeva OYL 13:7 tarkoittaa jonkinlaista poikkeusta pitkäjänteisyyteen ja voidaan nähdä myös (heikosti) yhteiskuntavastuullisen toiminnan kannalta jossakin määrin ongelmallisena.

5.1.2 Vahva yhteiskuntavastuu

Niin sanotun **vahvan yhteiskuntavastuun** ottaminen yhtiön toiminnan osittaiseksi tai pääasialliseksi tarkoitukseksi edellyttäisi mitä ilmeisimmin merkittäviä lainsäädäntömuutoksia.³⁶⁴ Jos esimerkiksi oletettaisiin, että yhtiön tarkoituksena olisi edellä toiminnan harjoittaminen "*within planetary boundaries*" ja "*in the interest of affected parties*"³⁶⁵ tai vaihtoehtoisesti "*creating a general public benefit*"³⁶⁶, tämä vaikuttaisi todennäköisesti myös yhtiöiden ja osakkeenomistajien toimintaan.³⁶⁷ Jäljempänä mahdolliset vaikutukset on jaettu kolmeen kysymysryhmään. Käsiteltäviä aiheita on paljon, joten tässä yhteydessä voidaan vain pyrkiä listaamaan näistä tärkeimmät.

Sääntelyn rakenteen näkökulmasta käsillä olisivat seuraavat kysymykset

- Valitaanko edustuksellinen vai fidusiaarinen sidosryhmämalli. Kirjallisuudessa esillä olleet mallit ovat fidusiaarisia, eli vaikuttaisivat johdon velvollisuuksien suuntautumiseen, mutta eivät johdon valintaan.³⁶⁸ Jatkossa oletetaan, että valittaisiin niin sanottu fidusiaarinen sidosryhmämalli, koska muistiossa keskitytään nimenomaan ympäristönäkökulmaan. Ympäristöllä ei liene luontevaa edustajaa.
- Tapahtuisiko yhteiskuntavastuun merkityksen korostaminen osakeyhtiölaissa nykyisen ja tulevan erityissääntelyn (esimerkiksi ympäristöoikeus)

³⁶³ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 32 ja (2018b), s. 78; Mähönen – Villa (2015), s. 356.

³⁶⁴ Mähönen – Villa (2015), s. 333, on katsonut, että voiton tuottaminen osakkeenomistajille ei olisi ristiriidassa yhteiskuntavastuun kanssa. Tällöin on todennäköisesti pidetty mielessä lähinnä niin sanottua heikkoa yhteiskuntavastuuta. Vahva yhteiskuntavastuu näyttäisi olevan ristiriidassa osakkeenomistajien pitkän aikavälin edun ja mahdollisesti myös pääoman pysyvyyden kanssa ja edellyttäisi siksi merkittäviä lainsäädäntötoimia.

³⁶⁵ Sjäfjell (2020), s. 705.

³⁶⁶ Senaattori Warrenin Accountable Capitalism Act, Sec. 5.

³⁶⁷ Osaan kysymyksistä on vahvan yhteiskuntavastuun kannalta vaikea vastata, koska sellaista mallia ei varsinaisesti ole käytössä ja siksi käytännön kokemuksia ei ole.

³⁶⁸ Hallinnointikoodien hallituksen jäsenten riippumattomuutta koskevat suositukset ovat tavallaan edustuksellinen sidosryhmämalli (Suositus 10). Samaan suuntaan vaikuttavat myös johdon esteellisyttä koskevat määräykset (OYL 6:4 ja 6:4a).

lisäksi vai olisiko sillä vastaavasti erityissääntelyn merkitystä rajoittavia vaikutuksia. Olisiko tarkoitus yksinomaan heikentää osakkeenomistajien asemaa ja vastaavasti parantaa valitun sidosryhmän asemaa kokonaisuutena arvioiden?³⁶⁹

- Onko perusteltua rajoittaa vain suomalaisiin osakeyhtiöihin tai mahdollisesti johonkin suomalaisten osakeyhtiöiden osajoukkoon ja onko perusteltua jättää julkisyhteisöt sääntelyn ulkopuolelle? Pelkästään osakeyhtiöitä koskeva sääntely kohdistuisi esimerkiksi kunnan yhtiöittämään tuuli-voimalaan, mutta ei kohdistuisi kunnan suoraan omistamaan hiilivoimalaan. Tämä herättää kysymyksen, voiko tämäläinen sääntely ylipääntään olla kytköksissä siihen osin sattumanvaraiseen seikkaan, missä muodossa (ja missä maassa) toimintaa harjoitetaan.³⁷⁰

Sääntelyn sisältöön liittyviä kysymyksiä

Keskeinen sääntelyn sisältöön liittyvä kysymys olisi, miten arvioidaan, toimitaanko yhteiskuntavastuukriteerin mukaan ("*within planetary boundaries*") ja miten toimintaa olisi muutettava, jotta näin olisi?³⁷¹ Organisoitavasta riippumatta arvioinnin järjestämiseen liittyy seuraavan kaltaisia kysymyksiä: mikä taho määrittelee kulloinkin kriteerin sisällön; mikä taho arvioi yhteiskuntavastuullisuuden käytännössä; tehdäänkö arvio ennen vai jälkeen investoinnin tai muun liiketoimen; kuinka usein arvio tulee tehdä (jokaisen merkittävemmän liiketoimen yhteydessä vai vähintään tietyin määrävälein); millä resursseilla ja asiantuntemuksella arviointi toteutetaan ottaen huomioon, että yhtiöiden toiminta kattaa kaikki mahdolliset toimialat ja ulottuu usein moniin maihin; voiko arvioinnin tulokseen hakea muutosta; kuka maksaa arvioinnin kustannukset; mitä seuraamuksia kriteerin rikkomisesta on.

- Voiko yhteiskuntavastuukriteeri sivuuttaa ympäristöoikeudellisen tai muun erityislainsäädännön normin? Voiko yhtiö siis joutua muuttamaan

³⁶⁹ Ks. edellä osakkeenomistajakeskeisyyden määrittelystä.

³⁷⁰ Jatkovalmistelussa olisi selvitettävä, ohjaisiko mahdollisesti pelkästään osakeyhtiöihin kohdistuva sääntely toimintaa muihin yhteisömuotoihin, ulkomaille tai – mikäli sääntely kohdistuisi esimerkiksi vain pörssilistattuihin yhtiöihin – pörssin ulkopuolelle. Tällaiset vaikutukset tuskin edistäisivät Suomen kilpailukykyä. Sjäfjell on lähtenyt siitä, että vahvan yhteiskuntavastuun soveltamisalue olisi hyvin laaja, kun taas Warrenin Accountable Capitalism Actia sovellettaisiin vain yli miljardin dollarin liikevaihdon suuryrityksiin.

³⁷¹ Kirjallisuudessa ratkaisuna on ilman yksityiskohtia viitattu yleisesti jonkinlaiseen due diligence -tarkastukseen, Sjäfjell (2020), s. 707. Senaattori Warrenin Accountable Capitalism Actissa tähän tehtävään osoitetaan erityinen viranomainen, the Office of United States Corporations. Vaikka tehtävä olisi suuri mille tahansa viranomaiselle, se on ACA:ssa kuitenkin huomattavan rajoitettu verrattuna Sjäfjellin ehdotukseen, koska ACA:ta sovellettaisiin vain yli 1 mrd. USD liikevaihdon yrityksiin (Sec. 2). Warrenin omilla verkkosivuilla mekanismi kuvataan lyhyesti: "*State Attorneys General are authorized to submit petitions to the Office of United States Corporations to revoke a United States corporation's charter. If the Director of the Office finds that the corporation has a history of egregious and repeated illegal conduct and has failed to take meaningful steps to address its problems, she may grant the petition.*"

toimintaansa esimerkiksi siinäkin tapauksessa, että toiminta olisi voimassaolevan ympäristöluvan mukaista?

- Mitä seuraamuksia yhteiskuntavastuukriteerin vastaisesta toiminnasta seuraisi?³⁷² Kuten edellä on esitetty, OYL:n rikkomisen yleinen seuraamus (vahingonkorvaus ensisijassa yhtiölle) ei ilmeisesti tule kysymykseen, koska yhteiskuntavastuukriteerin vastaisesta menettelystä ei lähtökohtaisesti aiheudu taloudellista vahinkoa yhtiölle, velkojalle tai osakkeenomistajalle, vaan mahdollisesti yhteiskunnalle yleisesti.³⁷³
- Onko vahva yhteiskuntavastuu yhteensopiva osakeyhtiölain keskeisen sisällön, kuten pääomajärjestelmän kanssa, ja edellyttääkö mallin omaksuminen mahdollisesti laajaa osakeyhtiölain uudelleenarviointia?³⁷⁴
- Onko kirjallisuudessa esitetyn kaltainen yleisluontoinen sääntely mahdollista oikeusvaltiossa. Muutaman sanan yleisluontoinen määritelmä vaikuttaa ongelmalliselta esimerkiksi rikosoikeudellisen legaliteettiperiaatteen ja siihen liittyvän täsmällisyyden vaatimuksen näkökulmasta (olettaen, että kriminalisointeja käytettäisiin) tai hallinnon lainalaisuuden periaatteen näkökulmasta (olettaen, että sääntelyyn liittyisi hallinto-oikeudellisia seuraamuksia). Nämä olisivat luontevia oikeudellisen tutkimuksen jatkokysymyksiä.
- Miten sääntelyä olisi arvioitava omaisuudensuojan ja elinkeinovapauden näkökulmasta.

³⁷² Sjäfjell (2020), s. 707, mukaan normaalit yhtiöoikeuden sanktiot toimisivat, mutta teoksessa viitataan kuitenkin julkisoikeudelliseen täytäntöönpanoon (public enforcement). Sjäfjellin mukaan yhteiskuntavastuullisuuden arviointi ilmeisesti vastaisi tilannetta, jossa yhtiön hallituksen kokoonpano ei täytä lain vaatimuksia (esimerkiksi Norjan lain mukainen tilanne, jossa naisten osuus 40 %). Tällainen esimerkki tuntuu erikoiselta, koska kysymys on yksinkertaisimmasta mahdollisesta yhtiöoikeudellisesta arviosta, kun taas yhtiön toiminnan, mukaan lukien koko arvoketju, riittävän yhteiskuntavastuullisuuden arviointi menee liiketoiminnan ytimeen ja vaikuttaa äärimmäisen monimutkaiselta. Markkinatalousmaissa tuomioistuimet ovat vastuutilanteissa nimenomaan pyrkineet välttämään yhtiön liiketoimintapäätösten arviointia, koska tehtävä ei sovellu tuomioistuimille (business judgment rule). Yhteiskuntavastuullisuuden arviointia pitäisi lisäksi tehdä jatkuvasti yhtiön tehdessä uusia liiketoimintapäätöksiä.

³⁷³ Esimerkiksi Sjäfjell (2020), s. 708, mallissa annettaisiin käytännöllisesti katsoen kenelle tahansa mahdollisuus ajaa vahingonkorvauskannetta ei pelkästään yhtiön johtoa vaan myös osakkeenomistajia kohtaa. Tämä tarkoittaisi muutosta OYL 22 luvun vahingonkorvaussääntelyyn ja mahdollisesti käytännössä myös rajoitetun vastuun kyseenalaistamista. On kuitenkin vaikea uskoa, että kirjoittajan tarkoitus olisi kyseenalaistaa tämä osakeyhtiön peruspiirre. Jäljempänä käsitellään erikseen sitä tilannetta, että yhtiön johto aiheuttaa ympäristösäännösten vastaisella toiminnalla vahingon yhtiölle ja yhtiö käyttää regressioikeuttaan.

³⁷⁴ Yleisesti katsotaan, että osakkeenomistajien oikeus valita hallitus johtaa itsestään siihen, että hallitus edistää osakkeenomistajien intressejä, esim. Rock (2020), s. 14.

Taloutteen ja yhteiskuntaan liittyviä kysymyksiä³⁷⁵

- Kuinka paljon talouden ja yhteiskunnan toimintaan vaikuttaisi se, että tärkeimpään taloudelliseen toiminnan harjoittajaan liittyvät keskeiset varallisuusoikeudet³⁷⁶ (*property rights*) eivät (ilmeisesti) olisi täsmällisesti määriteltyjä ja olisiko vaikutus ympäristön etujen mukainen?
- Johtaisiko ehdotettu järjestely johdon vallan korostumiseen ja sitä kautta tehottomuuteen?³⁷⁷
- Miten kuvattu sääntely ja siihen liittyvät epävarmuudet vaikuttaisivat haaluun sijoittaa osakeyhtiöihin³⁷⁸, yritysten toimintaan käytännössä ja yritysten kustannuksiin sekä välillisesti julkisen sektorin verotuloihin ja esimerkiksi eläkelaitosten tuottoihin?
- Olisiko yhteiskuntavastuullisten päätösten delegoiminen yritysjohdolle tehokkain ja demokraattisin tapa edistää yhteiskuntavastuullisuutta?

Yhteenveto

Edellä esitetyt selvitettävät kysymykset näyttäisivät viittaavan siihen, että toistaiseksi lähinnä kirjallisuudessa käsitelty niin sanottuun vahvaan yhteiskuntavastuuseen pohjautuva sääntelymalli on täsmennyttömän ja vielä jossakin määrin keskeneräinen.³⁷⁹ Mallista ei myöskään ole käytännön kokemuksia.³⁸⁰ Avoimet kysymykset vaikuttaisivat

³⁷⁵ Tässä muistiossa yhteiskuntavastuuta käsitellään oikeudellisesta näkökulmasta ja siksi vahvan yhteiskuntavastuun taloudellisiin vaikutuksiin viitataan lähinnä luettelemalla selvitettäviä kysymyksiä. Tähän valikoituneet kysymykset ovat usein esillä law & economics -tutkimuksessa. Yleistä kritiikkiä ao tutkimussuuntausta kohtaan esim. Sjäfjell et al. (2015).

³⁷⁶ Varallisuusoikeuksista Timonen (1997), s. 146ss, Mähönen – Villa (2015), s. 154–155.

³⁷⁷ Johdon asemasta ja kontrolloimisesta Jensen – Meckling (1976). Kotimaisesta kirjallisuudesta esim. Mähönen – Villa (2015), s. 240–254; Collin (2020), s. 75.

³⁷⁸ Jyri Häkämiehen kirjoituksen HS 19.2.2020 mukaan on arvioitu, että ilmastonmuutoksen vastainen työ vaatisi yli sadan biljoonan euron investoinnit puhtaampaan teknologiaan vuoteen 2050 mennessä. Bainbridge (2003), s. 64 kuvaa tilanteen näin: *"If directors suddenly began behaving as mediating hierarchs rather than shareholder wealth maximizers, an adaptive response would be called forth. Consistent with the predictions above, shareholders would adjust their relationships with the firm. In particular, shareholders would demand a higher return as compensation for the increase in risk to the value of their residual claim resulting from director freedom to make tradeoffs between shareholder wealth and nonshareholder constituency interests. Ironically, this adaptation would raise the cost of capital and thus injure the interests of all corporate constituents whose claims vary in value with the fortunes of the firm."*

³⁷⁹ Sjäfjell et al. (2015), s. 146, mukaan ehdotus *"within planetary boundaries"* olisi *"a first tentative reform proposal"*.

³⁸⁰ Sjäfjell et al. (2015) käsittelevät eri maiden lainsäädäntöä melko laajasti. Heidän mukaansa, s. 102, *"the most famous example of pluralism is to be found in Germany --- company interest -- is broader than the interests of the shareholders, also including the interest of the enterprise in itself, the employees, and public welfare."* Tämä havainto koskee kuitenkin vain julkisia osakeyhtiöitä ja on käytännössä vähämerkityksellinen, ks. ibid, s, 103 ja erit. s. 123–124. Alankomaiden ym. osalta ibid, s. 104ss. Tässä kirjoituksessa, Bruner – Sjäfjell (2020), Sjäfjell (2020) tai Sjäfjell – Bruner

olevan laaja-alaisia sisältäen käytännön toteutuksen, perustavaa laatua olevat oikeus- turvan takeet ja ilmeisesti keskeiset taloudelliset reunaehdot. Mallin vaikutukset saataisivat ulottua osakkeiden arvoon (mukaan lukien vakuusarvo) ja tuottoon sekä yhtiöiden kykyyn rahoittaa investointeja, mukaan lukien ympäristöinvestoinnit.³⁸¹

Ylipäätään vahvan yhteiskuntavastuun konsepti näyttäisi olevan sekä oikeus- että taloustieteessä vähän tutkittu verrattuna tavanomaiseen tapaan järjestää yhtiöiden toiminta. Tämä on luonnollista, koska malli on nostettu keskusteluun vasta äskettäin.³⁸²

Riippumatta lopullisista poliittisista johtopäätöksistä olisi ennen mahdollisia lainsäädäntötoimia pyrittävä vastaamaan edellä esitettyihin kysymyksiin. Tämän lisäksi olisi arvioitava esimerkiksi Sjäfjellin mallissa melko yleisellä tasolla käsitellyjä lähtökoh- taoletuksia, kuten miten keskeisessä roolissa nimenomaan yhtiöoikeuden osakkeen- omistajakeskeisyys on ollut ympäristöongelmien syntymisessä ja pahentumisessa.³⁸³ Lisäksi olisi selvitettävä, onko muu yhtiön harjoittamaan toimintaan sovellettava erityislainsäädäntö niin tehontota kuin on esitetty.³⁸⁴ Yhteiskunnan toiminnan kannalta –

(2020) ei näytettäisi käsiteltävän kysymystä siitä, missä määrin näillä mainituilla tai muilla esimerk- kimaiden sääntelytoimilla on ollut vaikutusta ympäristön tilaan.

³⁸¹ Esimerkiksi Warrenin ACA:n vaikutusten osalta viitataan pitkälti samojen markkinatalouden yleisten ongelmien ratkaisemiseen, joihin on edellä tässä muistiossa viitattu. Esimerkiksi Vox 15.8.2018 sisältää keskustelua esimerkiksi yhteiskunnan eriarvoistumisesta. Warrenin mallin ku- vauksen mukaan tarkoitus on muun muassa lisätä investointien määrää rajoittamalla osakkeiden takaisinostoja ja puuttua yhteiskunnan eriarvoistumiseen, ks. Elisabeth Warrenin verkkosivut.

³⁸² Timonen (2000), s. 141, mukaan "...*Suomen kaltainen pieni talous- ja oikeusalue ei voi muuten kuin aivan poikkeuksellisesti olla muutoksen tekijä*".

³⁸³ Sjäfjell (2020), s. 698, mukaan "*However, as is also evident from the state of unsustainability we are in, corporate boards in aggregate do not predominantly choose sustainability-enhancing options even within the realm of the business case...*". Tämä herättää kaksi kysymystä: missä määrin ympäristön tila johtuu yhtiöiden toiminnasta yleensä ja toiminnan tarkoituksen määrittelystä erityisesti sekä miten pitkälti ympäristön tila on osoitus siitä, että hallitukset eivät edes heikon yhteiskuntavastuun puitteissa valitse ympäristöystävällisiä ratkaisuja. Vaikka markkinataloudessa toimivilla yhtiöillä on varmasti merkittävä vastuu ympäristöongelmista, ympäristöongelmiin vaikut- tanevat yhtiöiden toiminnan tarkoituksen lisäksi monet muut tekijät eikä toiminnan tarkoituksen muuttaminen lopettane kielteisiä ympäristövaikutuksia. Sjäfjell et al. (2015), s. 147, toteavat, että: "*Our position is not that reforming company law is the solution to all problems.*" Vastaavasti Rock (2020), s. 29.

³⁸⁴ Sjäfjellin (2020), s. 704, mukaan tarkoitus ei ole sivuuttaa ympäristöoikeutta tai ihmisoikeuksia erillisenä alueena, vaan: "...*rather it is based on a recognition of the limitations of environmental law and human rights law, and the intrinsic problem with silo-thinking.*" Toisaalta Sjäfjell – Bruner (2020), s. 6–7, toteavat, että muiden erityislainsäädännön alueiden mukana ympäristöoikeus "... *is outdated and has proven unworkable in practice... lack of legal compliance within national borders, the international and fragmented nature of business... The size, complexity and power of modern corporations highlight the fallacy of the silo approach to law and policy. Simply put, corporations can easily structure their businesses to evade a given jurisdiction's regulatory power.*" Tekstistä jää epäselväksi, mihin nämä näkökohdat perustuvat.

sekä taloudellisesti että yhteiskuntapoliittisesti – vahvan yhteiskuntavastuun toteuttamista osakeyhtiöoikeudellisilla yleisillä säännöksillä tulisi verrata muihin tapoihin vastata käsillä oleviin äärimmäisen tärkeisiin ympäristökysymyksiin.³⁸⁵

Edellä esitetyn perusteella tällä hetkellä ei näyttäisi olevan perusteita esittää vahvaan yhteiskuntavastuuseen perustuvia yhtiön toiminnan tarkoitusta muuttavia lainsäädäntötoimia. Ratkaisua tukee myös hankkeen yhteydessä hankittu lausuntopalaute.³⁸⁶

5.2 Johdon tehtävä

OYL 1:8:n mukaan: "*Yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua*". Yhdessä OYL 1:5:n kanssa tämä tarkoittaa, että voiton tuottaminen osakkeenomistajille tapahtuu ensivaiheessa yhtiön kautta ja vain poikkeuksellisissa tilanteissa (julkinen ostotarjous, sulautuminen) välittömästi osakkeenomistajalle. Näin kaikki yhtiön velvoitteet tulevat toteutetuiksi ennen mahdollisen voiton jakamista osakkeenomistajille. Samalla yhtiön toiminta tähtää pitkällä aikavälillä osakkeenomistajien etujen maksimointiin, jollei yhtiöjärjestyksessä toisin määrätä.

Vaikuttaisi siltä, että mikäli yhtiön toiminnan tarkoitusta ei muutettaisi olennaisesti, eli yhtiön toiminnan tarkoitus olisi niin sanotun valistuneen arvonmaksimoinnin mukainen, myöskään yhtiön johdon tehtävää koskevaa OYL 1:8:ää ei olisi perusteltua muuttaa.³⁸⁷

³⁸⁵ Rock (2020), s. 29: "*The private lawyer's worry, of course, is that using private law to solve social problems will destroy the value generating potential of private law while failing to solve the social problems, leaving all of us worse off.*"

³⁸⁶ On huomattava, että muitakin vaihtoehtoja on. Hart – Zingales (2017) esittävät tavoitteeksi osakkeenomistajien hyvinvoinnin (*shareholder welfare*) maksimoinnin. Fisch – Solomon (2020), s. 146, pitävät tätä mahdottomana, koska laajan osakkeenomistajajoukon ei-taloudellisten preferenssien selvittäminen ei ole mahdollista. Fisch – Solomon (2020) kyseenalaistavat "*corporate purpose*" keskustelun relevanssin ylipäätään.

³⁸⁷ Ks. Nyström (2016), s. 364.

5.3 Muita sääntelymahdollisuuksia

5.3.1 Yhtiön toiminnan tarkoituksen muuttaminen toiminnan aikana

Edellä on esitetty epäilyksiä yhtiön toiminnan tarkoitusta koskevan säännöksen muuttamisesta ottamaan huomioon niin sanotun vahvan yhteiskuntavastuun vaatimukset. Suuri osa epäilyksistä koskisi todennäköisesti myös tilannetta, jossa toiminnan tarkoitus määriteltäisiin osakkeenomistajien toimesta muuksi kuin voiton tuottamiseksi. On kuitenkin ajateltavissa, että osakkeenomistajat osaisivat määritellä toiminnan tarkoituksen yhtiökohtaisesti paremmin kuin lainlaatija yleisesti kaikille yhtiöille. Lisäksi toiminnan tarkoituksen muuttamiseen osakkeenomistajien päätöksellä ei mahdollisesti liittyisi rikosoikeudellisen legaliteettiperiaatteen, hallinnon lainalaisuuden periaatteen tai perustuslain omaisuudensuojan kaltaisia ongelmia. Myös ongelmat vahvan yhteiskuntavastuullisuuden sisällön määrittämisestä voitaisiin mahdollisesti sivuuttaa.

OYL 5:29 mukaan osakkeenomistajalta on saatava suostumus yhtiöjärjestyksen muuttamiseen, kun hänen oikeuttaan yhtiön voittoon tai netto-omaisuuteen vähennetään OYL 13:9:ssä tarkoitettulla yhtiöjärjestyksen määräyksellä, jonka mukaan yhtiöllä on kokonaan tai osittain muu tarkoitus kuin voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Tällaisen suostumuksen saaminen kaikilta laajan omistajakunnan yhtiön osakkeenomistajilta ei ole mahdollista. Jatkovalmistelussa olisi harkittava, onko vaatimus kaikkien osakkeenomistajien suostumuksesta **kaikissa tilanteissa** liian ankara.

Olisi harkittava, voitaisiinko esimerkiksi (i) pörssiyhtiöissä (ii) päättää esimerkiksi 9/10 enemmistöllä annetuista äänistä ja 2/3 enemmistöllä edustetuista osakkeista (iii) muuttaa yhtiöjärjestystä siten, että (iv) yhtiö pyrkii toiminnassaan tuottamaan voittoa osakkeenomistajille, mutta (v) esimerkiksi tiettyjen määriteltyjen ympäristö- tai yhteiskuntavastuukriteerien puitteissa.³⁸⁸

Ajatuksena olisi siis se, että määriteltävällä korkealla määränemmistöllä voitaisiin muuttaa yhtiön toiminnan tarkoitusta, mutta ei miten tahansa. Keskeistä olisi pystyä määrittelemään ympäristö- ja/tai yhteiskuntavastuukriteerin sisältö ja vaikutus yhtiöön kohdistuviin varallisuusoikeuksiin, erityisesti osakkeenomistajien asemaan. Muutoksen mahdollisia omaisuudensuojan liittyviä kysymyksiä olisi mahdollista lieventää lykkäämällä säännöksen voimaantuloa esimerkiksi kolmen vuoden siirtymäsäännöksellä.

³⁸⁸ Tästä näkökulmasta esimerkiksi ns. Certified B Corporation -hanke saattaisi olla mielenkiintoinen.

Tällaisessakin yhtiössä ratkaistavia kysymyksiä olisivat ainakin valitun ympäristö- tai yhteiskuntavastuukriteerin vastaisen toiminnan seuraamukset, sillä lähtökohtaisesti kriteerin rikkomisesta ei ilmeisesti aiheutuisi korvattavaa vahinkoa, ja mahdollisesti johdon kontrolloiminen.

5.3.2 Käännetty todistustaakka "ympäristönormien" rikkomisella yhtiölle aiheutetusta vahingosta

Voimassa olevassa OYL:ssa säädetään niin sanotusta käännetystä todistustaakasta silloin, kun yhtiön johto (hallitus, toimitusjohtaja, hallintoneuvosto) on aiheuttanut vahinkoa (i) rikkomalla OYL:a muuten kuin pelkästään rikkomalla 1. luvun yleisiä periaatteita (ii) rikkomalla yhtiöjärjestystä tai (iii) yhtiön lähipiiriin kuuluvan hyväksi tehdyllä toimella (OYL 22:1.3). Vahinko katsotaan tällöin aiheutetuksi huolimattomuudella, ellei menettelystä vastuussa oleva osoita menetelleensä huolellisesti. Ilman tällaista säännöstä näyttövelvollisuus huolimattomuudesta olisi korvauksen vaatijalla.

Ympäristölainsäädännön rikkominen voi aiheuttaa yhtiölle hallinto-oikeudellisia tai rikosoikeudellisia seuraamuksia ja/tai korvausvastuun yhtiön ulkopuoliselle vahingonkärsijälle. Mikäli yhtiön johto on toiminut tilanteessa huolimattomasti, yhtiö voi vaatia johtoa korvaamaan yhtiölle aiheuttamansa vahingon (regressioikeus).

Osakeyhtiölain vahingonkorvaussäännöksiä voitaisiin ajatella muutettavan niin, että käännetty todistustaakka soveltuisi myös silloin kun yhtiölle on aiheutettu vahinko rikkomalla ympäristölainsäädäntöä. Tällaisen säännöksen voitaisiin ajatella kannustavan yhtiön johtoa toimimaan erityisen huolellisesti ympäristöasioissa. Jonkinlaisena teoreettisena tukena säännökselle voisi toimia se, että ympäristövahingot ovat usein sopimuksen ulkoisia vahinkoja, eli vahingon kärsijä ei ole voinut suojata asemaansa sopimuksin. Samalla on kuitenkin todettava, että perustelu ei tässä yhteydessä ole samalla tavalla vakuuttava kuin esimerkiksi vastuun samastuksen osalta esimerkiksi siksi, että nyt käsillä olevassa tilanteessa kysymys on yhtiön ja johdon jäsenen välisestä suhteesta.

Selvyyden vuoksi on todettava, että säännöksellä ei tavoitella tilannetta, jossa pykälän 2 momentin mukaisesti osakkeenomistaja tai muu henkilö voisi kääntyä suoraan yhtiön johtoon kuuluvan puoleen vahingonkorvausvaatimuksin.

22 Luku 1 § Johtohenkilön vahingonkorvausvelvollisuus

--*--

*(3. mom) Jos vahinko on aiheutettu rikkomalla tätä lakia muulla tavalla kuin pelkästään rikkomalla 1 luvussa tarkoitettuja periaatteita tai jos vahinko on aiheutettu rikkomalla yhtiöjärjestyksen määräystä, vahinko katsotaan aiheutetuksi huolimattomuudesta, jollei menettelystä vastuussa oleva osoita menetelleensä huolellisesti. Sama koskee vahinkoa, joka on aiheutettu yhtiön lähipiiriin kuuluvan eduksi tehdyllä toimella **tai rikkomalla ympäristölainsäädäntöä**. (12.4.2019/512)*

5.3.3 Erityislainsäädäntö

Edellä on esitetty huomattava määrä kysymyksiä mahdollisesta vahvan yhteiskuntavastuullisuuden vaatimuksen sisällyttämisestä osakeyhtiölakiin. Siksi on selvyden vuoksi syytä todeta, että yhtiöoikeudellisista periaatteista, nykyisestä yhtiöoikeudellisesta sääntelystä taikka yhtiöoikeudellisesta keskustelusta ei näyttäisi johtuvan mitään sellaista periaatteellista näkökohtaa, joka sulkisi pois esimerkiksi osakeyhtiöitä koskevan ympäristöoikeudellisen sääntelyn uudelleenarvioinnin, täydentämisen ja tarvittaessa ankaroittamisen. Päinvastoin, ympäristöongelmiin vastaaminen ympäristöoikeudellisella erityissääntelyllä on teorian näkökulmasta keskeinen osa niin sanottuun valistuneeseen arvonmaksimointiin nojaavaa yhtiöoikeuden järjestelmää. Ympäristöoikeus on myös käytännössä jatkuvasti muutoksen kohteena. Edellä lausuttu koskee myös esimerkiksi mahdollisen yhtiöoikeuden ulkopuolisen yritysvastuusääntelyn kehittämistä sekä luonnollisesti myös tämän jakson alussa viitattua vastuullista sijoittamista koskevaa sääntelyä.

6 Yhteenvedo

Osakeyhtiölaki näyttäisi yhtiön toiminnan tarkoituksen (OYL 1:5) määrittelyn osalta sijoittuvan yhtiöoikeudelliseen valtavirtaan ja edustavan niin sanottua valistunutta arvonmaksimointia. Voimassa olevassa OYL:ssa johdolle asetetaan velvollisuus toimia vastuullisesti, jos se on yhtiön pitkän aikavälin taloudellisten etujen mukaista. Johdolle annetaan myös käytännössä hyvin laajat mahdollisuudet toimia vastuullisesti.

Voimassa olevassa OYL:ssa ei kuitenkaan velvoiteta eikä myöskään oikeuteta johtoa tekemään yhteiskuntavastuun nimissä päätöksiä, jotka ovat yhtiön ja sen osakkeenomistajien pitkän aikavälin taloudellisten etujen vastaisia. Yhtiö ei siis saa tehdä päätöksiä niin sanotun vahvan yhteiskuntavastuullisuuden mukaisesti, eli kiinnittämättä huomiota osakkeenomistajien etuun, ellei yhtiölle ole yhtiöjärjestyksessä määritelty jäljempänä käsiteltävää toiminnan muuta tarkoitusta.

Vaikka OYL 1:5 valistunutta arvonmaksimointia tarkoittava sisältö ilmenee pääosin säännöksen perusteluista, tässä muistiossa ei ole katsottu perustelluksi ehdottaa täsmennyksiä säännöksen sanamuotoon: säännöksen sisällöstä ei ole epäselvyyttä ja muutokset voisivat aiheuttaa enemmän haittaa kuin hyötyä. Saadut lausunnot tukevat tätä ratkaisua. Sama koskee OYL 1:8:ssä määriteltyjä yhtiön johdon velvollisuuksia.

Muistiossa on arvioitu kirjallisuudessa esitettyjä ehdotuksia niin sanotun vahvan yhteiskuntavastuun mukaisesta yhtiön toiminnan tarkoituksesta. Tällöin yhteiskuntavastuu sivuuttaisi yhtiön velvollisuuden pyrkiä tavoittelemaan voittoa pitkällä aikavälillä. Muistiossa on todettu, että tällaista järjestelmää ei ilmeisesti ole käytössä missään maassa. Lisäksi järjestelmään näyttäisi liittyvän huomattava määrä osin perustavaa laatua olevia kysymyksiä, joita kirjallisuudessa ei ole kattavasti käsitelty. Näistä syistä ja ottaen erityisesti huomioon selvityksen taustalla olevan kilpailukykyä koskevan lähökohdan tämäntapaista muutosta OYL 1:5:än ei ole päädytty ehdottamaan.

Selvyyden vuoksi muistiossa todetaan, etteivät esille tulleet niin sanottuun vahvaan yhteiskuntavastuuseen liittyvät kysymykset estä tai rajoita mahdollisuuksia pyrkiä ratkaisemaan esimerkiksi ympäristöongelmia alan erityislainsäädännössä. Valistuneeseen arvonmaksimointiin perustuva yhtiöoikeuden järjestelmä perustuu toimivaan erityislainsäädäntöön.

Muistiossa arvioidaan mahdollisuutta helpottaa yhtiön toiminnan tarkoituksen muuttamista kontrolloidulla tavalla siten, että (rajoitetun) yhteiskuntavastuun lisäksi myös osakkeenomistajien varallisuus oikeudet olisivat kohtuullisella tavalla määriteltyjä (yhtiön tarkoituksen muuttamisen helpottaminen). Lisäksi arvioidaan mahdollisuutta tämentää OYL:n vahingonkorvausvastuuta koskevia säännöksiä siten, että ne korostaisivat johdon velvollisuutta noudattaa ympäristölainsäädäntöä (käännetty todistus- taakka).

LIITE 3 – Muuttuvan työnteon ottaminen huomioon sääntelyn rakenteissa

Matias Oikarinen, Manne Airaksinen, Vesa Rasinaho

1 Johdanto

Työelämän murrosta on pidetty yhtenä aikamme keskeisistä megatrendeistä. Arvioiden perusteella esimerkiksi itsensä työllistäminen ja pätkäyrittäjäyys yleistyvät jatkuvasti.³⁸⁹ Myös internetin kehitykselle perustuvalla alustataloudella on luonteenomaista työn teettäminen yrittäjätöinä. Työnteon vaihtelevat muodot edellyttävät, että kynnys yrittäjäksi ryhtymiseksi ja eri organisaatiomallien hyödyntämiseksi olisi mahdollisimman matala. Osana osakeyhtiölain muutostarpeiden arviointia on näin ollen perusteltua tarkastella lain ajantasaisuutta pienyrittäjyyden kannalta. Tätä puoltaa myös tilastotiedot, joiden mukaan yksinyrittäjäyys on Suomen yleisin yrittäjyyden muoto.³⁹⁰ Mikrotyrittäjäyden edellytysten parantamisella nähdään positiivinen vaikutus työllisyyteen ja innovointiin.³⁹¹

Työntekemisen tapojen monipuolistumisen ohella teknologinen kehitys asettaa muutospainetta yhtiöoikeudelliselle sääntelylle. Yritysten elinkaaret esimerkiksi teknologia-alalla ovat usein lyhyitä. Osakeyhtiön luonne pääomayhtiönä ja osakkeenomistajien rooli tavallaan hämärtyvät, kun yrityksen arvo perustuu yhä enemmän henkilöstön osaamiseen ja työpanokseen. Eräiden kommenttien mukaan yhtiöoikeuden (pakottavat) mekanismit eivät aina vastaakaan muuttuvan yritystoiminnan vaatimuksia erityisesti kasvuyrityksissä.³⁹² Kärjekkäimmissä kannanotoissa alustatalouden nähdään jopa kyseenalaistavan suljettujen ja hierarkkisten rajavastuuyhtiöiden tarpeellisuuden.³⁹³

³⁸⁹ Keyriläinen (2017). Ks. myös Sitra (2020), s. 46ss.

³⁹⁰ Kaikista yrittäjistä yksinyrittäjien osuus on 69 prosenttia. Yksinyrittäjien yleisimmät yritysmuodot ovat toiminimi (52 prosenttia) ja osakeyhtiö (42 prosenttia). Ks. Yrittäjyysstrategia. Luonnos 9.3.202, s. 29.

³⁹¹ Pieniyhtiöiden aseman kohentaminen on nostettu esille Antti Rinteen hallituksen ohjelmassa, johon myös Sanna Marinin hallitus on sitoutunut. Ks. Valtioneuvoston julkaisuja 2019:23, s. 26.

³⁹² Talouselämä 27.11.2016.

³⁹³ Demos Helsinki (2018), s. 61–62. Keskustelusta osuustoimintakontekstissa ks. Mähönen (2018), s. 928ss.

Jotta osakeyhtiölaki kykenisi vastaamaan kasvuyhtiöiden monimuotoisiin tarpeisiin ja verkostotalouden toimintalogiikkaan, tulisi sen ilmeisesti olla mahdollisimman kustannustehokas ja joustava.³⁹⁴ "Kevytyrittäjille" ylimääräisten kulujen välttäminen on keskeistä, koska kulujen lisääntyminen vähentää suoraan yrittäjän henkilökohtaisia ansiota. Pakottava sääntely voi puolestaan muodostua osakeyhtiölakia huonosti tunteville kasvuyhtiöille lähinnä liiketoiminnan hidasteeksi.³⁹⁵ Kehitystä voidaan pitää johdonmukaisena jatkumona vuoden 2006 osakeyhtiölain säätämiseksi, jonka tavoitteisiin kuuluivat pienyhtiöystävällisyyden lisääminen ja yhtiölain tahdonvaltaisuuden korostaminen.³⁹⁶ Mikroyrittäjille tarkoitettuja kevennyksiä on annettu myöhemminkin eri yhteyksissä.³⁹⁷ Pienimpien yhtiöiden aseman helpottamista on pidetty esillä OYL:n muutostarvetta koskevassa Arviomuistiossa 2016 ja siihen annetussa lausuntopalautteessa.

Aihepiiri kytkeytyy läheisesti muihin tämän raportin kärkiteemoihin, koska sääntelyn sujuvoittamisen ja digitaalisten toimintamallien sallimisen voidaan arvioida palvelevan erityisesti pienyhtiöitä.

Pienyhtiöiden hallinnollisen taakan vähentäminen muodostaa yleisellä tasolla kannatettavan lähtökohdan. Ehdotettujen kevennysten arvioinnissa on toisaalta punnittava saavutettavia hyötyjä sääntelystä aiheutuviin omaksumiskustannuksiin ja mahdollisiin väärinkäytösriskeihin. Toimintakustannusten marginaalinen vähentäminen sidosryhmien suojan kustannuksella ei ole kokonaistaloudellisesti kannattavaa, jos tämä vaarantaa ulkopuolisen rahoituksen saatavuutta tai johtaa ylimääräisiin sopimuskustannuksiin. Pienemmille yhtiöille kaavailut helpotukset herättävät samalla kysymyksen, olisiko vastaava sääntely ulotettavissa myös suurempiin yhtiöihin.

Esimerkiksi suomalaisessa keskustelussa³⁹⁸ esikuvana pidetyn tanskalaisen "yrittäjäyhtiön" (*Iværksætterselskaber (IVS)*) käyttömahdollisuus tullaan lakkauttamaan 15.4.2021 mennessä.³⁹⁹ Yhtiömuoto otettiin käyttöön vuonna 2014 (mikro)yrittäjyyden kannustamiseksi.⁴⁰⁰ IVS perustui yhden (1) Tanskan kruunun osakepääomavaatimukselle. Yhtiömuodosta luopumisen taustalla oli sen käyttöön liittynyt verovilppiriski.⁴⁰¹

³⁹⁴ Esim. Giudici – Agstner (2019).

³⁹⁵ Helminen (2007), s. 504.

³⁹⁶ Ks. Työryhmämietintö (2003), s. 30 ja HE 109/2005 vp, s. 1.

³⁹⁷ Esimerkkeinä näistä voidaan mainita tilintarkastuslakista luopuminen (459/2007 tilintarkastuslaki (kumottu)), pienyritysten tilinpäätösvaatimusten keventäminen (laki kirjanpitolain muuttamisesta 1620/2015) ja vähimmäispääomavaatimusten poistaminen yksityisissä yhtiöissä (laki 8.2.2019/184).

³⁹⁸ Ks. Verkkokeskustelun palaute (2015).

³⁹⁹ Lov om ændring af selskabsloven og årsregnskabsloven (LOV nr 445 af 13/04/2019).

⁴⁰⁰ Andhov (2019), s. 1.

⁴⁰¹ Erhvervsstyrelsen (2019), s. 3.

2 Muutostarpeen arviointia

2.1 Osakeyhtiölain ajantasaisuus pienyhtiöiden kannalta

Osakeyhtiö on yhtiöiden lukumäärässä mitattuna selvästi Suomen suosituin yhtiömuoto. Osakeyhtiön menestykseen lienevät vaikuttaneet rajoitetun vastuun periaate, tunnettuus, verotuksellinen edullisuus sekä tehokkuus pääomanmuodostuksen kannalta. Jonkinlainen vaikutus on oletettavasti ollut silläkin, että osakeyhtiösääntely on koettu kohtalaiseen joustavaksi, eikä sen ole siten nähty asettavan merkittäviä esteitä yrittäjyydelle.⁴⁰² Esimerkiksi Keski- ja Etelä-Euroopan maiden muotosidonnaiseen ja jäykkään yhtiöoikeudelliseen sääntelyyn verrattuna OYL on varsin salliva ja liberaali.⁴⁰³

OYL:n ja osakeyhtiömuodon toimivuutta pienyhtiöiden kannalta voidaan lähestyä eri tavoin. Yksi keino on osakeyhtiön vertaaminen toimimiseen yksityisenä elinkeinonharjoittajana sekä muihin organisaatiomuotoihin.

Pienyrittäjän kannalta yksityisenä elinkeinonharjoittajana toimiminen on usein osakeyhtiömuodolle tarkoituksenmukainen vaihtoehto. Pienimuotoisessa liiketoiminnassa yksityisenä elinkeinonharjoittajana toimiminen voi olla verotuksellisesti kannattavampaa. Osakeyhtiön käytön houkuttelevuutta vähentää esimerkiksi velvollisuus pitää kaksinkertaista kirjanpitoa, suuremmat perustamiskulut, mahdollinen tilintarkastuspakko sekä toiminnan päättämisen hankaluus. Osakeyhtiön ominaispiirteet ja suojaintressit huomioiden sääntely ei voi olla yhtä kevyttä. Vertailu kannustaa kuitenkin eräiden sääntelyvaihtoehtojen tutkimiseen (esim. yhdenyhtiöiden hallinnollisen byrokratian minimointi).

Pienyrittäjyyteen perinteisesti yhdistettyjen kommandiittiyhtiöiden ja avointen yhtiöiden lukumäärät ovat olleet trendinomaisesti laskussa. Perinteisesti henkilöyhtiön muodossa harjoitettua toimintaa on alettu harjoittaa osakeyhtiön muodossa.⁴⁰⁴ Tämä saattaa viitata siihen, että toiminnanharjoittajat kokevat osakeyhtiömuodon ja sitä koskevan sääntelyn keskimäärin edullisemmaksi.

⁴⁰² Työ- ja elinkeinoministeriö 27/2018, s. 63. Kananen (toim.) (2019), s. 10. Ks. myös Helminen (2007), s. 503.

⁴⁰³ Sillanpää (2013), s. 625.

⁴⁰⁴ Mähönen – Villa (2019), s. 15.

Kannanottoa vaativina voidaan toisaalta pitää kirjallisuuden näkemyksiä, joissa osuuskuntamuodon on esitetty olevan tietyiltä osin osakeyhtiötä kilpailukykyisempi vaihtoehto pienyrittäjille.⁴⁰⁵ Edullisuus perustuisi muun muassa vuoden 2013 osuuskuntalain tahdonvaltaisuuteen, kolmen jäsenen vaatimuksesta luopumiseen sekä eräisiin vero-oikeudellisiin etuihin suhteessa osakeyhtiöön.⁴⁰⁶ Lisäksi joissakin arvioissa osuuskuntien on arveltu nousevan tulevaisuuden alustatalouden keskeiseksi juridiseksi yhteistyön muodoksi osakeyhtiön sijasta. Kasvava paine vastuulliseen yritystoimintaan siirtymiseksi voi vaikuttaa esimerkiksi käyttäjiensä omistamien alustasuuskuntien yleistymiseen.⁴⁰⁷ Kaupparekisterissä rekisteröityjen yritysten ja perustamistietojen valossa osakeyhtiön käyttö on kuitenkin ainakin toistaiseksi säilynyt huomattavasti yleisempänä.⁴⁰⁸ Lukuihin saattaa vaikuttaa sääntelyyn liittyvien seikkojen ohella se, että osuuskunta ja sen mahdollisuudet yritysmuotona tunnetaan heikommien.

Vertailun perusteella voidaan alustavasti päätyä siihen, että yrittäjät näkevät osakeyhtiön lähtökohdiltaan toimivana yritystoiminnan välineenä. Pienyhtiöille tarkoitetuilla kevennyksillä on ilmeisesti ollut ainakin jonkinlainen merkitys osakeyhtiöiden käytön yleistymisessä.⁴⁰⁹

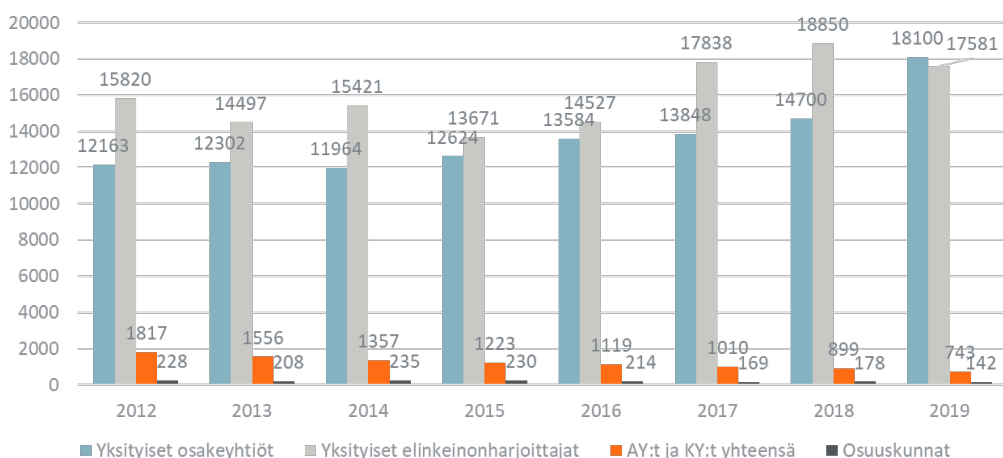
⁴⁰⁵ Suuri osa osuuskunnista onkin pieniä, vain muutaman henkilön omistamia. Ks. Penttilä – Vahtera (2015), s. 473.

⁴⁰⁶ Vahtera (2013), s. 626–627.

⁴⁰⁷ Tivi 28.8.2019. Tekniikka ja talous 30.8.2017.

⁴⁰⁸ 2.1.2020 kaupparekisteriin oli rekisteröity 266 134 osakeyhtiötä ja 3 873 osuuskuntaa. Perustettavien osakeyhtiöiden lukumäärä on lisääntynyt joka vuosi 2015–2019 välisenä aikana (2015: 12624, 2019: 18100). Sen sijaan perustettavien uusien henkilöyhtiöiden ja osuuskuntien määrät ovat laskeneet (Patentti- ja rekisterihallitus > Tilastot > Yritysten lukumäärät kaupparekisterissä ja Rekisteröityjen uusien yritysten lukumäärät yritysmuodoittain kaupparekisterissä.)

⁴⁰⁹ Osakeyhtiöiden määrän kasvua vuosina 2007–2009 on selitetty pääomavaatimuksen laskemisella 2500 euroon ja tilintarkastajakapakosta luopumisella. Ks. Työ- ja elinkeinoministeriö 34/2011, s. 10. Samanlaisia havaintoja on esitetty osakepääomavaatimuksesta luopumisen vaikutuksista kesällä 2019.



Kuva 2: Rekisteröityjen uusien yritysten määrä yritysmuodoittain

Lähde: Patentti- ja rekisterihallitus

Osakeyhtiölain lähtökohtaiseen toimivuuteen viittaa myös kirjallisuudessa esitettyjen kriittisten kannanottojen vähäisyys.⁴¹⁰ Välilliseksi kritiikiksi voidaan lukea ne näkemykset, joiden mukaan OYL on kirjoitettu "liiaksi" suuryhtiöiden tarpeita varten. Eräissä kannanotoissa OYL:ia on pidetty nimenomaisesti toimivana ja käyttökelpoisena sääntelynä pienyhtiöiden kannalta.⁴¹¹ Pääpiirteinen oikeusvertaileva katsaus muissa maissa toteutettuihin yhtiöoikeussääntelyn uudistuksiin ei myöskään kyseenalaista arviota osakeyhtiölain kohtuullisen hyvistä ajantasaisuudesta.⁴¹²

Osakeyhtiölain vaikutus pienyhtiöiden hallinnolliseen taakkaan on ilmeisesti kokonaiskuvassa vähäinen. Mikroyritysten toimintakustannukset muodostuvat erityisesti kirjanpitoa, verotusta, toimilupamaksuja ja sosiaaliturvaa koskevista kuluista, joihin ei voida vaikuttaa yhtiöoikeudellisen sääntelyn keinoin. Mahdollisuudet merkittäviin kustannussäästöihin osakeyhtiölakia kehittämällä vaikuttavat siksi Työryhmän näkemyksen mukaan jossain määrin rajallisilta.⁴¹³ Tästä huolimatta lain kehittämisen osana on tarpeellista tutkia vaihtoehtoja nykyistenkin kustannusten vähentämiseksi ja lainsäädännön

⁴¹⁰ Näistä erityisesti Norri (2006). Ks. myös Pönkä (2012), s. 56.

⁴¹¹ Mähönen et al. (2007), s. 11 ja Helminen (2007).

⁴¹² Laajempia yhtiöoikeusreformia on viime vuosina toteutettu esim. Belgiassa (2019), Norjassa (2019), Luxemburgissa (2016) ja Sveitsissä (2016–2017). Silmämääräisesti arvioiden monet uudistuksista pikemminkin lähentyvät suomalaista sääntelyä sen sijaan, että ne edustaisivat merkittävästi modernimpaa ajattelua.

⁴¹³ Selvyyden vuoksi muistutetaan, että tässä raportissa keskitytään OYL:n puitteissa toteutettaviin muutoksiin. Siten esimerkiksi kirjanpitosääntelyn keventämistä tai tilintarkastusrajojen korottamista ei ole arvioitu erikseen. Esim. Suomen Yrittäjien toimintaohjelmassa vuodelta 2018 ai-noana suoraan oy-sääntelyyn vaikuttavana kevennyksenä esitettiin vähimmäisosakepääomasta luopumista, ks. Suomen Yrittäjät (2018).

joustavoittamiseksi.⁴¹⁴ Vaikka yksittäisten muutosehdotusten vaikutukset voivat olla vähäisiä, saattavat ne yhdessä muodostaa keskeisen osan OYL:n uudistusta.

2.2 Elinkaariajattelu ja yksittäisten muutostojen arviointi

OYL:n vaikutuksia pienyhtiöiden toimintakustannuksiin ja sääntelyn pullonkauloja voidaan yrittää paikallistaa yritystoiminnan elinkaariajattelun kautta. Perustamistoimiin, jatkuvaan toimintaan ja liiketoiminnan lopettamiseen liittyvän sääntelyn jäsenelty tarkastelu mahdollistaa systemaattisen lähestymistavan potentiaalisten kehityskohteiden arvioimiseksi.

Osakeyhtiön perustamiseen liittyvää hallinnollista taakkaa on pidetty jokseenkin kevyenä ja perustamista koskevaa sääntelyä toimivana.⁴¹⁵ Esimerkiksi yksityisen osakeyhtiön (sähköinen) perustaminen on tälläkin hetkellä koettu yksinkertaiseksi ja nopeaksi.⁴¹⁶ Perustamiseen liittyviä kuluja ovat perinteisesti olleet esimerkiksi vähimmäisosakepääomasta, rekisterimaksuista ja oikeudellisesta neuvonnasta aiheutuneet kustannukset. Yksityisiä yhtiöitä koskevan vähimmäisosakepääoman poistaminen on vähentänyt merkittävästi perustamiseen liittyviä välittömiä kustannuksia. Ohjattu sähköinen perustaminen onnistuu helposti myös ilman asiantuntija-apua. Edellä sanottu rajoittaa mahdollisuuksia olennaisten kustannussäästöjen saavuttamiseksi sääntelyn muutoksilla. Suurimpana kehityskohteena on pidetty osakkeiden maksamiseen liittyvän byrokratian karsimista.⁴¹⁷

Toiminnan aikana OYL:ssa asetetaan pienyhtiöille ainoastaan vähäisiä dokumentaatiovaatimuksia sekä sallitaan varsin kevyt hallinto-organisaatio. Osakkeenomistajien on yksimielisinä mahdollista tehdä päätöksiä hallituksen yleistoimivaltaan kuuluvissa asioissa muutosäänökset sivuuttaen. Lähes kaikki kaupparekisteri-ilmoitukset voidaan tehdä sähköisesti ytj.fi-asiointipalvelun kautta.⁴¹⁸ Lisäksi sääntelyn ulkopuoliset

⁴¹⁴ Esimerkiksi Yhtiöoikeusyhdistys ry:n 19.11.2019 pidetyn teemapäivän kuluessa toteutetussa epävirallisessa kyselyssä puolet vastaajista piti mahdollisena olennaisesti parantaa osakeyhtiölain toimivuutta pienyhtiöiden kannalta.

⁴¹⁵ Työ- ja elinkeinoministeriö 27/2018, s. 63. Kirjallisuudessa ks. Toiviainen (2008), s. 417–418.

⁴¹⁶ Arviomuistio 2016, s. 8. Ks. myös Suomen Yrittäjät (2018), s. 23. Perusmuotoinen perustaminen on realistista toteuttaa PRH:n palvelussa ilman oikeudellista neuvontaa.

⁴¹⁷ Perustamismaksujen alentaminen olisi luonnollisesti toinen keino. Perittävät taksat ovat ilmeisesti Suomessa verrokkimaita korkeammalla tasolla. Arviointiin liittyy kuitenkin esimerkiksi PRH:n rahoitukseen liittyviä kysymyksiä.

⁴¹⁸ Osakeyhtiöistä jo lähes puolet tekevät hallintoa koskevat muutosilmoitukset YTJ-palvelussa. Ks. PRH Asiakastiedote 1/2017 ja 2/2018.

tekijät, kuten taloushallinnon digitalisoituminen ja automatisoituminen, vähentävät osakeyhtiön hallinnollisista velvollisuuksista aiheutuvia kustannuksia.⁴¹⁹

Sääntelyn kehityskohteita voidaan kuitenkin yrittää paikallistaa pienyhtiöiden erityispiirteitä tarkastelemalla. Olennaista voi ensiksikin olla sen arvioiminen, tulisiko pienyhtiöitä koskevan sääntelyn olla ensisijaisesti pakottavaa vai tahdonvaltaista. Kummankin näistä tueksi voidaan sinänsä esittää perusteita.

Konservatiivista sääntelyä saattaisi puoltaa pienyhtiöiden vähemmistöosakkeenomistajien suojaamaton asema. Pienyhtiön osakkeenomistajan riskipositio ei ole vertailukelpoinen esimerkiksi pörssiyhtiöiden kanssa, koska osakkeenomistajien suojana ei ole toimivaa markkinamekanismia, eivätkä osakkeenomistajien sijoitukset ole yleensä hajautettuja. Pienimpien osakeyhtiöiden tosiasiallinen luonne muistuttaakin pikemminkin henkilöyhtiöitä. Oikeuskirjallisuudessa on pohdittu, miltä osin pienosakeyhtiöiden sääntelyyn tulisi ottaa vaikutteita henkilöyhtiöitä koskevasta lainsäädännöstä.⁴²⁰ Pienyhtiöiden aseman huomioiminen voikin edellyttää erilaisia sääntelyratkaisuja muun muassa osakkeenomistajan kohtaamien väärinkäytösriskien vähentämiseksi (esim. henkilöyhtiösääntelyä muistuttavia laajennettuja tiedonsaantioikeuksia, ks. luku 2.4.1).

Valtavirta-ajatteluksi näyttää kuitenkin muodostuneen joustavuuden ja mallisopimusajattelun priorisoiminen. Kirjallisuudessa on ensinnäkin katsottu, että pienyhtiöiden osakkeenomistajien välisteen riskinjakoon liittyvän sääntelyn olisi oltava lähtökohtaisesti tahdonvaltaista. Muussa tapauksessa osakkeenomistajien on sovittava asioista osakassopimuksilla, mikä synnyttää ylimääräisiä kustannuksia.⁴²¹ Pienyhtiöissä on osakkeenomistajien lukumäärästä johtuen reaaliset mahdollisuudet sopia erityisjärjestelyistä. Sopimusvapauden lisäämistä ns. olettasäännöksiin on tarkasteltu jäljempänä soveltuvissa kohdissa.

Pienyhtiöiden tarpeet saattavat poiketa "perinteisistä" osakeyhtiöistä esimerkiksi hallinnointirakenteen ja osakekaupan rajoittamisen osalta. Myös näitä koskeviin kysymyksiin voidaan hakea ajatuksellisia virikkeitä henkilöyhtiöiden järjestelmästä.⁴²² Osakeyhtiölain kaksiportainen hallintomalli perustuu näkemyksille pääoman ja johtamistaidon eriytymisestä ja päätöksenteon tehokkuusnäkökohdista. Argumentaatio ei vaikuta merkitykselliseltä pienyhtiöissä, joissa omistajayrittäjät käytännössä myös johtavat yhtiötä. Kaksiportainen päätöksentekorakenne on tarpeettoman muodollinen, jolloin

⁴¹⁹ Oikeusministeriö 13.12.2018, s. 5.

⁴²⁰ Esim. Easterbrook – Fischel (1996), s. 249ss.

⁴²¹ Pönkä (2015b), s. 134.

⁴²² Lähtökohtaisesti avoimen yhtiön yhtiömies ja kommandiittiyhtiön vastuunalainen yhtiömies voi pelkästään yhtiömiesasemansa perusteella toimia yhtiön puolesta ja edustaa sitä (Laki avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä 3:1). Yhtiöosuuden luovutus edellyttää lähtökohtaisesti kaikkien yhtiömiesten suostumusta (Laki avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä 1:4.3).

pienyhtiöiden osalta voidaan tutkia mahdollisuuksia kevennetyille governance-vaatimuksille (luku 2.4.3).

Perusmallista poiketen pienyhtiöiden intressiin kuuluu usein myös osakkeiden luovuttavuuden rajoittaminen. Toiminnan luottamuksellisuus edellyttää henkilöyhtiötä muistuttavalla tavalla omistajakunnan kontrollointia. OYL 3:7-8:n lunastus- ja suostumuslausekkeita ei ole kaikilta osin pidetty riittävinä. Sääntelyn kehittämisen osalta voidaankin pohtia, tulisiko vaihdannanrajoituslausekkeiden määrää lisätä nykyisestä (ks. luku 2.4.2).

Osakeyhtiömuodon suurempi suosio herättää toisaalta kysymyksen, missä määrin uudistuksissa on mielekästä ottaa mallia henkilöyhtiöiden järjestelmästä. Mikäli OYL:n tietyn sääntelykokonaisuuden nykytilaan ei liity merkittäviä ongelmia, muutokset saattavat aiheuttaa tarpeettomia häiriöitä vakiintuneisiin toimintatapoihin.

OYL:n selkeänä kehittämiskohteena on pidetty toiminnan päättämistä koskevan sääntelyn virtaviivaistamista. Nykyistä purkumenettelyä on eräissä yhteyksissä pidetty vaivalloisena. Teemaa on tarkasteltu Tampereen ja Lapin yliopiston erillisessä TEAS-selvityshankkeessa.

Valtaosa seuraavista muutosehdotuksista tähtää kustannussäästöihin ja menettelyjen sujuvoittamiseen. Useissa ehdotuksissa välittömät rahamääräiset hyödyt voivat jäädä sinänsä marginaalisiksi. Muutamissa kohdissa kustannusvaikutukset voivat olla olennaisia. Jatkovalmistelussa on mahdollista selvittää tarkemmin kustannussäästöjen koluokkaa.

2.3 Perustamisvaihe

2.3.1 Osakemerkinnän rekisteröinnin edellytykset ja osakkeiden maksaminen (OYL 2:8.3)

Perinteisesti on ajateltu, että ns. pääomayhtiöissä olisi varmistettava, että pääoma tulee yhtiöön. Voimassa oleva osakkeiden maksukontrolli perustuu pääosin vuoden 1978 osakeyhtiölain perintöön ja vain julkisia osakeyhtiöitä koskevan direktiivin vaatimuksiin. Maksukontrollijärjestelmän ulottamista yksityisiin yhtiöihin on pidetty esimerkkinä tarpeettomasta kansallisesta lisäsääntelystä. Dokumentaatiovaatimusten

keventäminen rahalla tapahtuvassa osakepääoman osakemerkinnän maksamisessa virtaviivaistaisi osakepääoman käyttämisestä ja pääomallisen yhtiön perustamista. Toisaalta kaupparekisteritietojen luotettavuus ja pääoman pysyvyyden periaate puoltavat nykyisiä ilmoitus- ja menettelytapasääntöjä. Tilinpäätöksen yhteydessä toteutettava maksukontrolli voi muodostua sattumanvaraiseksi yhtiöissä, joissa ei ole tilintarkastajaa.

Nykytilan analyysi

Osakeyhtiölain 2:8.3 mukaan yhtiö voidaan rekisteröidä, kun rekisteriviranomaiselle on toimitettu 1) yhtiön hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan vakuutus siitä, että yhtiön perustamisessa on noudatettu osakeyhtiölain säännöksiä; ja 2) yhtiön tilintarkastajien todistus siitä, että osakeyhtiölain säännöksiä osakkeiden maksamisesta on noudatettu; jos yhtiössä ei osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen mukaan ole velvollisuutta valita tilintarkastajaa, osakkeiden maksamisesta on annettava muu selvitys.

Sääntelyn tarkoituksena on turvata se, että julkiset tiedot maksetusta osakepääomasta vastaavat todellisuutta. Tilintarkastajan lausunnon tai muun selvityksen toimitamisella pyritään varmistamaan, että suoritus on varmasti tullut yhtiölle.⁴²³ Johdon vakuutuksilla korostetaan hallituksen jokaisen jäsenen ja mahdollisen toimitusjohtajan itsenäistä vastuuta annettavien tietojen paikkansapitävyydestä.

Maksukontrollisääntelyä ei ole kuitenkaan pidetty täysin toimivana⁴²⁴, vaan sitä on esitetty kevennettäväksi. Järjestelmä on osakeyhtiölain yleisen sisällön näkökulmasta poikkeuksellisen muotosidonnainen.⁴²⁵ Perustilanne, jossa osakkeet maksetaan rahassa, on yleensä yksinkertainen, jolloin liitetietovaatimukset ovat mahdollisesti "tarpeettomia" muodollisuuksia. Erityisesti tilintarkastajan todistuksesta saatava hyöty on pienimmissä tilintarkastusvelvollisuuden alaisissa yhtiöissä yleensä vähäinen verrattuna lausunnon kustannuksiin. Tilintarkastajan lausunnon tai maksukuitin toimittaminen voi myös tuoda viiveen yhtiön perustamisprosessiin. Dokumentaatiovaatimusten

⁴²³ HE 194/2006 vp, s. 67. Ks. esim. KM 1992:32, s. 303: "Voimassa olevat säännökset mahdollistavat täysin perusteettoman osakepääoman maksua koskevan ilmoituksen silloin, kun osakepääoma ilmoitetaan maksetuksi yhtiön "käteiskassaan", josta ei ole muuta todistusta kuin yhtiön johdon vakuutus ja osakkeenomistajalle antama kuitti. Menettelyllä voi syntyä kassavaje, jota ei laisinkaan täytetä, tai täytetään menettelyllä, joka ei vastaa todellisen pääomasijoituksen vaatimuksia".

⁴²⁴ Ks. Kellas – Rasinaho (2008), s. 19.

⁴²⁵ Lainsäädäntöhistoriallisesti maksukontrollin kireys on peruja muun muassa OYL:n vuoden 1997 osittaisuudistuksesta (Ks. Työryhmämietintö 2003:12 s. 18). Tiukennusten taustalla vaikuttivat eräät 1990-laman lieveilmiöt (Oikeusministeriö 7.7.2000, s. 18).

keventäminen vähentäisi osakkeiden maksun byrokratiaa. Muutos saattaisi lisäksi sujuvoittaa PRH:n ilmoitus- ja rekisteröintimenettelyitä.⁴²⁶

Eräät muutkin reaaliset näkökohdat ilmeisesti puoltavat sääntelyn keventämistä. Perustamistilanteen maksukontrollin taustalla on ollut ainakin osaksi pakollisen osakepääomavaatimuksen noudattamisen varmentaminen. Osakepääomavaatimuksesta luopumisen on esitetty vähentäneen maksukontrollin merkitystä.⁴²⁷ Jopa yhdeksän kymmenestä yhtiöstä perustetaan nykyisin ilman osakepääomaa.⁴²⁸ Jos yhtiö perustetaan ilman, että osakkeista maksetaan, ei rekisteriviranomaiselle siis luonnollisesti toimiteta selvitystä osakkeiden maksamisesta. Mikäli pääomaa halutaan sijoittaa, perustamisvaiheen maksukontrollisääntely on helppo kiertää niin, että välittömästi perustamisen jälkeen yhtiöön tehdään maksuton svop-sijoitus.⁴²⁹ Erityisesti perustamisvaiheen svop-sijoitusten kontrolloinnin mielekkyys jää siten avoimeksi.

Edellä sanottua tukee se, että nykyisin osakeyhtiön perustaminen verkossa YTJ-palvelussa on mahdollista vain, jos osakepääoma ja osakkeiden merkintähinta on nolla euroa. Osakeyhtiön, jolla on osakepääoma, perustaminen edellyttää kustannuksiltaan suuremman paperilomakkeen käyttämistä.

Maksukontrollia esitettiin kevennettäväksi vuoden 2015 Verkkokeskustelussa ja vuoden 2016 Arviomuistiossa. Ehdotus sai myönteisen vastaanoton Verkkokeskustelussa (10 puolesta/1 vastaan), ja enemmistön kannatuksen Arviomuistioon 2016 annetussa palautteessa. Eesityksen katsottiin sujuvoittavan yhtiöiden rekisteröintiä eikä rekisteröinnin yhteydessä tapahtuvasta maksukontrollista luopumista pidetty ongelmallisena perustettavien yhtiöiden osakepääoman tyypillinen määrä ja sen tosiasiaissa antama suoja huomioiden. Kevennysten miellettiin siten helpottavan osakepääomaa käyttävän yhtiön perustamista.

Asiaa tarkasteltiin uudelleen hallituksen esitysluonnoksessa 24.7.2018 (hallituksen esitys yksityisen osakeyhtiön vähimmäispääomavaatimuksen poistamiseksi). Luonnoksessa ehdotettiin, että vaatimus osakepääoman maksua koskevasta tilintarkastajan lausunnosta tai muusta selvityksestä olisi koskenut vain julkisia osakeyhtiöitä ja sellaisia yksityisiä osakeyhtiöitä, joiden osakepääoma on vähintään 80 000 euroa. Yli

⁴²⁶ Oikeusministeriö 46/2018, s. 23.

⁴²⁷ Lausunto, Verohallinto.

⁴²⁸ Kauppalehti 16.10.2019.

⁴²⁹ Raporttiin annetussa lausuntopalautteessa ks. Lausunto, PRH.

puolet lausunnonantajista kannatti rekisteröinnin ”tiliotevaatimuksen” poistamista. Esi-tyksen uskottiin vähentävän yhtiöiden hallinnollista taakkaa ja kustannuksia, sekä su-juvoittavan ilmoituskäytäntöjä.⁴³⁰ Ehdotus ei kuitenkaan johtanut lainsäädäntötoimiin.

Myös tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa 72 % vastaajista (31 vastaa-jaa) kannatti jonkinlaista muutosta nykyiseen maksukontrollisääntelyyn. Sääntelyn uu-delleentarkastelulle näyttäisi siten olevan yleistä kannatusta. 28 % (12/43) vastaajista piti nykytilan säilyttämistä perusteltuna. 33 % vastaajista (14/43) kannatti maksukont-rollin siirtämistä tilinpäätöksen yhteyteen kaikkien yksityisten yhtiöiden osalta ja 40 % (17/43) niiden yhtiöiden osalta, joiden osakepääoma on alle 25 000/80 000 euroa. Kolme vastaajaa ei ottanut asiaan kantaa.

Sääntelyvaihtoehdot

Vaihtoehto 1. Vähennetään yksityisen osakeyhtiön osakepääoman maksua kos-kevia liitetietovaatimuksia (vaatimus tilintarkastajan lausunnosta tai muusta sel-vityksestä, johdon vakuutukset)

Yhtiön perustamisen yhteydessä osakkeiden maksun rekisteröintiä voidaan helpottaa siten, että kaupparekisteri-ilmoitukseen ei tarvitse liittää nykyisin vaadittuja selvityksiä maksun suorittamisesta. Tilintarkastajan todistuksen tai maksukuitin toimittamisen si-jasta yksityisessä osakeyhtiössä riittäisi, että hallitus vahvistaisi esimerkiksi perusta-misilmoituksessa, että osakkeiden merkintähinta on maksettu jonkin nimeltä mainitun rahalaitoksen tilille.⁴³¹ Maksun todentamista raamittaisivat erityisesti osakeyhtiöoikeu-den yleiset periaatteet (ml. OYL 1:8) ja johdon riski vahingonkorvausvastuusta.

Toisena dokumentaatiovaatimuksen kevennyksenä on esitetty OYL:n noudattamista koskevasta johdon vakuutuksista luopumista kokonaan tai niiden antamisen yksinker-taistamista.⁴³² Nykyistä sääntelyä on pidetty turhan byrokraattisena. Esimerkiksi kaik-kien hallituksen jäsenten allekirjoitusten hankkiminen voi synnyttää ylimääräistä työtä. Ylipäättäen ei ole aivan selvää, mikä (reaalinen) merkitys lain noudattamista koskevilla vakuutuksilla on.⁴³³ Muutosehdotuksissa riittävänä ”vakuutuksena” maksun toteutumise-stä on pidetty esimerkiksi perustamisilmoituksen allekirjoittamista. Mikäli määrä-

⁴³⁰ Oikeusministeriön julkaisu 46/2018, s. 23.

⁴³¹ Verkkokeskustelun palaute (2015), s. 25.

⁴³² Norri (2006), s. 733.

⁴³³ Asiaa olisi mahdollista selvittää jatkovalmistelussa. Virallisaineistossa on viitattu muun muassa tilanteisiin, joissa osakepääoma maksetaan niin sanotusti kierrättämällä. Osakkeesta maksetta-vasta määrästä suoritetaan tällöin tietty osuus, joka lainataan takaisin merkitsijälle, joka taas käyt-tää varoja osakkeiden osasuoritukseen. Menettelyä on pidetty mm. rahoitusapukiellon vastaisena. Ks. Työryhmämietintö 2003:12, s. 16.

muotoisesta vakuutuksesta ei haluttaisi luopua kokonaan, sen antamista voitaisiin helpottaa esimerkiksi sallimalla vakuutuksen antaminen hallituksen asian toteavalla pöytäkirjalla tai pelkästään toimitusjohtajan vakuutuksella.

Mikäli kaupparekisteri-ilmoitukseen liitettävästä selvityksistä luovutaan, osakepääoman määrä varmennettaisiin tilinpäätöksen valmistelun yhteydessä. Osakepääoman maksun ja sen käsittelyn todentamiseen sovelletaan kirjanpitoa, tilinpäätöstä ja tilintarkastusta koskevia kirjanpitolain ja tilintarkastuslain vaatimuksia. Käytännössä maksukontrolli siirtyisi siten jälkikäteiseksi. Maksujen ja osakepääoman määrän esittämisestä oikein tilinpäätöksessä tehostavat tilinpäätöksen laatimista koskevat sanktiot (viime kädessä kirjanpitorikokseen asti).

Tilintarkastajan lausunnosta luopuminen edustaisi aitoa kustannusten vähentämistä yhtiöille. Sen sijaan tiliotteen ja johdon vakuutusten toimittamiseen ei tyyppitapauksessa liity suoria kustannuksia, mutta ne voivat tuottaa ylimääräistä hallinnollista työtä.

Tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa 14 vastaajaa kannatti nykyisestä maksukontrollista luopumista yksityisissä yhtiöissä (33 % vastaajista).

Esimerkiksi European Model Companies Act Chapter 3 Section 3.01:n mukaisesti rahamaksun osalta on riittävää, että yhtiön johto vahvistaa, että rahassa maksettava summa on suoritettu yhtiölle. Säännöksen mukaan vahvistus voitaisiin antaa johdon vakuutuksella, julkisen notaarin toteamana tai rahoituslaitoksen vahvistuksella.

Ehdotus olisi osittain rinnasteinen osuuskuntalain (421/2013) sääntelyyn. Osuuskunnissa osuuksien maksaminen selostetaan tilinpäätöksessä, eikä osuuksia rekisteröidä. Osuuden maksun tuleminen osuuskunnalle jää osuuskunnan hallituksen vastuulle. Raportin laatijoiden Ohjausryhmältä saaman palautteen mukaan osuuksien ja osuusmaksujen suorittamisen osalta ei ole käytännössä esiintynyt merkittäviä ongelmia.

Mallin soveltaminen osakeyhtiöympäristössä ei ole välttämättä täysin vertailukelpoista, koska osuuskuntalain pääomajärjestelmä on omintakeinen. Osuuskunnan oman pääoman ehtoinen rahoitus eroaa osakeyhtiön vastaavasta rahoituksesta keskeisesti siinä, että osuuksien lukumäärä ja osuuspääoma ovat vaihtuvia ja niiden määrä riippuu lähtökohtaisesti jäsenten osuuskuntaan liittymisestä ja eroamisesta (OKL 1:3.2). Osuuskunnan pääomaa voidaan lisätä ja alentaa osuuskunnan toiminnan aikana joustavasti.⁴³⁴

⁴³⁴ Mähönen – Villa (2014), s. 116.

Tarpeellisten tietojen antaminen tilinpäätöksessä velkojien turvaamiseksi on ymmärrettävä nimenomaan osuuspääoman vaihtuvuuden kannalta.⁴³⁵

Ehdotetulla mallilla on lisäksi yhteisiä piirteitä UK:n ns. *statement of capital* -sääntelyn kanssa.

UK:ssa yksityisten osakeyhtiöiden osakkeiden maksukontrolli on järjestetty Suomesta poikkeavalla tavalla. Osakkeiden täysimääräinen maksu ei ole osakkeiden rekisteröinnin edellytyksenä, vaan maksu voi jäädä "velaksi".⁴³⁶ Osakepääoman määrää kontrolloidaan UK:n rekisteriviranomaiselle (Companies House) toimitettavilla "*statement of capital*" -ilmoituksilla. Näiden tarkoituksena on antaa kuva yhtiön ulkona olevista osakkeista ja niihin liittyvistä oikeuksista tietyllä hetkellä.⁴³⁷ Ilmoituksesta käy ilmi esimerkiksi yhtiön osakkeiden kokonaismäärä, niiden yhteenlaskettu nimellisarvo, määrä, joka osakkeista on vielä maksamatta sekä osakelajit ja niihin liittyvät oikeudet.⁴³⁸ Ilmoitus tulee laatia esimerkiksi osakeyhtiötä rekisteröitäessä tai osakepääoman määrän muuttuessa.⁴³⁹ *Statement of capital* tulee myös päivittää vuosittain rekisteriviranomaiselle toimitettavan "*confirmation statement*" -raportin yhteydessä⁴⁴⁰, mikäli ilmoitettavissa tiedoissa on tapahtunut muutoksia.⁴⁴¹

Statement of capital -malli nojaa oletukseen, että yhtiöt raportoivat rekisteröitävissä tiedoissa tapahtuvista muutoksista.⁴⁴² Sääntelyn noudattamista tehostetaan laiminlyönneille asetetuilla sanktioilla (ml. rekisteriviranomaisen määräämät viivästymismaksut).⁴⁴³ *Confirmation statementin* toimittamatta jättäminen määrääjässä on lisäksi kriminalisoitu ja voi johtaa johdon rikosoikeudelliseen vastuuseen. Yhtiö voidaan myös poistaa rekisteristä.⁴⁴⁴

⁴³⁵ HE 185/2012 vp, s. 86. Immonen et al. (2015), s. 27, 41.

⁴³⁶ UK:ssa erotellaan ns. "*paid-up capital*" ja "*uncalled capital*". Ks. Companies Act 2006, section 581 & 547. Ks. myös Davies – Worthington (2012), s. 286. "Velka" rinnastuu yhtiön osakkeenomistajalta olevaan saatavaan.

⁴³⁷ Ks. UK Companies House Web Incorporation Service > Frequently Asked Questions (27.8.2019).

⁴³⁸ Lisäksi edellytetään tietoa myös osakkeiden valuutasta sekä osakelajikohtaisesti tulee antaa tiedot osakkeiden antamista erityisistä oikeuksista ("*prescribed particulars*"), annettujen osakkeiden määrä osakelajeittain, sekä osakelajikohtainen kokonaisnimellisarvo.

⁴³⁹ Esimerkiksi kun annetaan uusia osakkeita tai mitätöidään osakkeita. Ks. Companies Act 2006, section 10, section 555, section 708.

⁴⁴⁰ Ks. Companies Act 2006, section 853A.

⁴⁴¹ Mikäli tiedoissa ei ole tapahtunut muutoksia edellisen *statement of capital* -ilmoituksen toimitamisen jälkeen, tämän toteaminen on riittävää. Companies Act 2006, section 853D.

⁴⁴² Velvollisuus ja vastuu koskevat kaikkia osakeyhtiöitä ja niiden hallituksen jäseniä mukaan lukien pöytälaatikkoyhtiöt Ks. UK Companies House > Guidance > Filing your company's confirmation statement (27.8.2019).

⁴⁴³ UK Companies House > Guidance Late Filing Penalties (19.8.2019).

⁴⁴⁴ Companies Act 2006, section 853L.

Vastaavasti informaation oikeellisuus on yhtiön toimittaman tiedon varassa. Väärän tiedon toimittaminen tietoisesti tai törkeästi huolimattomuudesta ("*knowingly or recklessly*") on sanktioitu rikosoikeudellisesti.⁴⁴⁵

Kotimaisesta näkökulmasta maksukontrollin keventämiseen liittyy eräitä avoimia kysymyksiä erityisesti eri osapuolten velvollisuuksia (merkitsijä, yhtiön johto, tilintarkastaja) ja virheellisten maksujen korjaamista koskien. Ennen sääntelyn uudistamista olisi selvitettävä, toimiiko OYL:n seuraamusjärjestelmä riittävällä tavalla maksun jäädessä asianmukaisesti suorittamatta.⁴⁴⁶ Etukäteiskontrollissahan on ollut (pelkistäen) kyse virheellisten maksusuoritusten estämisestä. On mahdollista, että tästä luopuminen lisäisi väärin tai puutteellisesti suoritettujen maksujen määrää.

On myös tarpeen kysyä, miten virheellinen maksu tulisi oikaista mallissa.⁴⁴⁷ Ehdoteissa malleissa ei ole otettu kantaa esimerkiksi siihen, pidettäisiinkö maksun kierrätystä oikean tilin kautta riittävänä. Väärin osoitettujen maksujen osalta arvioitavaksi voi tulla johdon korvausvastuu. Yhtiöllä olisi ilmeisesti myös mahdollisuus periä laiminlyötyä maksua. Lainsäädännöstä olisi kuitenkin syytä lisäksi käydä ilmi, miten esimerkiksi tilintarkastajan tulisi reagoida puutteelliseen maksuun (esittääkö tämä huomautuksen tilintarkastuskertomuksessa, tilintarkastuspöytäkirjassa vai muulla tavoin).⁴⁴⁸

Edellä todetun lisäksi maksukontrollin lieventämiseen tähtäviä ehdotuksia on vastustettu Verkkokeskustelussa 2015 sekä Arviomuistioon 2016, hallituksen esitysluonnokseen 24.7.2018⁴⁴⁹ ja tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa erityisesti väärinkäytösten ennaltaehkäisytaavoitteen perusteella. Osakkeen merkintähinnan maksua varmistavaa säännöstä on pidetty tarpeellisena velkojiensuojasäännöksenä. Ennakollisen maksukontrollin katsottiin edesauttavan sitä, että tilinpäätös kuvaa oikein yhtiön taloudellista tilaa.⁴⁵⁰ Tilinpäätöskontrollin ongelmana on lisäksi sen toteuttaminen yhtiöissä, joissa ei ole tilintarkastuspakkoa. Nykyisen sääntelyn aiheuttamaa vaivaa ei ole

⁴⁴⁵ Companies Act 2006, section 1112.

⁴⁴⁶ Arvioitavaksi voi tulla esimerkiksi johdon ja tilintarkastajan korvausvastuu, johdon velvollisuus periä saatavaa ja osakkeenomistajan ns. taksoitettu korvausvastuu (OYL 3:7.2).

⁴⁴⁷ Virheellinen maksu voi tapahtua esimerkiksi niin, että tytäryhtiölle kuuluva maksu suoritetaanikin konsernitilille.

⁴⁴⁸ Tilintarkastajan on huomauttamisen tarvetta arvioidessaan otettava huomioon olennaisuuden periaate. Huomauttamiseen ei tule ryhtyä tarkastuskohteen kokoon tai vahingonkärsijän olosuhteisiin nähden vähäisten rikkomusten tai laiminlyöntien johdosta (HE 194/2006 vp, s. 40 ja HE 295/1993 vp, s. 34 sekä HE 295/1993 vp, s. 34). Olennaisuuden periaatteen noudattamisesta seuraa esimerkiksi se, että vähäisestä säännöksen rikkomisesta ei aiheutuisi ilmoitusvelvollisuutta (HE 194/2006 s. 40).

⁴⁴⁹ Oikeusministeriön julkaisu 46/2018, s. 23–24.

⁴⁵⁰ Lausunto, Villa/HY.

pidetty kohtuuttomana. Ehdotusta on vastustettu myös siksi, että se saattaisi tukea talousrikollisten toimintaa.⁴⁵¹

Sidosryhmien näkökulmasta tilinpäätösperusteisen maksukontrollin toimivuus vaikuttaisi rakentuvan vahvasti oletukselle kaupparekisteritietojen ajantasaisuudesta ja täydellisyydestä. Erityisesti pienempien yhtiöiden kohdalla voi kuitenkin olla epävarmaa, onko kaupparekisteristä saatavilla uusimmat ja täydelliset tilinpäätöstiedot.⁴⁵²

Edellä esitettyjä kriittisiä näkökulmia havainnollistavat UK:n statement of capital -sääntelystä saadut kokemukset.

Sanktioinneista huolimatta tietojen oikeellisuuden ja ajantasaisuuden varmistaminen ei ole ollut UK:ssa täysin ongelmatonta.⁴⁵³ Statement of capital -sääntelyä on lisäksi kritisoitu muun muassa monimutkaisuudesta erityisesti eri osakelajien raportoinnin osalta sekä siitä, että se aiheuttaa yhtiöille ylimääräistä hallinnollista takkaa. Raportointi koskee sellaisia tietoja, jotka olisivat saatavilla myös tilinpäätöksestä ja yhtiöjärjestyksestä.⁴⁵⁴

UK:sta saatujen kokemusten perusteella ei vaikuta täysin selvältä, toisiko malliin siirtymisen merkittävää kevennystä pienyhtiöiden hallinnolliseen taakkaan tai muita parannuksia. Suomessa osakepääoman "vuosikontrolli" toteutuu myös tilintarkastuksen kautta. Malliin esitetyn kritiikin valossa kotimainen etukäteinen maksukontrolli täyttää tehtävänsä ilmeisesti jokseenkin hyvin.

Etukäteisen maksukontrollin purkamista tulisi lisäksi arvioida muuta sääntelyä vasten. Raporttiin annettussa lausuntopalautteessa on esimerkiksi huomautettu, miten maksukontrollilla voi olla vaikutusta EU:n vakavaraisuusasetuksen oman pääoman määrittelyyn.⁴⁵⁵ Vakavaraisuusasetuksen 28 artiklan 1b) kohdan mukaisesti ydinpääomaan kirjattavien instrumenttien tulee olla 'maksettuja'. Mikäli rekisteriviranomaisen ja tilintarkastajan kontrollista luovuttaisiin, maksun toteamisvelvollisuuteen voi liittyä epävarmuutta ja tarve sektorilainsäädännössä tehtäville muutoksille.

⁴⁵¹ Lausunto, Sillanpää/TY.

⁴⁵² Patentti- ja rekisterihallitus on alkanut perimään myöhästyneistä tilinpäätöksistä maksua. Maksu peritään, jos tilinpäätös saapuu myöhemmin kuin kahdeksan kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä. Laskutus koskee vain vuonna 2019 ja sen jälkeen päättyviä tilikausia. Ks. PRH Asiakastiedote 2/2019.

⁴⁵³ Kriminalisoinnista huolimatta yhtiöt ovat myöhästyneet tietojen toimittamisessa. ks. Davies – Worthington (2012), s. 285, 793.

⁴⁵⁴ Ks. esim. Companies Act 2006 (2010), s. 4, 10–11. Kritiikin seurauksena Statement of capitalia uudistettiin ja yksinkertaistettiin vuonna 2016.

⁴⁵⁵ Lausunto, Finanssivalvonta/Pankkivalvontaosasto.

Vaihtoehto 2. Nykyisestä maksukontrollista luopuminen tietyn osakepääoman kynnysarvon tai maksun jäädessä tietyn euromäärän alapuolelle

Nykyisiä maksukontrollivaatimuksia sovelletaan lähtökohtaisesti samalla tavalla riippumatta osakepääoman tai sen korotuksen määrästä ja merkityksestä yhtiön velkojien ja muiden sidosryhmien kannalta.⁴⁵⁶ Eräs sääntelyvaihtoehto olisi vapauttaa pienimmät oman pääoman sijoitukset nykyisiltä menettely- ja ilmoitusvelvollisuuksilta. Väärinkäytösten riski sidosryhmille pienimpien sijoitusten kohdalla lienee vähäinen.

Vuoden 2016 Arviomuistiossa ehdotettiin menettely- ja ilmoitusvaatimusten soveltamista ainoastaan niihin yksityisiin osakeyhtiöihin, joiden osakepääoma on vähintään 25 000 euroa. Verkkokeskustelussa 2015 ehdotettu kynnysarvo oli 80 000 euroa (=julkisen osakeyhtiön vähimmäisosakepääoma). Sääntelyä olisikin mahdollista uudistaa niin, että yksityisen yhtiön osakepääoman määrän jäädessä tietyn rajan alle (esimerkiksi 10 000, 25 000 tai 80 000 euroa), omaa ilmoitusta maksusta pidettäisiin riittävänä.⁴⁵⁷ Tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa 17 vastaajaa kannatti maksukontrollista luopumista sellaisissa yksityisissä yhtiöissä, joiden osakepääoma on alle 25 000/80 000 euroa (40 % vastaajista).

Esimerkiksi Tanskassa Iværksætterselskab-yhtiön (IVS) osakepääoman maksun kykeni todistamaan omalla ilmoituksella aina 24 000 kruunuun asti. Myös Norjassa yhtiöoikeussääntelyn uudistamista tarkastellut työryhmä ehdotti maksukontrollista luopumista yhtiöissä, joissa osakepääoma jäi alle 100 000 Norjan kruunun (noin 9970 euroa).⁴⁵⁸

Osakepääomarajoihin sidottujen kevennysten ongelmana on tietty sääntelyn sisäinen epäjohtonmukaisuus. Rajat ylittävissä yhtiöissä pienetkin osakkeiden maksut tulevat maksukontrollisääntelyn piiriin. Toisaalta taas yhtiöissä, joissa osakepääoman määrä on vähäinen, voidaan antaa uusia osakkeita "suurestakin" euromäärästä. Kiinteät rajat oletettavasti ohjaisivat osakepääoman mitoittamista koskevia päätöksiä. Lisäksi osakepääoman määrään sidottu sääntely synnyttäisi jälleen uuden yhtiökategorian lain sisälle (yksityiset yhtiöt, julkiset yhtiöt, arvo-osuusjärjestelmään kuuluvat yhtiöt, pörssi-yhtiöt).

Vaihtoehtoisesti voitaisiinkin harkita maksukontrollin kohdentamista ainoastaan riittävän merkittäviin pääomasijoituksiin (maksettujen osakkeiden euromäärä). Maksukontrollisääntelyä sovellettaisiin siten vain maksuihin, jotka ylittäisivät esimerkiksi 10 000

⁴⁵⁶ HE 238/2018 vp, s. 4.

⁴⁵⁷ Ks. Verkkokeskustelun palaute (2015), s. 26.

⁴⁵⁸ NOU 2016:22, s. 14.

euron nimellisarvon.⁴⁵⁹ Toisaalta sääntelyn muutoksesta saavutettavat hyödyt jäänevät jokseenkin rajalliseksi, mikä euromääräinen raja on matala. Jotta suoritettavia maksuja ei voitaisi jakaa useampaan erään keinotekoisesti, tulisi sääntelyssä ilmeisesti määrittää esimerkiksi tilikausikohtainen katto maksuille.

Vaihtoehto 3. Maksukuitin toimittamista pidettäisiin riittävänä osoituksena maksusta kaikkien (yksityisten) yhtiöiden osalta

OYL 2:8:ssä edellytetään tilintarkastajan todistuksen antamista osakkeiden maksusta, jos yhtiössä on lain tai yhtiöjärjestyksen perusteella valittava tilintarkastaja. Tilintarkastajan lausunto synnyttää ylimääräisiä kustannuksia erityisesti pienimmille tilintarkastuspakon alaisille yhtiöille. Tilintarkastajan lausunnosta koituva hyöty on jokseenkin vähäinen, koska se ei luonnollisestikaan takaa osakepääoman pysymistä yhtiössä.

Lausunnon hankkiminen voi myös hidastaa rekisteröintimenettelyä. Sen sijaan pelkän tiliotteen toimittaminen ei edellä kuvatulla tavalla synnytä merkittävää räsitusta eikä kustannuksia pienillekään yhtiöille.

Eräänä sääntelyvaihtoehtona voidaankin esittää tilintarkastajan lausunnosta luopumista kaikille (yksityisille) yhtiöille. Tällöin tiliotteen toimittamista ja johdon vakuutuksen antamista pidettäisiin riittävänä todistuksena maksun suorittamisesta, eikä erillistä tilintarkastajan lausuntoa tarvitsisi hankkia.⁴⁶⁰ Nykyinen tiliovevaatimus, johdon velvollisuudet ja rekisteriviranomaisen kyky havaita selvästi virheelliset suoritukset ovat riittäviä maksukontrollin toteuttamiseksi.

Luonnos muutetusta säännöksestä:

OYL 2 luku 8 § Yhtiön rekisteröiminen

(3 mom.) Yhtiö voidaan rekisteröidä, kun rekisteriviranomaiselle on toimitettu:

1) yhtiön hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan vakuutus siitä, että yhtiön perustamisessa on noudatettu tämän lain säännöksiä; ja

⁴⁵⁹ Esim. Sillanpää/TY on esittänyt raporttiin annetussa lausuntopalautteessa harkittavaksi mallia, jossa maksukontrolli liitettäisiin ainoastaan tietyn euromäärän ylittäviin sijoituksiin (esim. 50 000 euroa).

⁴⁶⁰ Lausuntopalautteessa ks. Lausunto, Keskuskaupakamari.

2) selvitys osakkeiden maksamisesta. Jos julkisessa osakeyhtiössä on lain tai yhtiöjärjestyksen mukaan velvollisuus valita tilintarkastaja, osakkeiden maksamisesta on lisäksi annettava yhtiön tilintarkastajien todistus siitä, että tämän lain säännöksiä osakkeiden maksamisesta on noudatettu.

Vaihtoehto 4. Maksukontrolli rajataan koskemaan vain osakepääomaan kirjattavaa määrää

Yhtiöoikeusyhdistys ry:n tekemässä ehdotuksessa⁴⁶¹ nykyiset dokumentaatiovaatimukset rajattaisiin koskemaan ainoastaan *osakepääomaan* kirjattavaa määrää. Tällöin osakkeen maksukontrolli tapahtuisi tilinpäätöksen laadinnan yhteydessä tilanteissa, joissa osakkeen merkintähinta kirjataan kokonaisuudessaan SVOP-rahastoon. Rekisteri-ilmoitus voitaisiin myös tehdä valinnaiseksi menettelyksi tilinpäätöksen yhteydessä tehtävälle kontrollille. Tällaisissa malleissa yhtiö voisi edelleen halutessaan (esim. yhtiön rahoittajien sitä edellyttäessä) käyttää perinteistä osakkeiden maksukontrollisääntelyä.

SVOP:n ja osakepääoman erottelu tällä tavoin voi Työryhmän käsitysten mukaan johtaa jokseenkin sattumanvaraiseen lopputulokseen.

Työryhmän arvio: Työryhmä ei kannata varauksetta maksukontrollisääntelyn purkamista. Asiasta käydystä runsaasta keskustelusta huolimatta Työryhmä näkee jälkikäteisessä maksukontrollissa eräitä ratkaisemattomia kysymyksiä. Työryhmä esittääkin ensisijaisesti vaihtoehtoa 3, jonka perusteella maksukuitin toimittaminen olisi riittävä näyttö rahana maksusta kaikissa yksityisissä yhtiöissä.

2.3.2 Apporttimenettelyn keventäminen (OYL 2:6, 2:8)

Apporttimenettelyn muutosäännösten keventäminen on ollut perinteinen ehdotus pienyhtiöiden aseman parantamiseksi ja pääoman keräämisen helpottamiseksi. Osakkeiden apporttimerkintää koskevaa menettelyä on pidetty joissakin kannanotoissa tarpeettoman raskaana. Apporttimaksusta on aina hankittava tilintarkastajan lausunto myös niissä yhtiöissä, joissa ei ole velvollisuutta valita tilintarkastajaa. Maksullisesta

⁴⁶¹ Lausunto, Suomen yhtiöoikeusyhdistys ry 18.8.2016, s. 6.

lausunnosta saatava hyöty voi olla vähäinen pienimpien apporttimaksujen kohdalla. Kevennykset lisäävät kuitenkin riskiä apporttien yliarvostamisesta, mikä on ongelmallista velkojensuoja- ja yhdenvertaisuusnäkökulmista.

Nykytilan analyysi

Osakeyhtiölain 2:8.4 mukaan jos osake on maksettu apporttiomaisuudella, rekisteri-ilmoitukseen on lisäksi aina liitettävä tilintarkastajan lausunto OYL:n 2:6.2:ssa tarkoitusta hallituksen apporttiomaisuutta koskevasta selvityksestä ja siitä, oliko omaisuudella vähintään maksua vastaava taloudellinen arvo yhtiölle. Apporttilausunnossa tilintarkastaja ottaa siis kantaa kahteen eri asiaan: hallituksen selvitykseen ja omaisuuden arvoon. Julkisten yhtiöiden osalta vaatimukset perustuvat direktiiviin 2017/1132/EU (ja tätä ennen direktiiviin 2012/30/EU).

Apporttisääntelyn tarkoituksena on suojata yhtiön velkojia ja muita osakkeenomistajia turvaamalla pääoman tuleminen yhtiölle. Muotosäännöksillä sekä tilintarkastajan lausunnolla ehkäistään väärinkäytöksiä ja pyritään varmistamaan apportin oikea arvostaminen.⁴⁶²

Apporttimerkintää koskevaa menettelyä on pidetty eräissä kannanotoissa tarpeettoman muodollisena ja raskaana. Myös pienimmistä apporttimaksuista on hankittava maksullinen tilintarkastajan lausunto. Apporttilausunto lisää pääoman hankinnan kustannuksia ja aiheuttaa ylimääräistä vaivaa erityisesti tilintarkastuspakosta vapautetuille yhtiölle. Pienyhtiökontekstissa apporttisääntelyn keventämistä on vaadittu pienten apporttisijoitusten mielekkyyden varmistamiseksi ja toimintamuodon joustavan muuttamisen mahdollistamiseksi.⁴⁶³ Vaatimusten lieventäminen saattaisi tämän ohella helpottaa kasvuyritysten toimintojen joustavaa uudelleenjärjestelyä ja yhdistämistä (esim. liiketoimintasiirrot). Apporttisääntely on lisäksi käytännön toiminnassa osoittautunut ongelmalliseksi eräissä muissakin tilanteissa.⁴⁶⁴

Apporttisääntelyn keventäminen on ollut toistuva teema yhtiöoikeudellisessa keskustelussa (Pienyhtiötyöryhmä 1998, vuoden 2006 OYL:n valmistelu, pääomadirektiivin muutosdirektiivi (2006/68/EY), Arviomuistio 2016, Luonnos Hallituksen esitykseksi 24.7.2018).

⁴⁶² HE 109/2005 vp, s. 46.

⁴⁶³ Esimerkiksi kommandiittiyhtiön muuttaminen osakeyhtiöksi edellyttää apporttimenettelyn noudattamista (laki avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä (389/1988) 8:3). Tosin tällaiset toimintamuodon muutokset lienevät käytännössä harvinaisia.

⁴⁶⁴ Näihin on kuulunut esimerkiksi pantatun omaisuuden arvostaminen.

Vuoden 1998 Pienyhtiötyöryhmä tarkasteli useita vaihtoehtoja apporttisääntelyn keventämiseksi. Pääomadirektiivin muutosdirektiivi salli jäsenvaltioiden luopuvan ns. apporttilausuntojen vaatimisesta tietyissä tapauksissa ja tietyin edellytyksin. Oikeusministeriössä katsottiin, että muutosmahdollisuuksien implementointi osakeyhtiölakiin ei ollut aiheellista.

Arviomuistiossa 2016 ehdotettiin apporttimaksua koskevien lisätietojen esittämisen siirtämistä tilinpäätöksen yhteyteen. Samoin Hallituksen esitysluonnoksessa 24.7.2018 (hallituksen esitys yksityisen osakeyhtiön vähimmäispääomavaatimuksen poistamiseksi) ehdotettiin apporttimaksun kontrolloinnin siirtämistä tilinpäätökseen. Selvä enemmistö lausunnonantajista kannatti ehdotusta, mutta esitys keräsi myös paljon vastustusta. Ehdotus ei ole toistaiseksi johtanut lainsäädäntötoimiin.⁴⁶⁵

Apporttisääntely on järjestetty oikeusvertailevasti hyvin erilaisilla tavoilla. Selvitys yksityisen osakeyhtiön apporttina maksetusta osakepääomasta on toimitettava arviolta 10 Euroopan maassa.⁴⁶⁶ Sääntelylogiikat vaihtelevat johdon fidusiaarisia velvollisuuksia painottavista malleista (Iso-Britannia) yksityiskohtaisiin muotosäännöksiin perustuviin järjestelmiin (esim. Ranska ja Saksa).

Esimerkiksi Iso-Britanniassa ei ole erillisiä yksityisten yhtiöiden apporttimaksuja koskevia lakisääteisiä rajoituksia.⁴⁶⁷ Osakemerkintä voidaankin yksityisissä yhtiöissä maksaa esimerkiksi työ- tai palvelussitoumuksella. Hallituksen jäsenten tulee noudattaa yleisiä velvollisuuksiaan apporttimaksun yhteydessä. Lisäksi suoritettu maksua voidaan moittia sillä perusteella, että maksu oli kuvitteellinen.⁴⁶⁸ Sääntelyn väljyyden perusteella riskiä apporttien yliarvostamisesta yksityisissä yhtiöissä on pidetty jossain määrin mahdollisena.⁴⁶⁹

Myöskin Delawaren osakeyhtiösääntelyssä (Delaware General Corporation Law, "DGCL") apporttimääräykset ovat niukkoja. DGCL ei rajoita apporttiomaisuuden muotoa eikä sisällä säännöksiä apporttiomaisuuden arvioimisessa noudatettavasta muodollisesta menettelystä. Arvio apporttiomaisuudesta on jätetty hallituksen tehtäväksi fidusiaaristen velvollisuuksiensa nojalla.⁴⁷⁰

Muutosten tarpeellisuuden arvioinnissa on syytä ottaa huomioon pakollisen osakepääomavaatimuksen poistuminen yksityisissä yhtiöissä. Apporttiomaisuuden käytön

⁴⁶⁵ HE 238/2018 vp, s. 14.

⁴⁶⁶ HE 238/2018 vp, s. 10.

⁴⁶⁷ UK Companies Act 2006, Chapter 6.

⁴⁶⁸ Andersen – Andersson (2017), s. 53.

⁴⁶⁹ Davies – Worthington (2012), s. 287.

⁴⁷⁰ Nyssölä (2017), s. 30. Ks. myös Dotevall (2014), s. 145–146.

helpotuksia on usein perusteltu mikroyritysten hankaluudella saada kerättyä lakisääteistä perustamis pääomaa. Vähimmäispääomasta luopumisen jälkeen apporttiomaisuuden käytön helpotuksille ei välttämättä ole yhtä pakottavaa tarvetta.

Toisaalta pääomavaatimuksesta luopumista voisi tulkita myös vastakkaisella tavalla. Vaikka lainsäädäntö ei yksityisissä yhtiöissä edellytä minkäänlaista sijoittajien alkupääomapanosta, on perusteltu kysymys, tulisiko sääntelyssä kuitenkin vähentää tällaisiin sijoituksiin kohdistuvaa byrokratiaa. Osakepääomavaatimuksen poistamisen jälkeen apporttisääntelyn keventämisellä olisi periaatteellista merkitystä siinä mielessä, että pienten apporttimaksujen käyttö säilyisi mikroyrityksissä ylipäänsä taloudellisesti mielekkäänä.⁴⁷¹

Tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa 69 % asiaan kantaa ottaneista näki tarvetta jonkinlaisille kevennyksille apporttisääntelyssä (29/42 vastaajista), mutta näkemykset muutoksesta vaihtelevat merkittävästi. 31 % asiaan kantaa ottaneista (13/42) vastaajista piti nykytilan säilyttämistä perusteltuna. 7 % vastaajista (3/42) kannatti tilintarkastajan lausunnosta luopumista yksityisissä yhtiöissä ja 21 % (9/42) lausunnosta luopumista niissä yksityisissä yhtiöissä, joissa osakepääoma jää alle 25 000/80 000 euron. Apportin arvoon (esim. yli 25 000 euroon) sidottua maksukontrollia kannatti 38 % vastanneista (16/42). 2 % vastanneista (1/42) kannatti sääntelyn purkamista kokonaan. 4 vastaajaa ei ottanut asiaan kantaa.

Sääntelyvaihtoehdot⁴⁷²

Vaihtoehto 1. Luovutaan apporttimerkintää koskevasta pakollisesta tilintarkastajan lausunnosta yksityisissä yhtiöissä

Konkreettinen keino vähentää apporttimerkintöjen yhtiölle aiheuttamia kustannuksia olisi luopua tilintarkastajan pakollisesta lausunnosta yksityisissä yhtiöissä.

Yksityisten yhtiöiden osalta olisi riittävää, että hallitus antaisi rahamaksua vastaavan vakuutuksen osakkeiden maksamisesta ja maksun riittävydestä.⁴⁷³ Vakuutuksen antamista ja maksun todentamista raamittaisivat velvollisuus laatia apporttiselvitys, johdon yleiset velvollisuudet (OYL 1:8) ja riski johdon korvausvastuusta. Apporttimuodol-

⁴⁷¹ HE 238/2018 vp, s. 11. Esimerkiksi pienyhtiön toiminnassa tarvittavan tietokoneen ja taloudelliselta arvoltaan vähäisten työvälineiden antaminen pääomapanoksena ei ole nykyisin järkevää apporttimuodollisuuksista aiheutuvien kulujen takia. Ks. Oikeusministeriö (13.12.2018), s. 5.

⁴⁷² Vaihtoehtojen kartoittamisessa ja esitettyssä analyysissä hyödynnetään soveltuvin osin erityisesti Pienyhtiötyöryhmän kannanottoja, ks. Oikeusministeriö 1/1998, s. 95ss.

⁴⁷³ Verkkokeskustelun palaute (2015), s. 25.

lisuoksien laiminlyönti johtaisi nykyiseen tapaan maksuvelvollisuutta koskevan todistustaakan kääntymiseen ja mahdolliseen velvollisuuteen suorittaa puuttuva osa rahassa. Tahallinen virheellisen vakuutuksen, todistuksen tai lausunnon antaminen voisi mahdollisesti täyttää RL 16:7:n (rekisterimerkintärikos) tai 16:8:n (väärän todistuksen antaminen viranomaiselle) tunnusmerkistön.

Vaatus tilintarkastajan lausunnosta ei ole tälläkään hetkellä poikkeukseton. Tilintarkastajan lausunto ei ole pakollinen osakeannissa, jossa luovutetaan yhtiön hallussa olevia omia osakkeita eikä osakepääomaa koroteta.⁴⁷⁴ Näissä tilanteissa korostuvat hallituksen vastuu omaisuuden arvostamisesta ja apportin käsittely kirjanpidossa. Ilmeisesti tästä ei ole seurannut olennaisia käytännön ongelmia. Tosiasiallisesti muissakin tilanteissa *ensisijainen* vastuu apporttiomaisuuden arvostamisesta on yhtiön hallituksella (ja vasta toissijaisesti tilintarkastajalla).

Tiedot apporttimaksusta voitaisiin antaa (kaupparekisteriin tehtävän ilmoituksen lisäksi tai sijasta) tilinpäätösasiakirjoissa sidosryhmien suojan tehostamiseksi. Arviomuistiossa 2016 viitataan osuuskuntalain sääntelyyn. Osuuspääoman maksusta ei tarvitse hankkia erillistä tilintarkastajan lausuntoa.⁴⁷⁵ Osuuden apporttimaksua koskeva selvitys annetaan perustamissopimuksessa ja apporttimaksun tilikauden tilinpäätöksessä (OKL 2 luvun 6 § ja 8 luvun 7 §:n 2 momentti). OKL 8:7.2:n mukaan osuuskunnan toimintakertomuksessa on annettava tilikaudelle kuuluvasta osuuden apporttimaksusta OKL 2:6:ssä ja OKL 9:13:ssä tarkoitetut tiedot, jotka vastaavat OYL 2:6:n ja OYL 9:12.3:n tietoja. Toimintakertomustietojen nojalla osuuskunnan jäsen ja velkoja voivat todeta, että apporttiomaisuudella oli vähintään maksua vastaava arvo osuuskunnalle.⁴⁷⁶

Tilintarkastajan ennakkollisesta lausunnosta luopuminen olisi omiaan korostamaan apporttiomaisuuden huolellista käsittelyä kirjanpidossa ja apportin luovuttamista seuraavan ensimmäisen tilinpäätöksen tarkastamisen merkitystä. Tilintarkastuksen näkökulmasta "jälkikäteinen" maksukontrolli ei välttämättä olisi ongelmallinen, mikäli apporttiomaisuuden tarkastus toteutetaan osana normaalia tilinpäätöskontrollia. Tällöin apporttiomaisuuden arvostus tarkastettaisiin "jatkuvana eränä" kuten muutkin tilinpä-

⁴⁷⁴ Näin Immonen et al. (2014), s. 48–49.

⁴⁷⁵ Tätä on perusteltu muun muassa sillä, ettei osuuspääomaa tarvitse rekisteröidä, eikä tilintarkastajan lausunnon vaatiminen pienimmissä osuuskunnissa ole tarkoituksenmukaista sen vuoksi, että tällaisen osuuskunnan muutoinkaan tarvitse käyttää hyväksytyä tilintarkastajaa. Ks. HE 176/2001 vp, s. 34.

⁴⁷⁶ HE 185/2012 vp, s. 86–87. Tiedonantovelvollisuus tilinpäätöksessä liittyy toisaalta siihen, ettei osuuspääoman maksua rekisteröidä, jolloin apporttimaksua koskevat tiedot eivät ilmene kaupparekisteristä (HE 176/2001 vp, s. 88).

töksen erät. Apportiselvityksen läpikäynti kuuluu lisäksi periaatteessa hallinnon tarkastukseen⁴⁷⁷, vaikkakaan hallinnon tarkastuksen sisältö ei ole täsmällinen. Sen sijaan esimerkiksi pantatun omaisuuden taloudellisen arvon määrittely takautuvasti maksuhetkeä vasten vaikuttaa hankalalta toteuttaa.

Ehdotusta kannatettiin tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa byrokratian purkamiseen tähtäävänä toimenä sekä tilintarkastajan lausunnon hankkimisen aiheuttaman vaivan ja kustannusten välttämiseksi.

Ehdotukseen liittyy toisaalta ainakin seuraavia kysymyksiä:

- **Tilintarkastusvelvollisuudesta vapautetut yhtiöt:** Erityisesti mikro- ja pk-yritysten kohdalla vaarana on maksukontrollin muuttumisesta sattumanvaraiseksi, jos kontrolli siirretään tilinpäätöksen yhteyteen. Arvioinnin hankaluutta lisää pienyhtiöiden vapauttaminen lakisääteisestä tilintarkastusvelvollisuudesta. Tällöin arvion esittäminen apportin arvostuksesta jäisi muodollisesti hallituksen vastuulle, vaikka tällä ei olisikaan arvioinnin edellyttämää asiantuntemusta. Hallituksen käsitys apportin arvosta ei välttämättä ole riittävä varmistus apportin oikeasta arvostamisesta. On myös epäselvää, ryhtyisikö johto itsenäisesti apporttien alakirjaamisiin, mikäli yhtiöllä ei ole tilintarkastajaa tätä vaatimassa.
- **Seuraamusjärjestelmän toimivuus:** Tilintarkastajan lausunnolla on pyritty turvaamaan apportin oikea arvostus.⁴⁷⁸ Lausunnosta luopuminen on omiaan lisäämään virheellisten apporttiarvostusten esiintymistä. On epäselvää, toimiiko lain nykyinen seuraamusjärjestelmä riittävällä tavalla (merkitsijän velvollisuus suorittaa puuttuva osa rahassa; puutteellisen apporttimerkinnän hyväksyneen johdon tai tilintarkastajan korvausvastuu; mahdolliset rikosoikeudelliset sanktiot) vajaiden maksujen korjaamisessa. Nykyiset seuraamukset aktualisoituvat lähinnä konkurssitilanteissa. Mahdolliset virheet apporttien arvostuksessa edellyttävät myös käsitystä siitä, miten vastuu arvostuksen oikeellisuudesta jakaantuu uudistetussa mallissa (merkitsijä, hallitus, yhtiön kirjanpitäjä, lakisääteinen tilintarkastaja?). Voidaan esimerkiksi kysyä, miten tilintarkastajan tulisi reagoida, jos tilinpäätöksen laatimisen yhteydessä havaittaisiin, että apportti on väärin arvostettu (esim. miten väärin arvostettu maksu raportoitaisiin). Lainsäädännön olisikin mahdollisesti yksilöitävä nykyistä tarkem-

⁴⁷⁷ Näin Immonen et al. (2014), s. 49.

⁴⁷⁸ Velkojiensuojaa tehostaa sekin, että ammattimaisen tilintarkastajan turvana voi olla vastuuvakuutus, jolloin velkojan voi olla edullisempaa kohdistaa korvausvaatimus lausunnon antajaan kuin johdon jäseneseen.

min eri osapuolten velvoitteet ja oikea toimintatapa havaittaessa virheelinen arvostus (esim. johtaisiko arvostusvirhe osakepääoman alentamiseen?).

- **Apportin arvostaminen:** Tilinpäätöksessä tapahtuva apportiomaisuuden arviointi voi johtaa ongelmallisiin tulkintatilanteisiin, mikäli apportiomaisuuden arvostusvirhe havaittaisiin vasta tilinpäätöksen laatimisen yhteydessä.⁴⁷⁹ Toisaalta apportin arvon määrittäminen "takautuvasti" olisi käytännössä mahdotonta. Kevennyksistä voisi seurata huomattavaa epävarmuutta tasearvioista ja riski väärinkäytösten lisääntymisestä.
- **Prosessin viive:** Tilinpäätöksessä toteutettavan apporttiarvostuksen yhtenä ongelmana on pidetty menettelyyn liittyvää viivettä.⁴⁸⁰ Tilinpäätöksen vahvistava varsinainen yhtiökokous on pidettävä kuuden kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä (OYL 5:3). OYL 8:10 mukaan yhtiön on puolestaan ilmoitettava tilinpäätös ja toimintakertomus rekisteröitäviksi kahden kuukauden kuluessa tilinpäätöksen vahvistamisesta. Esimerkiksi tilikauden ensimmäisenä päivänä suoritettu apporttimaksu tulisi sidosryhmien tiedoksi ääritapauksessa vasta yli 1,5 vuoden kuluttua.⁴⁸¹
- **Kokonaistaloudelliset vaikutukset:** Yhtiöiden välittömien kustannussäästöjen korostaminen voi antaa yksipuolisen kuvan lausunnosta luopumisen kokonaistaloudellisista vaikutuksista. Voidaan nimittäin väittää, että ilman tällaista velvollisuutta muiden osapuolten selonottokustannukset kasvaisivat, kun ulkopuolisten olisi pyrittävä omin toimin varmistamaan siitä, että sijoitus osakepääomaan on tehty asianmukaisesti.⁴⁸²

Edellä todetulla tavalla vaihtoehtoa 1 tarkoittavaa ehdotusta kannatti 7 % tähän raporttiin lausuntopalautetta antaneista (3/42).

⁴⁷⁹ Suomen Tilintarkastajat ry:n lausunto Arviomuistioon 2016, s. 2.

⁴⁸⁰ Ks. esim. Lausunto, Seppo Villa 24.9.2018 hallituksen esitykseen yksityisen osakeyhtiön vähimmäispääomavaatimuksen poistamiseksi.

⁴⁸¹ Toisaalta voidaan huomauttaa, että tilinpäätös itsessään tulee julkiseksi vasta tällöin. Tätä ennen velkojalla ei ole ollut saatavilla sellaista "virheellistä" tilinpäätöstä, johon tämä olisi voinut tukeutua. Osakepääoman korotus näkyy tosin kaupparekisterissä.

⁴⁸² Samansuuntaisesti Määttä (2005), s. 108.

Vaihtoehto 2 – a) luovutaan tilintarkastajan lausunnosta yksityisissä yhtiöissä, joiden osakepääoma alittaa tietyn kynnysarvon tai b) pienimpien apporttimaksujen muodollisuuksien keventäminen

Mikäli tilintarkastajan lausunnosta luopumista kategorisesti kaikkien yksityisten yhtiöiden kohdalla pidetään liian "radikaalina" askeleena, voidaan arvioinnissa harkita erilaisia konservatiivisempia uudistuksia. Luonnollisena lähtökohtana olisi pohtia kevennyksiä pienimpien apporttimaksujen osalta. Ehdotuksilla olisi lähinnä periaatteellista merkitystä siinä mielessä, että pienten apporttimaksujen käyttö säilyisi vähimmäispääomavaatimuksen poistamisen jälkeen ylipäätään mielekkäänä mikroyrityksessä.

Vaatus tilintarkastajan lausunnosta voitaisiin sitoa yhtiön osakepääoman tiettyihin kynnysarvoihin (2a). Esimerkiksi Virossa on päädytty malliin, jossa yksityisissä yhtiöissä ei vaadita tilintarkastajan lausuntoa, mikäli apporttimaksu ei ylitä tiettyjä raja-arvoja.⁴⁸³ Vaihtoehto on ollut aiemminkin esillä kotimaisessa lainvalmistelussa. Pienyhtiötyöryhmä katsoi, että *"riippumattomana asiantuntijana toimivan hyväksytyyn tilintarkastajan lausuntoa ei työryhmän mielestä tarvita, jos yhtiön osakepääoma on alle 500 000 markkaa. Työryhmän mielestä tällaisissa yhtiöissä osakkaiden ja velkojien asema tulee riittävästi turvatuksi tilinpäätös- ja tilintarkastusvaatimusten kautta"*.⁴⁸⁴

Osakepääoman vaihteluväliin perustuva rajausta on koettu monilla perusteilla hankalaksi. Kritiikin mukaan vähimmäispääomasta luopumisen jälkeen osakepääoman suuruuteen perustuva rajausta ei välttämättä ole toimivin ratkaisu.⁴⁸⁵ Mallia on toisaalta kritisoitu rakenteellisesta epä johdonmukaisuudesta. Jos osakepääoma on lähtötilanteessa matalalla tasolla, ylärajan saavuttamiseksi osakkeita voidaan merkitä apportilla, joka on määrältään 'huomattava' ja jolla on merkitystä velkojille. Lisäksi osakepääomaan määrään sidottu kevennys synnyttäisi uuden osakeyhtiöluokan. Edellä todetulla tavalla vaihtoehtoa 2a tarkoittavaa ehdotusta kannatti 21 % tähän raporttiin lausuntopalautetta antaneista (9/42).

Vaihtoehtoon 2b mukaan tietyn kynnysarvon alapuolelle jäävät apporttimerkinnot voitaisiin hyväksyä ilman tilintarkastajan lausuntoa. Hyvin pienten apporttien kohdalla tilintarkastajan lausunnosta aiheutuvat kustannukset voivat olla epäsuhteessa hyötyyn,

⁴⁸³ Äriseadustik § 143(3). *If the share capital of a private limited company is at least 25,000 euros and the value of a non-monetary contribution exceeds 1/10 of the share capital or if all non-monetary contributions of such private limited company collectively form more than one-half of the share capital, the valuation of the sufficiency of the value of the non-monetary contribution in regard to compliance with the requirements specified in § 142 of this Code shall be verified by an auditor.*

⁴⁸⁴ Oikeusministeriö 1/1998, s. 101. Osakepääoma oli tosin mielekkäämpi mittari VOYL 1978 aikana, kun svop-sijoitukset eivät olleet mahdollisia.

⁴⁸⁵ Lausunto, EK.

joka lausunnosta on sidosryhmille. Pienimmillä apporttimaksuilla ei myöskään ole vastaavaa merkitystä velkojiensuojalle yhtiöissä, joissa osakepääoma on jo valmiiksi korkea. Tällöin vapautusten sitominen apportin itsensä arvoon olisi johdonmukaista.⁴⁸⁶ Esimerkiksi Ranskassa SARL-yhtiön perustamisessa ei ilmeisesti ole edellytetty kolmannen tahon suorittamaa arviointia, jos apportin arvo jää alle 7 500 euron.⁴⁸⁷

Suomessa Tampereen yliopisto on ehdottanut mallia, jossa tilintarkastajan lausunto sidottaisiin apportin arvoon, esimerkiksi 25 000 euroon.⁴⁸⁸ Hallituksen esityksessä 238/2018 vp (s.11) on mainittu vastaavatyypinen sääntelyvaihtoehto. Tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa esitettiin variaatio, jossa kevennettyjen velvoitteiden piiriin kuuluvien apporttimaksujen enimmäismäärää rajataan tilikausittain.⁴⁸⁹ Tällä pystyttäisiin estämään apporttimaksujen pilkkomista. Kuten edellä on esitetty, vaihtoehtoa 2b tarkoittavaa ehdotusta kannatti 38 % tähän raporttiin lausuntopalautetta antaneista (16/42).

Sääntelyvaihtoehto ei tarjoaisi ratkaisuja käytännössä ongelmallisiksi koettuihin tilanteisiin (esimerkiksi apportin arvostuskysymykset laajemmissa liiketoimintasiirroissa). Menettelyn sitominen *pääomapanoksen* suuruuteen saattaisi avata mahdollisuuksia sääntelyn kiertämiseksi esimerkiksi sijoituksia pilkkomalla (ellei sijoitusten määrää olisi rajattu esimerkiksi tilikausikohtaisesti).

Vaihtoehto 3 – Tilintarkastajan lausuntoa koskevan vaatimuksen muuttaminen vapaavalintaiseksi turvasatamasäännökseksi ("opt in -malli")

Apporttisääntelyä voitaisiin muuttaa niin, että tilintarkastajan lausuntoa koskevan velvoitteen noudattaminen olisi vapaavalintaista. Tilintarkastajan lausunnon hankkiminen toimisi "turvasatamana", joka synnyttäisi merkitsijälle 'rehellisyysolettaman' (*opt in*). Lausunnon hankkiminen ei olisi pakollista (*opt out*), mutta tällöin merkitsijällä olisi mahdollisessa riitatilanteessa velvollisuus näyttää, että omaisuudella oli maksua vastaava taloudellinen arvo yhtiölle (tuottamusolettama). Mikäli merkitsijä ei kykene riitatilanteessa täyttämään näyttövelvollisuuttaan, hänen olisi maksettava puuttuva määrä yhtiölle rahassa. Turvasatamasääntely loisi merkitsijälle ja yhtiölle kannustimen, mutta ei ehdotonta lakisääteistä velvollisuutta, hankkia tilintarkastajan lausuntoa.

Ajatus tilintarkastajan lausunnon *opt-in* -mallista ei ole nykyisenkään sääntelyn näkökulmasta täysin vieras. OYL 2:6 perusteella, jos apporttia koskevia muodollisuuksia ei

⁴⁸⁶ Lausunto, Jukka Mähönen 24.9.2018 hallituksen esitysluonnokseen yksityisten osakeyhtiöiden vähimmäisosakepääomasta.

⁴⁸⁷ Dotevall (2014), s. 141.

⁴⁸⁸ Oikeusministeriön julkaisu 46/2018, s. 24.

⁴⁸⁹ Lausunto, Keskuskauppakamari.

ole noudatettu, merkitsijällä on velvollisuus näyttää, että omaisuudella oli maksua vastaava taloudellinen arvo yhtiölle.

Ehdotus ei ollut esillä tästä raportista järjestetyllä lausuntokierroksella.

Luonnokset ehdotetuiksi säännöksiksi:

2 luku 6 § Apportti

(2 mom.) Merkintähinnan maksamisesta apportiomaisuudella on määrättävä perustamissopimuksessa. Perustamissopimuksessa on lisäksi oltava selvitys, jossa yksilöidään apportiomaisuus ja sillä suoritettava maksu sekä selvitetään omaisuuden arvostamiseen vaikuttavat seikat ja omaisuuden arvostamisessa noudatettavat menetelmät. Jos tämän momentin ***tai 8 §:n 4 momentin säännöksiä*** ei ole noudatettu, merkitsijällä on velvollisuus näyttää, että omaisuudella oli maksua vastaava taloudellinen arvo yhtiölle. Puuttuva määrä on maksettava yhtiölle rahassa.

2 luku 8 § Yhtiön rekisteröiminen

(4 mom.) Jos osake on maksettu apportiomaisuudella, rekisteri-ilmoitukseen ***voidaan liittää tilintarkastajan lausunto 6 §:n 2 momentissa tarkoitetusta selvityksestä ja siitä, oliko omaisuudella vähintään maksua vastaava taloudellinen arvo yhtiölle. Tilintarkastajan lausunnon vaikutuksesta säädetään 6 §:n 2 momentissa.***

Vaihtoehto 4 – aporttia koskevien kaupparekisteritietojen saatavuuden parantaminen

Mikäli nykyistä aportin maksukontrollisääntelyä puretaan, voidaan tarkastella muita keinoja turvata sidosryhmien asemaa. Yhtenä vaihtoehtona olisi, että tieto aporttimaksuehdosta ilmoitettaisiin ja merkittäisiin kaupparekisteriin. Esimerkiksi kaupparekisteriotteelta ilmenevä tieto maksun suorittamisesta muulla kuin käteisvastikkeella tekisi velkojille mahdolliseksi vaatia tarvittaessa yhtiöltä lisäselvityksiä.

Ehdotuksen toteuttamiskelpoisuus jäisi riippumaan PRH:n hallinnollisista ja teknisistä resursseista.

Muita vaihtoehtoja

Pienyhtiötyöryhmässä ja akateemisessa kirjallisuudessa on tarkasteltu eräitä muitakin sääntelyvaihtoehtoja, joihin voidaan viitata tässä yhteydessä:

- **Säilytetään vaatimus tilintarkastajan lausunnosta, mutta luovutaan muusta lakisääteisestä selvityksestä:** Kirjallisuudessa Matti Norri on pitänyt (perustamisvaiheen) apporttiselvityksiä turhana byrokratiana. Edellytetyn apporttiselvityksen määrän ja laadun tulisi olla yhtiön ja osakkeenomistajan sopimusvapauden piiriin kuuluva asia. Apportin yliarvostamisen estämiseksi ja rekisteritietojen luotettavuuden turvaamiseksi olisi sen sijaan olennaista säilyttää vaatimus tilintarkastajan lausunnosta.⁴⁹⁰
- Ehdotuksen ongelmana on pidettävä sitä, että myös tilintarkastajan lausunto perustuu lähtökohtaisesti hallituksen laatimaan apporttiselvitykseen. Apporttiomaisuutta koskevilla muodollisuuksilla pyritään edesauttamaan omaisuuden oikeaa arvostamista. Hallituksen velvoitteiden lieventäminen olisi omiaan korostamaan tilintarkastajan vastuuta ja omien selvitysten tarvetta, mikä heijastuisi oletettavasti tilintarkastajan työmäärään ja siten lausunnon kustannuksiin. Työnjaollisesti voi olla perustellumpaa, mikäli apportin arvostuksen tarkastaminen säilyy luonteeltaan varmennustehtävänä, joka kuuluu luontevasti tilintarkastajalle.
- **Tiettyjen omaisuuserien vapauttaminen sääntelyn piiristä:** Pienyhtiötyöryhmä tarkasteli raportissaan sääntelyvaihtoehtoa, jossa tiettyjen omaisuuserien osalta ei edellytettäisi apporttimuodollisuuksien noudattamista. Sääntelystä vapautettavana apporttiomaisuutena voisi olla esimerkiksi yksityisliike tai kommandiittiyhtiö, jolloin pienyrittäjän toiminnan siirtäminen osakeyhtiömuotoon helpottuisi.
- Pienyhtiötyöryhmä koki ehdotuksen kuitenkin ongelmalliseksi. Velkojien kannalta "varmojen" apporttilaatujen määrittely siten, että se helpottaisi pienyhtiön perustamista, olisi käytännössä vaikeaa. Esimerkiksi luotettava markkinahintaa ei yleensä ole saatavilla edellä mainituista omaisuuseristä.
- **Maksukontrollin rajoittaminen osakepääomaan merkittävään määrään:** Eräänlaisena hybridiratkaisuna on esitetty tilintarkastajan pakollisen lausunnon rajaamista osakepääomaan kirjattavaan apporttimak-

⁴⁹⁰ Norri (2006), s. 733.

suun, tai rekisteri-ilmoituksen tekemistä valinnaiseksi menettelyksi tilinpäätöksen yhteydessä tehtävälle kontrollille.⁴⁹¹ Ehdotus johtaisi ilmeisesti jokseenkin sattumanvaraiseen lopputulokseen.

Jatkoselvitystarpeet: Apporttisääntelyn ehdotetut kevennykset eivät ole saaneet varauksetonta kannatusta.⁴⁹² Tämän raportin lausuntopalautteessa 31 % vastanneista (13/42) kannatti nykyisen oikeustilan säilyttämistä. Apporttisääntelyn maksukontrollin lieventäminen on koettu vaikeaksi velkojiensuoja- ja yhdenvertaisuusnäkökulmista.⁴⁹³ Huojennukset ovat omiaan lisäämään erilaisten väärinkäytösten riskiä.⁴⁹⁴ On hankalaa arvioida, saavutettaisiinko apporttisääntelyn liberalisoinnilla sellaisia hyötyjä, joiden tavoittelu olisi oletettujen seurannaisvaikutustenkin uhalla kannatettavaa.

Apporttisääntelyn kevennyksien vaikutukset muuhun lainsäädäntöön on lisäksi selvitettävä. Apporttisääntelyn uudistaminen on luonnollisesti läheisessä yhteydessä edellä tarkasteltuun osakkeiden rahamaksun kontrollointiin. Sääntelyn johdonmukaisuus edellyttäne, ettei rahamaksua koskeva sääntely muodostu ainakaan tiukemmaksi kuin maksun tapahtuessa apportiomaisuudella.

Oletettavasti perustamisvaiheen kevennykset tulisi yhdenmukaistaa osakeanneissa noudatettavan menettelyn kanssa. Osa Arviomuiston 2016 lausunnonantajista on katsonut, että tarvetta erilliselle jälkiapporttisääntelylle ei ehkä ole, jos apporttia koskevat tiedot annettaisiin jatkossa tilinpäätöksessä.⁴⁹⁵ Sääntelyn käytännön toimivuuden kannalta olennaista on myös sen täsmentäminen, miten eri osapuolten tulisi reagoida, mikäli apportin arvostuksen virheellisyys havaittaisiin tilinpäätöksen laatimisen yhteydessä.

Apporttimenettelyn keventäminen tulisi toisaalta riittävässä määrin synkronoida muiden pääoman siirtotilanteiden kanssa (sulautuminen, jakautuminen). Lainsäädäntö ei saisi muodostua sellaiseksi, että samaan lopputulokseen päätyvä toimi kyettäisiin eri oikeudellisen muodon kautta toteuttamaan huomattavan erilaisin ehdoin. Esimerkiksi sulautuminen vastaa vastaanottavan yhtiön kannalta pitkälti sulautuvan yhtiön koko liiketoiminnan sijoittamista nettoapporttina vastaanottavaan yhtiöön.⁴⁹⁶

⁴⁹¹ Lausunto, Yhtiöoikeusyhdistys ry 18.8.2016, s. 6.

⁴⁹² Lausuntotiivistelmä 2016, s. 20.

⁴⁹³ Tanskalaisessa lainvalmistelussa on toisaalta arvioitu, että johto ja osakkeenomistajat koostuvat (pienyhtiöissä) monesti samoista henkilöistä. Tämä saattaa tiettyssä määrin vähentää osakkeenomistajien suojaamisen tarvetta. Ks. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (November 2008), s. 132.

⁴⁹⁴ Kuriositeettina todettakoon, että jo vuoden 1895 osakeyhtiölaki sisälsi määräyksiä, joiden tarkoituksena on varmistaa yhtiöön sijoitetun apportin totuudenmukainen arvostaminen.

⁴⁹⁵ Lausuntotiivistelmä 2016, s. 43.

⁴⁹⁶ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018b), s. 300.

Osakeyhtiölain 16:3 9 kohdan mukaan sulautumissuunnitelmassa on oltava selvitys sulautuvan yhtiön varoista, veloista ja omasta pääomasta ja niiden arvostamiseen vaikuttavista seikoista, sulautumisen suunnitellusta vaikutuksesta vastaanottavan yhtiön taseeseen sekä sulautumiseen sovellettavista kirjanpidollisista menetelmistä. Säännöksen ensisijainen tarkoitus on antaa sulautumisessa vastaanottavalle yhtiölle siirtävästä omaisuudesta vastaava selvitys kuin apporttiomaisuudesta 2:6:n ja 9:12 mukaan.⁴⁹⁷ Tilintarkastajalta vaadittavasta lausunnosta on säädetty OYL 16:4:ssä.

Työryhmän arvio: Työryhmä pitää harkinnan arvoisina etenemistapoina vaihtoehtoa 1 (nykytilan säilyttäminen), vaihtoehtoa 2b (pienimpien apporttimaksujen vapauttaminen) sekä vaihtoehtoa 3 ("turvasatamasääntely"). Työryhmä suosittaa vaihtoehtoa 3. Malli loisi merkitsijälle ja yhtiölle kannustimen, mutta ei lakisääteistä pakkoa, hankkia tilintarkastajan lausunto. Vaihtoehto tarjoaisi pienyhtiöille mahdollisuuden ylimääräisten liiketoimintakustannusten välttämiseen.

2.4 Jatkuva toiminta

2.4.1 Osakkeenomistajan tiedonsaantioikeus pienyhtiöissä (OYL 5:25)

Vähemmistön tiedonsaantioikeuksien parantaminen saattaisi alentaa kynnystä esimerkiksi kasvuyhtiöihin tehtäville sijoituksille. Arviomuistiossa 2016 ehdotettiin palautettavaksi vuonna 1997 osakeyhtiölakiin otettu säännös, jossa harvainyhtiöiden osakkaille annettiin mahdollisuus tutustua yhtiön kirjanpitoon ja muihin yhtiön toimintaan liittyviin asiakirjoihin. Tarkastusoikeuden voidaan ajatella ehkäisevän määräysvallan väärinkäyttöä ja parantavan siten vähemmistön suoja. Tutustumisoikeuden käyttöönottoon liittyisi kuitenkin eräitä hankalasti ratkaistavia oikeudellisia ja käytännön kysymyksiä (ml. salassapitokysymykset, menettely squeeze out -tilanteissa, kilpaileva toiminta ja "pienyhtiön" määrittely). Vaihtoehtoisesti voitaisiin harkita kyselyoikeutta tai erityistä tarkastusta koskevan sääntelyn kehittämistä.

⁴⁹⁷ HE 109/2005 vp, s. 151.

Nykytilan analyysi

Pienyhtiöiden vähemmistöosakkeenomistajien tiedonsaanti perustuu nykyisin erityisesti tilinpäätössääntelyyn (OYL 8 luku, KPL), osakkeenomistajan kyselyoikeuteen (OYL 5:25) ja määrävähemmistön oikeuteen vaatia tilintarkastajaa (OYL 7:5) tai erityistä tarkastusta (OYL 7:7). Lisäksi on säädetty yhtiökokouksen päätöksentekoa koskevista tietovaatimuksista ja osakkeenomistajien oikeudesta tutustua yhtiökokousaineistoon. Osakkeenomistajan tiedonsaantimahdollisuuksia voidaan lisäksi turvata sekä yhtiöjärjestykseen että osakassopimuksiin otettavilla määräyksillä. Näistä huolimatta vähemmistöosakkeenomistajien tiedonsaantioikeuksia ei ole kaikissa kannanotoissa pidetty riittävinä. Erityisesti riitaisissa yhtiöissä vähemmistön informointi voi tosiasiallisesti jäädä puutteelliseksi. Tiedonsaantioikeuksien parantamista pienyhtiöissä on kannatettu myös siksi, että tämä vähentäisi ongelmalliseksi koettujen erityisen tarkastuksen ja kyselyoikeuden merkitystä.⁴⁹⁸

Vuoden 2006 osakeyhtiölakiin ei sisällytetty eräitä vuonna 1997 VOYL:in otettuja vähemmistön tiedonsaantia palvelleita säännöksiä. Laissa luovuttiin VOYL 9:12.4 mukaisesta harvinyhtiöitä koskeneesta tarkastusoikeudesta. Lisäksi osakkeenomistajan kyselyoikeutta koskevaa sääntelyä yksinkertaistettiin (vrt. VOYL 9:12.3).

Vuoden 1978 osakeyhtiölain 9:12.4:ssa annettiin alle 10 osakkeenomistajan yhtiöissä osakkeenomistajalle oikeus tutustua yhtiön kirjanpitoon ja muihin yhtiön toimintaan liittyviin asiakirjoihin siinä laajuudessa, kun se oli tarpeellista yhtiön tilinpäätöksen ja taloudellisen aseman ja muun yhtiökokouksessa käsiteltävän asian arvioimiseksi. Säännös otettiin lakiin vuonna 1997 ruotsalaisten esikuvien perusteella. Hallitus saattoi evätä oikeuden siltä osin kuin se katsoi, että tutustumisesta olisi aiheutunut olennaista haittaa yhtiölle. Tarkastusoikeutta ei voitu rajoittaa yhtiöjärjestyksellä.

Sääntelyn tavoitteena oli edistää vähemmistöosakkeenomistajien oikeusturvaa ja edesauttaa yhtiökokouksen päätöksenteon perustana olevan tiedon saamista yhtiöstä. Pienissä yhtiöissä, joissa on vain muutama osakas, ongelmaksi koettiin muodostuvan sen, etteivät vähemmistöosakkeenomistajat aina saa riittävästi tietoa yhtiön asioista. Vähemmistöosakkeenomistajalle saattaa olla tärkeää, että hänellä on mahdollisuus saada tietoja yhtiön asioista myös muutoin kuin vain kerran vuodessa yhtiökokouksessa. Suojantarvetta lisää se, että osakkeiden myynti on huomattavan hankalaa pienyhtiöissä.⁴⁹⁹

⁴⁹⁸ Pönkä (2012), s. 173, 177–178.

⁴⁹⁹ KM 1992:32, s. 342; HE 89/1996 vp, s. 36–37. Ks. Ruotsissa SOU 1995:44 s. 176, jossa sääntely nähtiin merkittävänä vähemmistön oikeussuojaa parantavana keinona.

Oikeuskirjallisuudessa tarkastusoikeudella nähtiin merkitystä erityisesti sellaisissa harvainyhtiöissä, joissa vähemmistö ei osallistu yhtiön hallintoon ja joissa sillä oli aihetta epäillä, että enemmistöosakkaat hyötyvät yhtiöstä muulla tavoin kuin osinkoa jakamalla. Esimerkiksi näännyttämistapauksissa tiedon puute saattaa estää lain suoja-säännösten hyödyntämistä. Kirjanpitoaineisto ja muut asiakirjat saattoivat tarjota tukea esimerkiksi vahingonkorvauksen vaatimiseksi tai muiden vähemmistönsuojakei-
nojen käyttämiseksi (esim. oikeus kutsua ylimääräinen yhtiökokous koolle tai pyytää erityistä tarkastusta).⁵⁰⁰

Tiedonsaantioikeuden laajentamisen käytännössä lähensi osakeyhtiölain sääntelyä henkilöyhtiöihin.⁵⁰¹ Yhtiöoikeudellisessa keskustelussa pieniyhtiön vähemmistöosakkeenomistajan asemaa on verrattu ajoittain kommandiittiyhtiön äänettömään yhtiönmieheen. Avoimista ja kommandiittiyhtiöistä annetun lain (389/1988) 2:15 mukaan yhtiömiehellä on oikeus tarkastaa yhtiön kirjanpitoa ja saada tietoja yhtiön toiminnasta. Säännös soveltuu myös kommandiittiyhtiön äänettömään yhtiömieheen.⁵⁰² Säännöksen tuottamaan tiedonsaantioikeuden laajuuteen on ajoittain suhtauduttu kriittisesti.⁵⁰³

Sääntelystä luovuttiin vuoden 2006 osakeyhtiölain säätämisen yhteydessä. Laajennettu tiedonsaantioikeus koettiin ongelmalliseksi osakkeenomistajien lukumäärään sidotun soveltamisalansa johdosta. Sääntely ei tehnyt riittävää erottelua pienten ja suurten yhtiöiden välillä. Esimerkiksi julkisen kaupankäynnin kohteena olevassa yhtiössä voi lunastusmenettelyn loppuvaiheessa olla vain alle kymmenen osakkeenomistajaa. Muutenkin säännösten merkitys oli jäänyt ilmeisesti vähäiseksi.⁵⁰⁴ Muutos voidaan nähdä osana OYL:n sääntelylogiikkaa, jossa muotomääräysten kaltaista preventiivisen oikeussuojan merkitystä ei vastaavalla tavalla korostettu.⁵⁰⁵ Säännöksen jättäminen pois ei herättänyt erityistä vastustusta lainvalmistelun yhteydessä.⁵⁰⁶

Oikeuskirjallisuudessa on sittemmin esitetty yksittäisiä kriittisiä kannanottoja siitä, ettei tarkastusoikeutta sisällytetty osakeyhtiölakiin.⁵⁰⁷ Sinänsä sääntelyn käyttökelpoisuuden viittaisi ilmeisesti myös se, että Ruotsissa kyselyoikeus säilytettiin muuttumattomana vuoden 2005 ABL:n säätämisen yhteydessä (ABL 7:36).

⁵⁰⁰ Af Schultén (2003b), s. 97. Ruotsalaisesta oikeuskirjallisuudesta ks. Andersson et al. (2019), 7:71.

⁵⁰¹ KM 1992:32, s. 342.

⁵⁰² Oikeuden ulottumista äänettömiin yhtiömiehiin on perusteltu sillä, että myös näillä tulee olla mahdollisuus seurata pääomapanoksen säilymistä ja voitto-osuuden asianmukaista laskemista, ks. HE 6/1987 vp, s. 34.

⁵⁰³ Villa et al. (2014), s. 147.

⁵⁰⁴ Työryhmämietintö (2003), s. 126.

⁵⁰⁵ Airaksinen (2013), s. 453.

⁵⁰⁶ Kriittisestä lausuntopalautteesta ks. Oikeusministeriö 2003/39, s. 46–47.

⁵⁰⁷ Toiviainen (2006), s. 34–36 ja af Schultén (2006), s. 314.

Kirjallisuudessa esimerkiksi Rasinaho ja Ignatius ovat tunnustaneet tiedonsaantioikeuksien parantamisen merkityksen vähemmistönsuojan kannalta. He ovat kuitenkin myös painottaneet, että tiedonsaantioikeuksien laajentamisen edellytyksenä on, että tietojen väärinkäyttöön liittyviä riskejä pystytään rajoittamaan.⁵⁰⁸

Mahdollisuus sopia tarkastusoikeudesta tai johdon raportointivelvollisuuksista osakassopimuksilla vähentää jossain määrin sääntelyn tarpeellisuutta. Osakassopimuskäytännössä on tavallista sopia, että harvinyhtiön osakkeenomistajilla on oikeus saada yhtiöstä määrätyt tiedot ja tutustua yhtiön asiakirjoihin tai osaan niistä.

Sääntelyvaihtoehdot

Vaihtoehto 1. Palautetaan vuoden 1978 osakeyhtiölain kaltainen harvinyhtiöiden tarkastusoikeus

Vuoden 1978 osakeyhtiölain kaltaista tarkastusoikeutta ehdotettiin palautettavaksi Verkkokeskustelussa 2015 ja Arviomuistiossa 2016. Esitystä perusteltiin tehokkaan tiedonkulun ja vähemmistöosakkeenomistajan suojan varmistamisella. Jos osakkaiden keskinäinen luottamus ja tiedonkulku heikkenee, vähemmistöosakkailla ei usein ole käytännössä toimivia keinoja tiedonsaantiin.

Verkkokeskustelun 2015 palautteessa nykyistä oikeustilaa ei katsottu tarpeelliseksi muuttaa. Sen sijaan Arviomuistioon 2016 lausuneista noin puolet kannatti ehdotusta tarkastusoikeuden palauttamisesta. Tiedonsaantioikeuden laajentamisen nähtiin parantavan vähemmistön asemaa ja edistävän siten pääoman saatavuutta.⁵⁰⁹

Ehdotusta kuitenkin myös vastustettiin. Verkkokeskustelun, Arviomuistioon 2016 annetun lausuntopalautteen ja oikeuskirjallisuuden⁵¹⁰ perusteella laajennettuun tiedonsaantioikeuteen liittyy ainakin seuraavia ongelmia:

1. Aiemmasta osakkeenomistajien tarkastusoikeudesta saadut kokemukset olivat huonoja. Näistä on mainittu erityisesti sääntelyn soveltuminen OYL 18 luvun lunastusmenettelyiden loppuvaiheeseen.
2. Tiedonsaantioikeuden laajentamisen katsottiin vaarantavan sekä yhtiöiden että sen sopimuskomppanien liikesalaisuudet. Laajennettuun tie-

⁵⁰⁸ Rasinaho – Ignatius (2016), s. 46.

⁵⁰⁹ Lausuntotiivistelmä 2016, s. 25.

⁵¹⁰ Kootusti Vahtera – Ruuhonen (2016), s. 6.

donsaantioikeuteen liittyä ilmeisiä tiedon salassapitoa koskevia ongelmia. Salassapitovelvollisuuden ja osakkaan vastuun lisäämistä pidettiin hankalana toteuttaa.⁵¹¹

3. Arviointiin voi liittyä myös kilpailuoikeudellisia näkökohtia, jos tiedonsaantioikeuden kautta saadaan tietoa kilpailijan toimista. Samoin sääntelyn tulisi huomioida henkilötietojen suoja. Esimerkiksi keskinäisissä kiinteistöosakeyhtiöissä, joissa on myös asuinhuoneistoja, tarkastusoikeuden piiriin tulisi varsin sensitiivisiä yksityiselämän tietoja.
4. Tarkastusoikeutta saatetaan käyttää haitantekotarkoituksessa. Jatkuvan tiedonsaantioikeuden toteuttaminen voi muodostua ongelmalliseksi yhtiön hallinnon kannalta.
5. Yhtiöjärjestyserusteinen määrääminen voi aiheuttaa riitaisuuksia. Laissa olisi yksilöitävä edellytetty päätöksentekovaatimus tiedonsaantioikeuden poistamiseksi yhtiöjärjestyksestä.
6. 10 osakkeenomistajan raja saatetaan kiertää keinotekoisesti.

Asiassa joudutaan lisäksi harkitsemaan olemassa olevien ja vasta perustettavien yhtiöiden asemaa. Arviomuistion 2016 ehdotuksen perusteella sääntely soveltuisi perustettaviin yhtiöihin. Mikäli sääntely ulotetaan myös vanhoihin yhtiöihin, aiheuttaisi tarkastusoikeuden käyttöönotto merkittäviä muutoksia nykyisissä yhtiöissä.

Ehdotus sai niukasti kannatusta tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa. Vain kaksi vastaajaa 39:stä (5 %) kannatti VOYL 1978 9:12.4:n kaltaisen säännöksen palauttamista.

Vaihtoehto 2. VOYL:n tarkastusoikeuden räätälöinti

VOYL:n säännöksen synnyttämien ongelmien ratkaisemiseksi tarkastusoikeuden osalta voidaan harkita seuraavia vaihtoehtoja ja/tai näiden yhdistelmiä:

- Sääntely olisi periaatteessa palautettavissa niin, että soveltamisalaa ei sidottaisi henkilömäärään (alle 10 osakkeenomistajaa) vaan esimerkiksi tiettyihin liikevaihtorajoihin tai erilaisten määritteiden yhdistelmään.

⁵¹¹ Tosin kirjallisuudessa on myös esitetty kannanottoja, joissa on kyseenalaistettu edellä esitetyn argumentaation merkitys pieniyhtiöissä, ks. Pönkä (2012), s. 178.

Luontevana määritelmänä voisi olla kirjanpitolain mikroyrityksen tai tilintarkastusvelvollisuuden raja-arvot (KPL 1:4b, TTL 2:2).⁵¹² Tällä kyettäisiin vastaamaan henkilöpiiriin sidotun säännöksen synnyttämiin ongelmiin sulkemalla "suuret" yhtiöt pois soveltamisalasta (esim. pörssiyhtiön lunastusmenettelyn loppuvaihe). Ehdotus sai niukasti kannatusta tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa. Vain kaksi vastaajaa 39:stä (5 %) kannatti mikroyritysten raja-arvoihin sidottua soveltamisalaa.

- Vaihtoehtoisesti squeeze out -tilanteiden synnyttämän problematiikan varalta voitaisiin säätää poikkeuksesta, jonka perusteella tarkastusoikeutta ei voida käyttää, jos OYL 18 luvun lakisääteinen lunastusmenettely on käynnistetty. Haitantekotarkoituksen ja kohtuuttoman hallinnollisen taakan välttämiseksi tarkastusoikeus voitaisiin sallia ainoastaan niille osakkeenomistajille, jotka omistaisivat tietyn määrän osakkeita. Edellyttämällä esimerkiksi 10 % omistusta (vrt. OYL 5:4, 7:7.2) kyettäisiin samalla ennaltaehkäisemään OYL 18 luvun mahdollisesti tuottamia ongelmia.
- "Kevyempänä" sääntelyvaihtoehtona voitaisiin ajatella säännöstä, jossa olisi täsmennetty tarkastusoikeuden sisältö ja jonka käyttöönotosta osakkeenomistajat voisivat päättää (yksimielisenä) yhtiöjärjestysmääräyksellä. Olettamasäännös vähentäisi osakkeenomistajien yhtiöjärjestysmääräyksen muotoilusta syntyviä kustannuksia. On toisaalta huomioitava, ettei ilmeisesti tälläkään hetkellä ole estettä luoda VOYL:n mukaista tarkastusoikeutta yhtiöjärjestysmääräyksellä.⁵¹³ Tällaiset lausekkeet ovat Työryhmän käsityksen mukaan olleet harvinaisia, jolloin "vapaaehtoisen" säännöksen hyödyntäminen saattaisi jäädä vähäiseksi. Tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa viisi vastaajaa 39:stä (13 %) kannatti ehdotusta.
- Toisaalta säännös voisi toimia myös käänteisesti. Tällöin lakiin otettaisiin olettamasäännös tarkastusoikeudesta, mutta (yksimieliset) osakkeenomistajat voisivat päättää yhtiöjärjestyksestä sen soveltamisesta toisin. Vuoden 2016 Arviomuistioon annetussa lausuntopalautteessa sääntelyn

⁵¹² Mikroyrityksellä tarkoitetaan kirjanpitovelvollista, jolla sekä päättyneellä että sitä välittömästi edeltäneellä tilikaudella ylittyy enintään yksi seuraavista kolmesta raja-arvosta tilinpäätöspäivänä: taseen loppusumma 350 000 euroa; liikevaihto 700 000 euroa; tilikauden aikana palveluksessa keskimäärin 10 henkilöä (KPL 1:4b). Tilintarkastuslain mukaan jollei muussa laissa toisin säädetä, tilintarkastaja voidaan jättää valitsematta yhteisössä, jossa sekä päättyneellä että sitä välittömästi edeltäneellä tilikaudella on täytynyt enintään yksi seuraavista edellytyksistä: taseen loppusumma ylittää 100 000 euroa; 2) liikevaihto tai sitä vastaava tuotto ylittää 200 000 euroa; tai palveluksessa on keskimäärin yli 3 henkilöä (TTL 2:2).

⁵¹³ Näkemys käy yksiin oikeuskirjallisuuden kantojen kanssa, joissa on yleisellä tasolla keskusteltu mahdollisuudesta laajentaa tiedonsaantioikeutta yhtiöjärjestysmääräyksen nojalla. Helminen (2013), s. 503 av 21. Ks. myös Kaisanlahti (2003b), s. 116.

tahdonvaltaisuutta pidettiin tärkeänä. Lainsäädäntötekniisesti ei kuitenkaan olisi mielekästä säätää oletamasäännöksestä, mikäli yhtiöt sulki-
vat sen rutiininomaisesti pois.

Vaihtoehto 3. Kyselyoikeuden tai erityisen tarkastuksen kehittäminen

Tarkastusoikeuden käyttöönottamisen sijasta vähemmistöosakkeenomistajan tiedon-
saantioikeutta voitaisiin tehostaa laajentamalla osakkeenomistajien kyselyoikeutta yhtiökokouksessa tai sen ulkopuolella, taikka erityistä tarkastusta kehittämällä.⁵¹⁴

Tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa 9 vastaajaa 39:stä (23 %) kannatti OYL 5:25:n mukaisen kyselyoikeuden laajentamista yhtiökokouksessa tai sen ulkopuolella. Kyselyoikeuden laajentamista kannatettiin esimerkiksi sillä perusteella, että osakkaiden informoinnin läpinäkyvyys palvelee myös yhtiön etua. Yhtiökokouksia pidetään myös harvoin, joten ne eivät välttämättä ole riittävä kanava tiedon jakamiseksi.⁵¹⁵ Laajennettu kyselyoikeus ei myöskään aiheuttaisi VOYL 9:12.4:n tutustumisoikeuden kaltaisia ongelmia esimerkiksi squeeze out -tilanteissa.⁵¹⁶

Kaksi vastaajaa (5 %) näki erityisen tarkastuksen kehittämisen ensisijaisena keinona vähemmistönsuojan parantamiseksi.

3.1 Kyselyoikeuden kehittäminen

Kyselyoikeuden kehittämisen osalta voidaan harkita erityisesti i) VOYL:in vuonna 1997 otetun 9:12.3:n palauttamista; ii) Arviomuistiossa 2016 esitettyä kyselyoikeuden nojalla annettavien tietojen määrämuotoisuuden vaatimusta tai iii) kyselyoikeuden laajentamista yhtiökokouksessa tai sen ulkopuolella. Laajennettu kyselyoikeus voitaisiin tarvittaessa rajata esimerkiksi alle 10 osakkeenomistajan yhtiöihin.

(i) Oikeuskirjallisuudessa Heikki Toiviainen on nähnyt tarvetta tehostaa osakkeenomistajan oikeutta saada vastauksia kyselyoikeutensa perusteella. Toiviainen ja Gerhard af Schultén ovat kritisoineet ratkaisua olla sisällyttämättä kyselyoikeutta laajentanutta VOYL 9:12.3:n säännöstä osakeyhtiölakiin.⁵¹⁷ Säännöksen perusteella yhtiön tilintarkastajan tuli antaa lausunto sellaisen tiedon vaikutuksesta tilintarkastuskertomukseen tai muuhun tilintarkastajan yhtiökokoukselle antamaan lausuntoon, jonka anta-

⁵¹⁴ Näin Vahtera – Ruohonen (2016), s. 6.

⁵¹⁵ Lausunto, Finnish Business Angels Network - FiBAN.

⁵¹⁶ Lausunto, Keskuskauppakamari.

⁵¹⁷ Samoin Af Schultén (2006), s. 3143.

misesta yhtiön hallitus oli kieltäytynyt. Toiviainen ilmeisesti kannatti sellaisen sääntelyn palauttamista, jonka nojalla osakkeenomistajat voisivat saada tiedon tarvittaessa tilintarkastajan kautta.⁵¹⁸

Säännöksestä luovuttiin OYL:n säätämisen yhteydessä osana lainsäädännön yksinkertaistamista ja preventiivisten vähemmistönsuojan merkityksen vähentämistä. Säännöksen jättämistä pois laista perusteltiin sillä, ettei VOYL 9:12.3 säännöstä juurikaan käytetty.⁵¹⁹ OYL:n valmisteluaineistossa viitattiin lisäksi siihen, että yhtiön tilintarkastaja on lähes aina läsnä yhtiökokouksessa. Tilintarkastaja saa siis tätäkin kautta tiedon kysymyksestä ja voi tarpeen vaatiessa itse ryhtyä selvittämään asiaa.⁵²⁰ VOYL 9:12.3 säännös ei välttämättä istunut luontevasti tilintarkastajan muuhun toimenkuvaan.

Ennakollisen oikeusturvaan tähtäävien säännösten ja "ylimääräisten" tilintarkastajan lausuntojen ongelmana on pidetty sitä, että näistä aiheutuvat kustannukset ovat usein varmoja, samalla kuin saavutettavat hyödyt eivät ole. Kyselyoikeuden laajentaminen olisi omiaan lisäämään yhtiöiden kustannuksia, jolloin ehdotus olisi selvästi vastakkainen tämän raportin tavoitteisiin nähden. OYL 5:25 mukaisen kyselyoikeuden tulisi jo nykyisellään taata osakkeenomistajalle varsin laajat oikeudet saada tietoja yhtiökokouksessa.⁵²¹

(ii) Arviomuistiossa 2016 ehdotettiin osakkaan kyselyoikeuden kehittämistä siten, että johdon vastaus pitäisi antaa esimerkiksi toimintakertomusta vastaavassa muodossa. Vastauksen esitystapaa koskeva muotovaatimus saattaisi tehostaa jossain määrin kyselyoikeutta. Arviomuistiossa 2016 todetulla tavalla uusi muotovaatimus voisi lisätä olennaisesti hallinnosta taakkaa erityisesti pienemmissä yhtiöissä.

(iii) Teoriassa kyselyoikeus voitaisiin säätää koskemaan nykyistä kattavammin yhtiön asioita, tai kyselyoikeutta yhtiökokouksen ulkopuolella voitaisiin laajentaa (ellei tiedon antamisesta olisi olennaista haittaa).⁵²²

Yhtiökokouksen laajennetusta tiedonsaantioikeudesta voidaan mainita Saksan AktG:n sääntely. Saksan AG-oikeudessa osakkeenomistajalla on eräin poikkeuksin oikeus vaa-

⁵¹⁸ Toiviainen (2008), s. 39–40.

⁵¹⁹ Työryhmämietintö (2003), s. 126.

⁵²⁰ HE 109/2005 vp, s. 75. Perustelua ei ilmeisesti ole pidetty kaikilta osin vakuuttavana, ks. Mähönen – Villa (2019), s. 267.

⁵²¹ HE 109/2005 vp, s. 76. Kyselyoikeuden toteutumista tehostaa (ainakin periaatteessa) riski moitekanteista ja vahingonkorvausvaatimuksista. Muista oikeussuojakeinoista voi tulla kyseeseen erityinen tarkastus (OYL 7:7) ja vaikutusvallan väärinkäyttöä koskeva sääntely (OYL 23 luku). Ks. Helminen (2013), s. 511–512.

⁵²² Ks. analogisesti Helminen (2013), s. 502–503.

tia, että yhtiökokoukselle annetaan ne yhtiötä koskevat tiedot, jotka yhtiön on antanut jollekin osakkeenomistajalle yhtiökokouksen ulkopuolella (AktG 131.4 §). Suomessa osakkeenomistajalla ei ole tällaista oikeutta, koska siitä ei ole säädetty osakeyhtiölaissa.⁵²³

Myös yhtiökokouksen ulkopuolella toteutettavasta kyselymahdollisuudesta voidaan esittää tiettyjä malleja. Esimerkiksi Sveitsissä on ehdotettu säännöstä, jonka mukaan osakkeenomistajilla, jotka edustavat 5 % osakepääomasta tai äänistä, olisi oikeus pyytää tietoja hallitukselta tai tilintarkastajilta, milloin tahansa tilikauden aikana siinä määrin, kuin he tarvitsevat informaatiota osakkeenomistajien oikeuksien käyttämistä varten. Hallituksen olisi ehdotuksen mukaan vastattava legitiimeihin tietopyyntöihin neljän kuukauden kuluessa.⁵²⁴ Luxemburgissa hyväksyttiin vuonna 2016 säännös, jonka perusteella osakkeenomistajien vähemmistöllä (10 %) on oikeus esittää johdolle kysymyksiä myös yhtiökokouksen ulkopuolella. Kysymysten tulee koskea toimenpiteitä, joihin yhtiön johto on ryhtynyt.⁵²⁵ Mikäli johto kieltäytyy vastaamasta tiedusteluun kuukauden kuluessa, osakkeenomistajat voivat vaatia ulkopuolisen asiantuntijan nimittämistä laatimaan kysymyksiä koskevan raportin.⁵²⁶

Hallitukselle asetettava velvollisuus antaa (kirjallisia) vastauksia osakkeenomistajille lisäksi oletettavasti yhtiöiden hallinnollista kuormitusta ja toimintakustannuksia. Erityisesti riitaisissa yhtiöissä kyselyoikeutta saatettaisiin käyttää haitantekotarkoitukseen. Asiaan voi lisäksi liittyä selektiivisen tiedonjakelun kaltaisia oikeudellisia kysymyksiä. Laajennettu kyselyoikeus voi muodostua ongelmalliseksi esimerkiksi silloin, jos osakkeenomistajina on yhtiön kilpailijoita, jotka saattaisivat käyttää tietoa yhtiön edun vastaisesti.⁵²⁷

3.2 Erityisen tarkastuksen kehittäminen⁵²⁸

Erityistä tarkastusta koskevan sääntelyn tarkoituksena on tarkastus- ja kyselyoikeuden tavoin palvella vähemmistöosakkeenomistajien tiedontarvetta erityisesti vahingonkorvausvaatimusten esittämistä silmällä pitäen. Perusasetelmana lienee ollut, että

⁵²³ Mäntysaari (2002), s. 160.

⁵²⁴ Bär & Karrer Briefing (2016), s. 2.

⁵²⁵ Kyse ei kuitenkaan ole täysin yleisestä kyselyoikeudesta, vaan kysymysten täytyy liittyä toimenpiteisiin, joihin on voinut liittyä epäilyksiä väärinkäytöksistä.

⁵²⁶ Palmaers et al. (2016).

⁵²⁷ HE 27/1977 vp, s. 64.

⁵²⁸ Raportin kirjoittajat haluavat kiittää Veikko Vahteraa erityistä tarkastusta koskevien näkökohtien esittämisestä. Seuraava osio perustuu soveltuvin osin Vahteran kanssa keskusteltuun.

erityinen tarkastus tulisi kyseeseen muihin tiedonsaantikeinoihin nähden toissijaisesti.⁵²⁹ Erityisessä tarkastuksessa selvitetään tyypillisesti selvästi rajattuja asiakokonaisuuksia, eli lähestymiskulma on hyvin erilainen kuin esimerkiksi tilintarkastuksessa.⁵³⁰

Erityinen tarkastus on vähemmistönsuojakeinona suhteellisen vähän käytetty. Oikeuskirjallisuudessa on arveltu, että tämä johtuisi ainakin osittain erityisen tarkastuksen tehostomuudesta suojakeinona. Erityistä tarkastusta koskevan sääntelyn onkin katsottu tarvitsevan uudistamista.⁵³¹ Erityiseen tarkastukseen on liittynyt ainakin seuraavia ongelmakohtia, joilla voi olla haitallisia vaikutuksia vähemmistöosakkeenomistajan oikeusturvaan:

- Erityisen tarkastuksen viranomais- ja hallinto-oikeusprosessia on pidetty liian hitaana yhtiöoikeudellisten riitojen ratkaisemiseksi.⁵³²
- Konsernitilanteissa erityinen tarkastus "pysähtyy" emoyhtiön tasolle.
- Yhtiöiden passiivisuus erityisen tarkastuksen yhteydessä on voinut johtaa tilanteisiin, joissa tarkastuksen edellyttämää materiaalia ei saada muuten kuin ulosoton kautta. Yhtiökentässä on myös esiintynyt tapauksia, joissa vähemmistöllä ei ole ollut pääsyä erityistä tarkastusta koskevaan raporttiin.
- Aluehallintovirastojen ratkaisukäytännössä on esiintynyt alueellisia poikkeamia.⁵³³
- Yhtiöt ovat kieltäytyneet maksamasta erityisestä tarkastuksesta aiheutuvia kustannuksia, jolloin tarkastaja jää ilman kompensatiota. Pienimmissä yhtiöissä, joiden kassatilanne on heikko, voi olla hankalaa löytää erityisen tarkastuksen suorittajaa.
- Erityisen tarkastuksen suorittajaksi nimetään usein hakijan esittämä henkilö, mikä saattaa vaikuttaa prosessin puolueettomuuteen.

⁵²⁹ HE 89/1996 vp, s. 119.

⁵³⁰ Saarinen – Suontausta (2019).

⁵³¹ Veikko Vahtera (2016a), s. 280. Ks. myös Vahtera (2018b), s. 5.

⁵³² Vahtera (2017), s. 5.

⁵³³ Lyytinen (2019), s. 78–79.

Edellä kuvattua vasten voidaan harkita seuraavia muutoksia:

- Hakijan oikeussuojaa parantaisi, mikäli OYL:ssa säädettäisiin vaatimuksesta, että erityisen tarkastuksen suorittajan tulisi toimittaa tarkastusraportti suoraan hakijalle. Tämän lisäksi raportti tulisi pitää esillä yhtiökokouksessa, kuten nykyisinkin (OYL 7:9).
- Eräissä tilanteissa voitaisiin säästää kuluja ja nopeuttaa prosessia, jos erityiseksi tarkastajaksi voitaisiin nimetä yhtiön tilintarkastaja. Tälle ei nykyisinkään ole muodollista estettä, mutta käytännössä yhtiön tilintarkastaja ei usein ole tehtävän edellyttämällä tavalla riippumaton (TTL 4:6).⁵³⁴
- Periaatteessa olisi lisäksi mahdollista harkita erityisen tarkastuksen edellyttämien kriteerien, erityisesti ääniedellytyksen, muuttamista.⁵³⁵ OYL 7:7.2 mukaan hakemus erityisen tarkastuksen toimittamiseksi voidaan tehdä, jos osakkeenomistajat, joilla on vähintään yksi kymmenesosa kaikista osakkeista tai yksi kolmasosa kokouksessa edustetuista osakkeista, ovat ehdotusta kannattaneet. Julkisessa osakeyhtiössä, jossa on erilaisia osakkeita, hakemus voidaan tehdä, jos ehdotusta on kannattanut vähintään yksi kymmenesosa jonkin osakelajin kaikista osakkeista tai yksi kolmasosa kokouksessa edustetuista osakelajin osakkeista. Erityisesti pörssiyhtiöissä tarvittavan äänimäärän kerääminen on vaikeaa, jolloin raja-arvon laskeminen 5 prosenttiin voisi tuoda eräitä hyötyjä. Ainakin yksityisissä yhtiöissä nykyinen 10% raja lienee tosin perusteltu tarpeettomien hakemusten välttämiseksi.
- Kirjallisuudessa Veikko Vahtera on esittänyt, että OYL 7:7:n säännöksestä tulisi poistaa julkisia osakeyhtiöitä koskeva erityinen päätöksentekokriteeri ja siirtyä kaikkien osakeyhtiöiden osalta yhtenäisiin kriteereihin.⁵³⁶

Erityisen tarkastuksen toimittaminen aiheuttaa yhtiölle kustannuksia, sillä yhtiö vastaa tarkastajan palkkiosta ja muista kustannuksista (OYL 7:10). Erityisen tarkastuksen

⁵³⁴ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 624.

⁵³⁵ Esimerkiksi Ruotsissa on käytössä matalammat kriteerit erityisen tarkastuksen toteuttamiseksi (ABL 20:22). Ks. Vahtera (2016a), s. 280 av 5.

⁵³⁶ Vahtera (2016a), s. 292.

määräämiseen saatetaan lisäksi liittää imagohaittoja. Näistä syistä oikeutta erityisen tarkastuksen määräämiseksi ei tulisi helpottaa liikaa.⁵³⁷

Työryhmän arvio: Työryhmä ei kannata VOYL 1978 9:12.3-4 säännösten palauttamista. Muutostarpeesta ei nähtävästi vallitse riittävää konsensusta. Näkemykset ovat jakautuneet vahvasti Verkkokeskustelussa 2015 ja Arviomuistioon 2016 annetussa palautteessa. Noin puolet tähän raporttiin lausuneista ei kannattanut nykytilan muuttamista. Ehdotuksiin liittyy edellä kuvatulla tavalla hankalasti ratkaistavia oikeudellisia ongelmia ja potentiaalisesti merkittäviä kustannusvaikutuksia. Työryhmä suhtautuu ylipäänsä varauksellisesti kyselyoikeuden laajentamiseen nykyisestä.

Erityisen tarkastuksen osalta voidaan Työryhmän mielestä harkita vaatimusta, jonka perusteella tarkastusraportti tulisi toimittaa suoraan hakijalle.

2.4.2 Lunastussäätelyn uudistaminen (OYL 3:6, 15:10, 16:13, 18:1)

Verkkokeskustelussa 2015 ja Arviomuistiossa 2016 on esitetty osakkeiden lunastamista (esim. OYL 3:6-8, 15:10, 16:13, 17:13 ja 18:1) koskevan säätelyn joustavoittamista.

Toimintamahdollisuuksien lisäämistä on perusteltu yhtiöiden tarpeilla ja vastaavien määräysten vakiintuneisuudella osakassopimuksissa. Lunastussäätelyn aiempaa parempi mukautuvuus saattaisi olla tarkoituksenmukaista erityisesti kasvuyritysten kannalta.

Seuraavassa tarkastellaan 1) osakkeiden vaihdannanrajoitusten liberalisointia (OYL 3:6), 2) hankkimis- ja lunastusehtojen joustavoittamista (OYL 15:10), 3) mahdollisuutta sopia toisin vähemmistön oikeudesta vaatia lunastusta sulautumisissa (OYL 16:13) sekä 4) vähemmistöosakkeiden lunastusmenettelyn sopimusvapauden lisäämistä (OYL 18 luku).

⁵³⁷ Pihlajarinne (2009), s. 134–135. Ks. Cederberg – Ylöstalo (1966), s. 50: "Erityisen tarkastuksen toimeenpaneminen on yleensä varsin arkaluontoinen asia, ja jo sitä tarkoittava aloitekin saattaa vaikuttaa epäedullisesti yhtiön maineeseen ja luottokykyyneen".

1. Osakkeiden vaihdannanrajoitusten liberalisointi (OYL 3:6)

Nykytilan analyysi

Osakkeen vapaa luovutettavuus on yhtiöoikeuden keskeisiä periaatteita (OYL 1:4). OYL 3:6:n mukaan yhtiöjärjestyksessä voidaan rajoittaa oikeutta luovuttaa ja hankkia osake vain OYL 3 luvun 7 §:n (lunastuslauseke) ja 8 §:n (suostumuslauseke) mukaisesti. OYL 3:6:n nojalla esimerkiksi ns. henkilöläusekkeet ja etuostolausekkeet ovat olleet kiellettyjä.⁵³⁸

Sallitut vaihdannanrajoitukset rajattiin suostumus- ja lunastuslausekkeisiin vuoden 1978 osakeyhtiölaissa. Ratkaisua perusteltiin alun perin muiden lausekkeiden aiheuttamalla käytännön epävarmuudella ja vaikeuksilla.⁵³⁹ Kannanotto voidaan ymmärtää esimerkiksi sitä vasten, että huomattava osa korkeimman oikeuden käsittelemistä yhtiöoikeudellisista riidoista koski vuoden 1895 OYL:n aikana juuri luovutusrajoitusten tulkintaa.⁵⁴⁰ Tuomioistuinkäsittelyn tuottamia vaikeuksia korostaa se, että omistusriidan aikana osakeoikeuksien käyttäminen voi olla mahdotonta. Osakkeiden luovutusrajoitusten määrän rajoittaminen perustuu Työryhmän käsityksen mukaan juuri niihin merkittäviin käytännöllisiin ongelmiin, joita pitkäkestoiset riidat osakkeiden omistuksesta aiheuttivat. Vuoden 2006 osakeyhtiölain valmistelussa tyyppipakkoperiaatteen säilyttämistä perusteltiin selkeydellä ja pyrkimyksellä tulkintavaikeuksien välttämiseen.⁵⁴¹

Korkeimman oikeuden ratkaisun 2005:122 myötä on katsottu, että erilaiset muutkin osakkeiden vaihdantaan liittyvät määräykset ovat lähtökohtaisesti sallittuja, kunhan ne eivät tosiasiallisesti rajoita osakkeen luovutettavuutta. Oikeuskirjallisuudessa on tältä pohjalta käyty varsin laajasti keskustelua erilaisten yhtiöjärjestyslausekkeiden sallittavuudesta.⁵⁴²

Yhtiöjärjestyksessä sallittujen luovutusrajoitusten rajaaminen lunastus- ja suostumuslausekkeisiin ei kuitenkaan aina vastaa yhtiöiden tarpeita.⁵⁴³ Numerus clausus -peri-

⁵³⁸ Mähönen – Villa (2012), s. 203. Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio (2017a), s. 13–14.

⁵³⁹ HE 27/1977 vp, s. 29. Ennen vuoden 1978 lain säätämistä yhtiöjärjestyksissä esiintyi laaja kirjo erilaisia (nykyisin kiellettyjä) rajoituslausekkeita. Näihin kuuluivat esimerkiksi ns. henkilöläusekkeet, jonka mukaan vain tietyt henkilöt tai henkilöryhmät saattoivat hankkia yhtiön osakkeita (Komiteanmietintö 1969: A 20, s. 80) ja erilaiset kieltolausekkeet (Havansi (1970), s. 139ss.).

⁵⁴⁰ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 26.

⁵⁴¹ HE 109/2005 vp, s. 54.

⁵⁴² Ks. esim. Pönkä (2012), s. 43 av 151 (viitteineen).

⁵⁴³ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 26.

aatteesta huolimatta raja sallittujen ja kiellettyjen luovutusrajoitusten välillä ei myöskään ole täysin selvä. Esimerkiksi myötämyyntioikeutta ("*tag along*") tai -velvollisuutta ("*drag along*") ja etuosto-oikeutta ("*right of first refusal*") koskevaa oikeudellista epävarmuutta voitaisiin vähentää säätämällä näistä laissa. Osakeyhtiölaki käytännössä pakottaa järjestämään muut kuin laissa tarkoitetut luovutusrajoitukset osakassopimuksilla, jotka ovat lähtökohtaisesti tehokkaita vain osapuolten välisessä suhteessa.⁵⁴⁴

Omistajapiirin kontrollin ja luovutusrajoitusten tarve on erityisen merkittävä pienyhtiökontekstissa.⁵⁴⁵ Lisäksi tässä kontekstissa korostuu sääntelyn ja toimintamallien selkeys.

Sääntelyvaihtoehdot

Sääntelyn uudistamisessa voidaan arvioida erityisesti kahta lähestymistapaa. Vaihtoehdon 1 perusteella vaihdannanrajoitussääntely voitaisiin vapauttaa kokonaan. Vaihtoehdossa 2 laissa säädettäisiin nykyistä laajemmin sallituista vaihdannanrajoituslausekkeista. Jälkimmäisen vaihtoehdon osalta on keskusteltu erityisesti Ruotsin mallin mukaisen etuostolausekkeen sallimisesta.

Tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa 53 % asiaan kantaa ottaneista vastaajista (18/34) piti nykyistä oikeustilaa perusteltuna. Tyypipakkoperiaatteesta luopumista kannatti 18 % vastaajista (6/34), ja etuostolausekkeen sisällyttämistä OYL:in 29 % vastaajista (10/34). 12 vastaajaa ei ottanut kysymykseen kantaa.

Vaihtoehto 1. Luovutaan vaihdannanrajoitusten tyypipakkoperiaatteesta

Osakeyhtiöoikeuden kehityksen myötä tyypipakkoperiaatteen mielekkyys on kyseenalainen. Tyypipakkoperiaatteesta luopumisen etuna olisi, että esimerkiksi ns. myrkytillinen-, right of first refusal-, drag-along- ja tag-along -lausekkeiden sisällyttäminen yhtiöjärjestykseen tulisi selkeästi sallituksi ja siten yhtiöoikeudellisen sitovuuden piiriin.⁵⁴⁶

Iso-Britannian Companies Act 544 §:ssä jätetään luovutusrajoitukset yhtiöjärjestysmääräyksen varaan. Samoin EMCA:n 5.14 (1) mukaan *[t]he articles of association may limit the free transferability of shares or a certain number of shares. The limitation may entail*

⁵⁴⁴ Kellas – Rasinaho (2008), s. 18.

⁵⁴⁵ Pienen yhtiön toiminta saattaa edellyttää kaikkien omistajien henkilökohtaista panosta ja siksi on tärkeää, että osakkeiden vapaata siirrettävyyttä voidaan kontrolloida. Ks. Pönkä (2008), s. 104. Samansuuntaisesti ruotsalaisessa lainvalmisteluaineistossa Prop. 2004/05:85, s. 250.

⁵⁴⁶ Kellas – Rasinaho (2008), s. 18. Oikeuskirjallisuudessa on esitetty ristiriitaisia käsityksiä mahdollisuudesta sisällyttää kyseisiä lausekkeitä yhtiöjärjestykseen.

a total ban on transfers of shares for a fixed period of time or any other kind of limitation such as a right of first refusal and a consent clause.

OYL 3:6:n kumoamista pohdittiin vuoden 2015 Verkkokeskustelussa ja Arviomuistiossa 2016. Muistioon annetussa lausunnonpalautteessa osa lausunnonantajista totesi nimenomaisesti kannattavansa yhtiöjärjestykseen perustuvia osakkeiden luovutus- ja hankintaehtoja koskevan 3 luvun 6 §:n rajoituksen (=tyyppipakko) kumoamista. Nykyisten lunastus- ja suostumuslausekkeiden ei katsottu enää vastaavan yhtiökäytäntöä, jossa luovutus- ja hankintaehdot ovat tyypillisesti siirtyneet osakassopimuksiin, joilla ei ole yhtiöoikeudellista sitovuutta ja joiden suhde lakiin saattaa olla epäselvä. Tyyppipakkoperiaatetta on kritisoitu myös oikeuskirjallisuudessa.⁵⁴⁷

Tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa tyyppipakkoperiaatteen mielekkyyden kyseenalaistettiin sillä perusteella, että se kyetään jo nyt käytännössä ohittamaan osakassopimuksilla (Finnish Business Angels Network). Tahdonvaltaisuuksien periaatteen tärkeys puoltaisi myös tyyppipakkoperiaatteen luopumista (Mähönen/UiO).

Tyyppipakkoperiaatteesta luopuminen ei toisaalta ole saanut varauksetonta kannatusta. Sääntelyn täyden vapauttamisen uskottiin Verkkokeskustelussa 2015 lisäävän alkuvaiheessa riitojen määrää. Liberalisoinnin seurauksena saattaisi lisäksi olla epäselvien tai toimimattomien määräyksien käyttöönotto. Lausekkeiden riitauttaminen voi synnyttää epävarmuutta omistajista mahdollisesti vuosikausiksi. Myöskään oikeuskirjallisuudessa sääntelyn karsimista ei ole pidetty täysin ongelmattomana. Esimerkiksi menettelytapavelvollisuuksien pakottavalla sääntelyllä voidaan kirjallisuuden näkemysten mukaan saavuttaa transaktiokustannushyötyjä.⁵⁴⁸

Arviomuistioon 2016 annetussa lausuntopalautteessa nykyisen tyyppipakkosääntelyn arvioitiin olevan verraten selkeä ja rajoitusten poistamisen pelättiin johtavan lunastusriitojen lisääntymiseen ja monimutkaistumiseen. Mikroyrityksissä ei välttämättä ole riittävää osaamista erilaisten lausekkeiden muotoilemiseksi, joten vakiomuotoisilla lausekkeilla voi olla käytäntöä selkeyttävä vaikutus.

Sääntelyn muuttamisen tarpeellisuutta saattaa vähentää se, että yhtiöillä voi olla tyyppipakkoperiaatteesta riippumattomia syitä järjestää vaihdannanrajoituslausekkeet osakassopimuksiin. Vaihdannanrajoituslausekkeita ei välttämättä haluta siirtää "julkiin" yhtiöjärjestyksiin yksityisistä osakassopimuksista.⁵⁴⁹ Tällöin muutoksilla ei välttämättä saavutettaisi odotettua vaikuttavuutta.

⁵⁴⁷ Ks. esim. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 155.

⁵⁴⁸ Ks. esim. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 155.

⁵⁴⁹ Vahtera (2016b), s. 154.

Tyypipakkoperiaatteesta luopumiseen ja uusien vaihdannanrajoitusten käyttöönottoon voi liittyä esimerkiksi arvopaperien siirtokelposuuteen liittyviä arvopaperimarkkinaoikeudellisia näkökohtia.⁵⁵⁰ Nämä vaikutukset tulisi kartoittaa ennen sääntelyn muuttamista. Lisäksi sääntelyssä olisi otettava kantaa siihen, miten nykylain mukaisiin lunastus- ja suostumuslausekkeisiin suhtauduttaisiin.

Muutostarpeen harkinnassa voisi olla perusteltua selvittää aikaisempaa laajemmin sitä, missä määrin osakeyhtiöt Suomessa käyttävät joko yhtiöjärjestykseen tai sopimuksiin perustuvia luovutusrajoituksia.⁵⁵¹

Vaihtoehto 2. Sallitaan nykyistä laajemmin erilaisia vaihdannanrajoituslausekkeitä ("tyypipakkoperiaatteen säilyttäminen")

Sääntelyn liberalisointi voitaisiin toteuttaa myös lisäämällä sallittujen vaihdannanrajoituslausekkeiden lukumäärää. Verkkokeskustelussa 2015 tyypipakkoperiaatteen säilyttämistä pidettiin "turvallisempaa" vaihtoehtona. Erityisesti pienten osakeyhtiöiden kannalta voi olla yksinkertaisempaa, jos yhtiöjärjestyksen vaihdannanrajoitukset perustuvat osakeyhtiölaissa esitettyihin tyypilausekkeisiin. Tämä on osittain yhdenmukaista ns. mallisopimusajattelun kanssa.

Oikeuskirjallisuudessa kannatusta on saanut esimerkiksi etuostolausekkeiden salliminen.⁵⁵² Tämän ohella keskustelussa on nostettu esille myös myrkkypilleri-, drag-along- ja tag-along -määräykset.

Esimerkiksi myötämyyntioikeus- ja myötämyyntivelvollisuuslausekkeiden sallittavuudesta yhtiöjärjestystasoisina määräyksinä ei ole muodostunut EU:n sisällä yhtenäistä linjaa. Englannissa lausekkeiden sisällyttäminen yhtiöjärjestykseen on todetulla tavalla sallittua, kun taas Ruotsissa ja Espanjassa tämä ei ole mahdollista.⁵⁵³

Suomi on ilmeisesti ainoa Pohjoismaa, jossa edes pienyhtiön yhtiöjärjestykseen ei voida ottaa etuostolausekettä. Ruotsin vuoden 2005 osakeyhtiölaissa sallitaan suostumuslausekkeen (ABL 4:8–17) ja lunastuslausekkeen (4:27–36) ohella myös etuostolauseke (4:18–26). Aktiebolagslagenin (2005/551) 4:18 mukaan *[i] bolagsordningen*

⁵⁵⁰ Ks. vaihdantakelpoisuudesta esim. Häyrynen – Kajala (2013), s. 66–67 ja Collin (2020), s. 108–110.

⁵⁵¹ Ks. Airaksinen (2013), s. 450.

⁵⁵² Näin esim. Pönkä (2015b), s. 112–113 ja Vahtera – Ruohonen (2016), s. 4.

⁵⁵³ Pönkä (2015a), s. 108.

för ett bolag som inte är avstämningsbolag får det tas in ett förbehåll om att en aktieägare eller någon annan skall erbjudas att köpa en aktie innan den överläts till en ny ägare (förköpsförbehåll).

Etuostolausekkeen etuna suhteessa lunastulausekkeeseen on pidetty sitä, että se ehkäisee yhtiön sisäisten määräysvaltasuhteiden väliaikaista järkkymistä, koska etuostotilanteessa osakkeet eivät siirry väliaikaisestikaan kolmannelle.⁵⁵⁴ Etuosto-oikeuden käyttöön ei myöskään liity yhtiön päätöksentekoa hankaloittavaa passivointivaikutusta (vrt. lunastulauseke).⁵⁵⁵ Etuoikeuslausekkeet ovat yleisiä muualla maailmassa sekä kotimaisessa osakassopimuskäytännössä, eikä niiden käyttöön ilmeisesti ole liittynyt merkittäviä ongelmia. Pönkä on peräti kysynyt, onko etuostolausekkeen kieltämiselle mitään järkevää syytä.⁵⁵⁶

Vuoden 1895 osakeyhtiölaissa ei kielletty etuostolausekkeen ottamista yhtiöjärjestykseen. Pieniyhtiöryhmä esitti jo vuonna 1998 etuostolausekkeiden sallimista. Muutosarpeen miellettiin kuitenkin koskevan ensisijaisesti muita kuin pieniyhtiöitä. Ehdotus ei johtanut lainsäädäntötoimiin.⁵⁵⁷ Oikeustilaan ei tullut muutoksia myöskään vuoden 2006 osakeyhtiölaissa.

Yhtiöjärjestykseen kirjattavan etuostolausekkeen mahdollisena haittana on pidetty riskiä siitä, että sen nojalla osakkeenomistajien enemmistö voisi pakottaa osakkeistaan luopuvan vähemmistöosakkeenomistajan myymään osakkeensa enemmistölle.⁵⁵⁸ Etuostolauseke saattaa olla epäedullinen myös yrityksen ostajan kannalta, koska se luo epävarmuutta kauppojen toteuttamisesta.⁵⁵⁹ Tähän raporttiin annettussa lausuntopalautteessa etuostolausekkeen katsottiin lisäksi helposti johtavan riitoihin.⁵⁶⁰

Erityisesti pieniyhtiöiden kannalta vakiintunut osakassopimuskäytäntö vähentää lainsäädännön muutostarvetta. Etuosto-oikeudesta on usein sisällytetty määräyksiä osakassopimuksiin. Ilmeisesti nykytila on ongelmallisempi laajemman osakspiirin omistamissa yhtiöissä, joissa vaihdannan ehdoista ei kyetä sopimaan osakassopimuksiin.

Mikäli etuostolausekkeen lisäämistä osakeyhtiölakiin pidetään tarkoituksenmukaisena, sen muotoiluun voidaan hakea johtoa Ruotsin ABL:n sääntelystä ja OYL 3:7:n sanamuodoista. Pykäläehdotusten luonnostelussa on kuitenkin osoittautunut yllättä-

⁵⁵⁴ Pönkä (2015b), s. 113 ja Vahtera (2016), s. 154.

⁵⁵⁵ SOU 1997:22, s. 210.

⁵⁵⁶ Pönkä (2015b), s. 112.

⁵⁵⁷ Oikeusministeriö 1/1998, s. 109.

⁵⁵⁸ Näkökohta on esitetty ruotsalaisessa lainvalmisteluaineistossa. Ks. SOU 1997:22, s. 210.

⁵⁵⁹ Pönkä (2008), s. 214.

⁵⁶⁰ Lausunto, Valtioneuvoston kanslia/Omistajaohjausosasto.

vän vaikeaksi lunastuslausekkeen sanamuotojen ja olettasäännösjattelun yhdistäminen⁵⁶¹ sekä "perusteluilla säätämisen" välttäminen. Säätelyä laadittaessa tulisi erikseen arvioida, (i) koskisiko olettasäännös kaikkia saantoja vai vain luovutuksia, (ii) miten yksityiskohtaisia yhtiöjärjestysmääräyksiä etuostolausekkeen käyttö edellyttäisi, (iii) missä määrin siirtäjä voisi asettaa siirrolleen ehtoja (ks. ABL 4:20) ja (iv) voivatko eri vaihdannanrajoituslausekkeet koskea samoja saantoja.⁵⁶² Periaatteellisesti ei ole myöskään täysin selvää, pitäisikö etuosto hahmottaa siten, että etuostoon oikeutettu tulee siirtäjän suunnittelemaan kauppaan ajatellun ostajan sijaan vai muulla tavoin.⁵⁶³

Alla on esitetty Työryhmän alustava luonnos etuostolauseketta koskevaksi säännökseksi:

3 luku 8 a § Etuostolauseke

Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että osakkeenomistajalla, yhtiöllä tai muulla henkilöllä on oikeus hankkia osake ennen kuin se voidaan siirtää uudelle omistajalle (etuostolauseke). Etuostolausekkeessa on määrättävä, keillä on etuosto-oikeus ja miten useiden etuostoon oikeutettujen keskinäinen etuoikeusjärjestys määräytyy.

Jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin, etuoston soveltamisessa noudatetaan seuraavaa:

1) etuosto-oikeus koskee luovutustoimin tapahtuvia omistusoikeuden siirtoja; etuosto-oikeutta ei kuitenkaan ole, jos

a) osakkeen saaja on yhtiön nykyinen osakkeenomistaja; tai

b) osake siirtyy yhtiöltä muulle omistajalle;

2) etuosto-oikeus koskee kaikkia saman saannon kohteena olevia osakkeita;

3) osakkeesta suoritettava hinta on osakkeen käypä hinta, jolleivät osapuolet pääse hinnasta sopimukseen;

⁵⁶¹ Arvostuskiistojen välttäminen vaikuttaa edellyttävän sitä, että käytettävä lunastushinta määriteltäisiin mahdollisimman selkeästi yhtiöjärjestyksessä.

⁵⁶² Esimerkiksi suostumus- ja etuostolausekkeen soveltaminen samaan saantoon voi olla ongelmallista. Etuosto- ja lunastuslausekkeen suhteesta ks. esim. SOU 1997:22, s. 211.

⁵⁶³ Yksi arvioitava kysymys sekä lunastus- että etuostolausekkeen osalta on mahdollisten kilpailuoikeudellisten menettelyjen suhde lunastuksen toteuttamiseen ja pakottaviin määräaikoihin.

4) osakkeista suoritettava vastike maksetaan rahassa;

5) osakkeenomistajan on ilmoitettava yhtiölle ennen sellaisen osakkeen siirtämistä, johon sovelletaan etuosto-oikeutta ja siirron edellytykseksi asettamistaan ehdoista;

6) hallituksen on ilmoitettava 4 kohdan mukaisesta ilmoituksesta sille, jolla on etuosto-oikeus, kirjallisesti tai siten kuin kutsu yhtiökokoukseen toimitetaan kuukauden kuluessa siitä, kun yhtiölle on ilmoitettu 4 kohdan mukaisesti;

7) etuostovaatimus on esitettävä yhtiölle tai yhtiön käyttäessä etuosto-oikeutta osakkeen omistajalle kahden kuukauden kuluessa siitä, kun yhtiölle on ilmoitettu 4 kohdan mukaisesti; sekä

8) osakkeista maksettava vastike on suoritettava kuukauden kuluessa kohdassa 6 mainitun määräajan päättymisestä tai, jos vastiketta ei ole kiinteästi määrätty, suoritettavan vastikkeen vahvistamisesta.

Edellä 2 momentin 6–8 kohdassa tarkoitettuja määräaikoja ei voida yhtiöjärjestyksessä pidentää.

Osakkeenomistajan 2 momentin 5 kohdan mukaisesti asettamat ehdot eivät saa olla vastoin 2 momentin tai yhtiöjärjestyksen määräyksiä.

Jos etuostovaatimusta ei ole kirjallisesti ilmoitettu yhtiölle tai yhtiön käyttäessä etuosto-oikeutta osakkeen omistajalle 2 momentin 7 kohdan mukaisessa tai yhtiöjärjestyksessä määrättyssä lyhyemmässä ajassa, osakkeen omistajalla on oikeus siirtää osakkeet ilman uutta tarjousta. Tämä oikeus on kuitenkin voimassa enintään kuusi kuukautta 2 momentin 6 tai 8 kohdassa määrättyistä ajankohdista. Tällainen siirto ei saa toteutua ehdoilla, jotka ovat siirronsaajan kannalta edullisempia kuin siirtäjän 2 momentin 5 kohdan mukaisessa ilmoituksessa asettamat ehdot.

Osakkeiden siirto vastoin etuostoehtoa tai 5 momentin määräyksiä on pätemätön.

Yhtiö voi hankkia osakkeen vain jakokelpoisilla varoilla. Hankkimisesta päättämiseen yhtiössä sovelletaan, mitä 15 luvun 10 §:n 2 momentissa säädetään.

(---)

Etustolausekkeen sisällyttäminen lakiin edellyttäisi myös teknisuonteisia muutoksia useisiin kohtiin (ainakin OYL 3 luvun 6 § [Sallitut vaihdannanrajoituslausekkeet]; 3 lu-

vun 10 § [Osakekirjan sisältö]; 3 luvun 16 § [Saannon merkitseminen osakasluetteloon]; 5 luvun 29 § [Osakkeenomistajan suostumus] ja 24 luvun 3 § [Yhtiöjärjestykseen perustuva välimiesmenettely].

Työryhmän arvio: Julkisen keskustelun ja saadun lausuntopalautteen perusteella tyyppipakkoperiaatteesta luopumiselle ei ole yksiselitteistä kannatusta. Tällöin neutraalimpana vaihtoehtona voidaan harkita sallittujen vaihdannanrajoituslausekkeiden lukumäärän laajentamista. Etuostolausekkeen salliminen vaikuttaisi perustellulta siitä huolimatta, että toimivan säännöksen laatiminen saattaa olla vaikeaa. Tyyppipakkoperiaatteen suhdetta ainakin ratkaisussa KKO 2005:112 esillä olleisiin yhtiöjärjestysmääräyksiin tulisi selkeyttää.

2. OYL 15:10 – Lainkohdan muuttaminen siten, että yhtiöjärjestyksen mukaan lunastukseen oikeutettu tai velvollinen voi olla myös toinen osakkeenomistaja

Nykytilan analyysi

OYL 15:10:n mukaan yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että yhtiöllä on oikeus tai velvollisuus hankkia tai lunastaa yhtiön osakkeita. Säännöksen sanamuotoa on vaikiintuneesti tulkittu siten, ettei yhtiöjärjestyksessä voida asettaa vastaavaa oikeutta tai velvollisuutta esimerkiksi osakkeenomistajalle.⁵⁶⁴ Rajoitus sisältää ajatuksen siitä, että osakkeenomistajalle asetettu lunastusvelvollisuus olisi omiaan rapauttamaan osakkeenomistajan rajoitettua vastuuta.

Sääntelyvaihtoehdot

Virallisaineistossa on useaan otteeseen tarkasteltu mahdollisuutta asettaa myös osakkeenomistajalle oikeus tai velvollisuus lunastaa yhtiön osakkeita. Suomessa jo Pienyhtiötyöryhmä ehdotti, että osakeyhtiölaissa tulisi sallia sellaiset lunastusehtoiset osakkeet, joissa lunastusvelvollinen voi olla myös toinen osakas. Ehdotus ei kuitenkaan johtanut lainsäädäntötoimiin.⁵⁶⁵ Ehdotusta tarkasteltiin perusteellisesti myös osakeyhtiölain 2006 säätämisen yhteydessä. Työryhmä totesi, että erityisesti yksityisissä yhtiöissä laajennetut lausekkeet voisivat olla joissakin tilanteissa tarpeellisia.⁵⁶⁶ Jatkovalmistelussa kuitenkin katsottiin, että tällainen säännös voisi merkitä osakkeen

⁵⁶⁴ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018b), s. 201.

⁵⁶⁵ Oikeusministeriö 1/1998, s. 25.

⁵⁶⁶ Työryhmämietintö (2003), s. 80.

omistamiseen liittyvää merkittävää ja yllättävää taloudellista riskiä, eikä tätä tarkoittavaa ehdotusta tehty.

Vastaavaa esitys tehtiin myös Arviomuistiossa 2016. Ehdotukseen suhtauduttiin myönteisesti lausuntopalautteessa.⁵⁶⁷ Ehdotusta kannatettiin etenkin tahdonvaltaisuu- den periaatteen näkökulmasta. Rajoituksen poistamisen nähtiin lisäävän yhtiöiden toi- mintamahdollisuuksia ja tällaisten määräysten ottamiseen todettiin olevan käytännön tarve.

Ehdotukselle saadaan myös oikeusvertailevaa tukea. Iso-Britannian Companies Act 2006 684 §:n mukaan yksityinen osakeyhtiö voi laskea liikkeeseen osakkeita, jotka antavat joko yhtiölle tai osakkeenomistajalle oikeuden vaatia lunastusta, jollei tätä ole yhtiöjärjes- tyksessä kielletty. Myös Norjan osakeyhtiölait sallivat lunastusoikeuden antamisen sekä yhtiölle että osakkeenomistajille. Ilmeisesti myöskään Tanskan osakeyhtiösääntely ei ra- joita lunastusoikeuden asettamista osakkeenomistajalle (Lov om aktie- og anpartsselska- ber 69 §).⁵⁶⁸ EMCA rajaa lunastusoikeuden yhtiölle (EMCA Chapter 5 Section 5.15).

Esitys olisi sinänsä teknisesti suhteellisen helposti toteutettavissa. Ehdotetulla muu- toksella saattaisi olla merkitystä pienissä yhtiöissä esimerkiksi erimielisyyksien ratkai- semisessa. Varsinkin suljetuissa pienyhtiöissä yhtiöjärjestykseen perustuva lunastus- oikeus saattaisi tarjota sijoittajalle tärkeän exit-kanavan ja siten turvata vähemmistön- suojaa.⁵⁶⁹ Kasvuyrityksissä jakokelpoisten varojen tai likvidin varallisuuden puute ja yhtiötä koskevat velkojensuojasäännökset voivat estää lunastuksen toteuttamisen yh- tiön toimesta. Erimielisyystilanteisiin liittyvien exit-mekanismien ja niiden lukumäärän laajentamisen hyötyjä on tarkasteltu yleisellä tasolla myös oikeuskirjallisuudessa.⁵⁷⁰

Ehdotusta on perinteisesti vastustettu rajoitetun vastuun periaatteen nojalla. Tältä osalta voidaan tosin huomauttaa, että jo nykyisin osakkeenomistajalle voidaan aset- taa yhtiöjärjestyksessä velvollisuus suorittaa erityisiä maksuja yhtiölle (OYL 1:2.2). Lu- nastusvelvollisuudessa on kyse samantapaisesta ilmiöstä maksuvelvollisuuden kanssa. Argumentti koskee luonnollisesti vain velvollisuutta lunastaa osakkeita.

Ehdotukseen liittyy toisaalta eräitä käytännön ongelmia. Ristiriitatilanteiden ratkaise- miseksi säädetty lunastusoikeuksien ja -velvollisuuksien laajentaminen voisi luoda epäterveen kannustimen erimielisyyksien eskaloimiseksi. Lisäksi vaarana on se, että

⁵⁶⁷ Lausunnot Arviomuistioon 2016 (Seppo Villa 16.8.2016, Jukka Mähönen 18.8.2016, Veikko Vahtera 23.8.2016).

⁵⁶⁸ Tarkemmin ks. Pönkä (2015b), s. 373–375.

⁵⁶⁹ Ks. keskustelusta Pönkä (2008), s. 151 av 184 ja Pönkä (2015b), s. 382.

⁵⁷⁰ Pönkä (2015b), s. 814ss. Samansuuntaisesti Pönkä (2012), s. 178–179.

exit-mekanismeja pyrittäisiin käyttämään väärin tilanteessa, jossa yrityksen liiketoiminnallinen riski on realisoitunut ja siis esimerkiksi ilman, että osakkeenomistajien välille on todella syntynyt ratkaisematon riita.⁵⁷¹ Usein osakkeenomistajan lunastusvelvollisuus voidaan myös järjestää osakassopimuksin tarkoituksenmukaisella tavalla.⁵⁷² Jatkovalmistelussa tulisi lisäksi selvittää, mikä sääntelyn suhde olisi ns. myrkkypillerisääntöön (KKO 2005:122).

Säännöksen oletettuna ongelmana on pidetty erityisesti osakkeenomistajalle asetettujen velvollisuuksien 'yllättävyyttä'. Tarkoituksenmukaista saattaisikin olla, että osakkeenomistajien *velvollisuus* hankkia tai lunastaa osake olisi tiukemmin rajoitettu kuin vastaava oikeus. Eräänä vaihtoehtona onkin säätää, että yhtiöjärjestyksessä myös osakkeenomistajalle voidaan asettaa oikeus, mutta ei velvollisuutta, lunastaa yhtiön osakkeita. Säännöksen merkitys olisi ilmeisesti informatiivinen, koska yhtiökäytännössä on tälläkin hetkellä otettu käyttöön sanotun kaltaisia määräyksiä.

Luonnos ehdotetuksi säännökseksi:

15 luku 10 § Hankkimis- ja lunastusehdot

(Uusi 3. momentti)

Yhtiöjärjestyksessä voidaan lisäksi määrätä, että yhtiön osakkeenomistajalla on oikeus lunastaa yhtiön osakkeita. Yhtiöjärjestyksessä on tällöin määrättävä:

1) mitä osakkeita määräys koskee ja tarvittaessa, missä järjestyksessä osakkeet lunastetaan;

2) noudatettava menettely; sekä

3) osakkeista maksettava vastike tai sen laskemisessa käytettävät perusteet.

(---)

Tämän lisäksi on arvioitava, tulisiko OYL 5:29 1 momentin 6 kohdan sanamuotoa päivittää muutosta vastaavaksi. Säännöksen perusteella osakkeenomistajalta on saatava suostumus yhtiöjärjestyksen muuttamiseen, kun hänen osakkeeseensa liitetään 15 luvun 10 §:ssä tarkoitettu lunastusehto.

⁵⁷¹ Pönkä (2015b), s. 818. Samansuuntaisesti Easterbrook – Fischel (1996), s. 239.

⁵⁷² Ks. raporttiin annettu lausuntopalautte, Villa/HY.

Tähän raporttiin annetussa lausuntopalautteessa 44 % (17/39) vastaajista ei nähnyt tarvetta nykyisen oikeustilan muuttamiseksi. 15 % vastaajista (6/39) kannatti muutosta, jonka perusteella osakkaalle voitaisiin asettaa oikeus tai velvollisuus hankkia tai lunastaa yhtiön osakkeita. 41 % (16/39) vastaajista kannatti mahdollisuutta asettaa tätä tarkoittava oikeus, mutta ei velvollisuutta osakkeenomistajalle. 7 vastaajaa ei ottanut asiaan kantaa.

Työryhmän arvio: Työryhmä kannattaa nimenomaisen maininnan ottamista osakeyhtiölakiin siitä, että yhtiöjärjestyksessä osakkeenomistajalle voidaan asettaa oikeus, mutta ei velvollisuutta, lunastaa yhtiön osakkeita.

3. Sulautumistilanteiden exit-sääntely (OYL 16:13)

Nykytilan analyysi

OYL 16:13 mukaan sulautuvan yhtiön osakkeenomistaja voi sulautumisesta päättävässä yhtiökokouksessa vaatia osakkeidensa lunastamista ja hänelle on varattava siihen tilaisuus ennen kuin sulautumisesta päätetään. Sulautumispäätöstä vastustaneen osakkeenomistajan erityisellä exit-oikeudella pyritään ehkäisemään sulautumisen mahdolliset haitalliset vaikutukset osakkeenomistajalle ja siten toteuttamaan vähemmistönsuojaa.⁵⁷³ Sulautumismenettely poikkeaa esimerkiksi osakevaihdoista, jonka toteuttaminen edellyttää osakkeenomistajan suostumusta.

Sääntelyvaihtoehdot

Yhtiöoikeudellisessa keskustelussa on esitetty kannanottoja, joissa on vaadittu yritysjärjestelysääntelyn uudelleenarviointia kasvuyritysten tarpeiden huomioimiseksi. Teknologiset ratkaisut kehittyvät nopeasti, jolloin toimintoja pitää voida yhdistellä ja kohdistaa joustavasti uudelleen. Jäykät ja "kalliit" vähemmistönsuojamekanismit saattavat estää tarpeellisiakin yritysjärjestelyitä.⁵⁷⁴

Veikko Vahtera on esittänyt keinovalikoiman osalta samansuuntaisen ajatuksen, jonka mukaan vähemmistöosakkeenomistajan ehdottomasta oikeudesta vaatia osakkeidensa lunastusta sulautumistilanteissa tulisi luopua ainakin pörssiyritysten osalta.⁵⁷⁵ Vahtera katsoo, että sulautumisessa on kyse sellaisesta liiketoimintariskistä,

⁵⁷³ Lunastussääntelyn justifikaatiosta laajasti Pönkä (2015b), s. 125–136; Vahtera (2011), s. 330.

⁵⁷⁴ Talouselämä 27.11.2016. Keskustelusta myös Kaisanlahti (2003a), s. 840.

⁵⁷⁵ Vahtera (2011), s. 462. Ks. myös Engelberg (2019), s. 187.

johon osakkeenomistaja on voinut varautua osakkeita hankkiessaan. Mikäli sulautuminen on vastoin OYL:n periaatteita, osakkeenomistajalla on mahdollisuus moittia päätöstä. Vahteran mukaan nykyinen lunastussääntely on tältä osin yleisen sääntelylogiikan kannalta ongelmallinen. Oikeuteen voi liittyä myös teoreettinen riski vähemmistö-oikeuksien väärinkäytöstä.

Oikeus vaatia lunastusta ei ole käytössä kaikissa maissa (esim. Ruotsi, Norja, Sveitsi).

Arviomuistiossa 2016 ehdotettiin muutosta, jonka mukaan OYL 16:13 (oikeus vaatia lunastusta sulautumistilanteessa ja lunastuksen ehdot) muutettaisiin oletussäännöksi. Lausuntopalautteessa ehdotusta kommentoitiin jokseenkin niukasti. Asiaa on pohdittu myös oikeuskirjallisuudessa de lege ferenda.⁵⁷⁶ Pöngän näkemyksen mukaan osakkeenomistajien riskinjakoon liittyvien säännösten tulisi lähtökohtaisesti olla tahdonvaltaisia, koska muuten osakkeenomistajien on sovittava asioista osakassopimuksilla.

Ehdotusta vastaan voidaan esittää myös kritiikkiä. Sulautumiseen liittyvät lunastusmenettelyt ovat ensinnäkin käytännössä jokseenkin harvinaisia.⁵⁷⁷ Sääntelyn muuttamisella ei siten välttämättä saada sellaisia tehokkuusetuja, joilla olisi aitoa merkitystä. Esitetty ongelma saattaa olla luonteeltaan pitkälti akateeminen.

Exit-oikeuden rajaaminen olisi lisäksi omiaan lisäämään moitekanteiden riskiä. Moitekanteiden kuluriski on mittava ja asian ratkaisu voi kestää vuosia. Lopputulos ja prosessin kesto voivat olla sidosryhmien kannalta kohtuuttomia. Moitteen menestyminen synnyttää oikeudellisesti ja käytännössä erittäin hankalan tilanteen. Oikeus vaatia osakkeensa lunastamista mahdollistaa huomattavasti toimivamman ja kustannustehokkaamman ratkaisun sulautumista vastustavan henkilön oikeusaseman turvaamiseksi.

Oikeuskirjallisuudessa Timo Kisanlahti on pitänyt pakottavaa lunastusoikeutta perusteltuna, koska vähemmistösijoittaja ei kykene sijoituspäätöstä tehdessään hinnoittelemaan "ennakoimatonta" fuusiotilannetta.⁵⁷⁸ Oikeudella vaatia lunastusta on siten selkeä taloudellinen peruste. Pörssiyritysten ulkopuolella osakkeenomistajalla ei välttämättä ole muita toimivia keinoja yhtiöstä irrottautumiseksi. Oikeuskirjallisuudessa on

⁵⁷⁶ Pönkä (2012), s. 134.

⁵⁷⁷ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018b), s. 376.

⁵⁷⁸ Kisanlahti (1999), s. 720–721.

kin suhtauduttu varauksellisesti erityisesti exit-oikeuden kategorisen poistamisen tarkoituksenmukaisuuteen.⁵⁷⁹ Myös Arviointimuistioon 2016 annetussa lausuntopalautteessa osakkeenomistajien irtaantumisoikeuden varmistamista pidettiin edelleen tärkeänä.

Työryhmän arvio: Työryhmä näkee ongelman käytännön merkityksen vähäisenä, ja suhtautuu kielteisesti nykytilan muuttamiseen. Moitekanteiden lisääntymisen riskiä ei voida pitää toivottavana.

4. Sopimusvapauden lisääminen vähemmistöosakkaiden lunastussäätelyssä (OYL 18:1)

Nykytilan analyysi

OYL 18:1 mukaan se, jolla on enemmän kuin yhdeksän kymmenesosaa yhtiön kaikista osakkeista ja äänistä (lunastaja), on oikeutettu käyvästä hinnasta lunastamaan muiden osakkeenomistajien osakkeet. Osakkeenomistajalla, jonka osakkeet voidaan lunastaa (vähemmistöosakkeenomistaja), on vastaavasti oikeus vaatia osakkeidensa lunastamista.

Osakeyhtiölain esitöiden mukaan lunastusoikeutta ja -velvollisuutta koskevista säännöksistä ei voida yhtiöjärjestyksessä poiketa siltä osin kuin säännösten tarkoituksena on suojata vähemmistöosakkeenomistajia. Niinpä yhtiöjärjestyksessä ei esimerkiksi voida määrätä lunastusvelvollisuuden aikaansaavaa osake- ja ääntenenemmistöä korkeammaksi kuin laissa säädetään. Vastaavasti yhtiöjärjestyksessä ei voida alentaa lunastusoikeuden tuottavaa osake- ja ääntenenemmistöä laissa säädetystä.⁵⁸⁰ Pakottavuus kytkeytyy näin ollen lunastussäännösten tarkoitukseen turvata vähemmistön asema ja suojata vähemmistöä enemmistön mahdollisia väärinkäytöksiä vastaan.⁵⁸¹

Vähemmistön asemaa parantavien yhtiöjärjestyslausekkeiden kohdalla pakottavuudesta on esitetty eräviä kannanottoja. Erityisesti "myrkkypillerilausekkeiden" sallittavuus on

⁵⁷⁹ Pönkä (2011), s. 1266.

⁵⁸⁰ HE 109/2005 vp, s. 169.

⁵⁸¹ Savolainen (2018), s. 75.

saanut paljon huomiota niin oikeuskäytännössä (KKO 2005:112) kuin -kirjallisuudessa-kin.⁵⁸² Kyläkallio yms, ovat pitäneet OYL 18:1 lunastusedellytyksiä kategorisesti pakottavana sääntelynä, jolloin näitä ei voitaisi kiristää eikä lieventää laissa säädetystä.⁵⁸³ Airaksinen yms. puolestaan katsovat, että yhtiöjärjestyksessä voidaan esimerkiksi kaventaa osakkeenomistajien lunastusoikeutta määräämällä tältä osin laissa säädettyä korkeammasta lunastusrajaista.⁵⁸⁴

Lunastusrajan ja -ehtojen (pääsääntöisesti) pakottava määrittäminen perustuu erityisesti vähemmistönsuojanäkökohtiin. Lunastusrajan ylittymisen jälkeen vähemmistöllä ei ole käytettävissään edes kollektiivisesti vähemmistön oikeussuojakeinoja (esim. vähemmistöosinko, erityinen tarkastus, oikeus kutsua koolle ylimääräinen yhtiökokous). Vähemmistö on tällöin erityisen altis enemmistöosakkeenomistajan väärinkäytösriskeille.⁵⁸⁵

Lunastusoikeus on myös enemmistöosakkeenomistajan intressissä, koska enemmistön ja vähemmistön välille voi muodostua pysyväisluontoisia ristiriitatilanteita, jotka ovat tavallisesti yhtiölle haitallisia ja tuottavat kustannuksia. Enemmistön etujen mukaista on saada yhtiö täydelliseen määräysvaltaansa.⁵⁸⁶ Omistuksen keskittyminen lunastajalle helpottaa yhtiön kehittämistä ja poistaa vapaamatkustajaongelman ja saattaa näin olla myös yhteiskunnan etujen mukaista.

Lunastussääntelyn taustalla olevassa ajattelussa vaikuttaa siten erityisesti kaksi näkökohtaa. Lunastussääntelyn tavoitteena voidaan nähdä yhtäältä pyrkimys fuusioiden ja muiden yritysjärjestelyiden toteuttamisen helpottamiseen sekä omistussuhteiden rationalisointiin. Toisaalta sääntelyn tulisi turvata vähemmistöosakkeenomistajien asema. Keskeiseltä vaikuttaakin sen arvioiminen, onko nykyistä 90 %:iin asetettua lunastusrajaa pidettävä perusteltuna. Arvioinnissa on otettava huomioon myös perusoikeusnäkökohdat.

⁵⁸² Kyse on siitä, voidaanko yhtiöjärjestyksessä määrätä pätevästi lunastusvelvollisuuden alentamisesta alle OYL 18:1:n ja AML 11:19 mukaisten ääni- ja/tai omistusvaatimusten. Keskustelusta esim. Pönkä (2015b), s. 511ss. ja Savolainen (2018), s. 75 av 277 viitteineen.

⁵⁸³ Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio (2017a), s. 190.

⁵⁸⁴ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018b), s. 594–595. Pönkä on katsonut, että oikeus lunastukseen voitaisiin kenties jopa kokonaan poistaa yhtiöjärjestyksen määräyksellä, ks. Pönkä (2015b), s. 513.

⁵⁸⁵ Vahtera (2011), s. 327.

⁵⁸⁶ Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio (2017a), s. 188. 90 prosentin rajan saavuttamiseen voi liittyä myös verotusnäkökohtia (esim. konserniavustukset). Samansuuntaisia perusteltuja on esitetty Ruotsissa, ks. Prop. 2004/05:85, s. 437ss.

Pörssiyhtiöiden osalta arvioinnissa tulee lisäksi ottaa huomioon ostotarjousdirektiivin sääntely, jossa sallitaan lunastusoikeuden ja -velvollisuuden raja-arvon asettaminen 90 ja 95 prosentin välille.

Sääntelyvaihtoehdot

Arviomuistiossa 2016⁵⁸⁷ ehdotettiin OYL 18:1:n muuttamista niin, että lunastusoikeuden ja -velvollisuuden synnyttävän omistuksen ja/tai äänimäärän suuruudesta ja lunastushinnasta voitaisiin määrätä yhtiöjärjestyksessä toisin. Arviomuistiossa 2016 asiaa perusteltiin ilmeisesti käytännön tarpeilla.

Vastaavalla tavalla Verkkokeskustelussa 2015 ehdotettiin oikeuskäytännössä hyväksytyyn "myrkkypillerin" selkeää sallimista lainsäädännössä (2 puolesta / 1 vastaan). Myös oikeuskirjallisuudessa on esitetty eräitä kannanottoja sääntelyn tahdonvaltaisuuden lisäämiseksi⁵⁸⁸ ja OYL 18 luvun 90 % lunastusrajan alentamiseksi.⁵⁸⁹ Nykyistä oikeustilaa ei ole välttämättä pidetty optimaalisena.⁵⁹⁰

OYL:n lunastussääntelyn joustavoittamista/selventämistä voitaisiin harkita esimerkiksi seuraavilta osin:

- Selkeytettäisiin mahdollisuutta poiketa lunastusoikeuksien ja -velvollisuuksien symmetriasta.
- Mahdollistettaisiin lunastusraja, -hinnasta ja muista ehdoista määrääminen yhtiöjärjestyksessä.

Sääntelyn joustavoittamista on puollettu esimerkiksi seuraavilla perusteilla:

1. Hanna Savolainen on väitöskirjassaan puoltanut OYL 18:1:n tahdonvaltaisuuden lisäämistä. Savolainen näkee säännöksen noteeraamattomissa yhtiöissä osakkeenomistajien keskinäisiin suhteisiin liittyväksi asiaksi, josta tulisi voida tarvittaessa sopia yhtiöjärjestysmääräyksin. Savolainen perustelee näkemystään sopimusvapauden keskeisellä merkityksellä sekä vähemmistöosakkeenomistajan kyvyllä hinnoitella erityis-

⁵⁸⁷ OYL 18 luvun tahdonvaltaisuuden lisääminen ei pintaunut lunastussääntelyn uudistamisen yhteydessä 2012–2013. Ks. Oikeusministeriön muistio 16.3.2012.

⁵⁸⁸ Ks. esimerkiksi Savolainen (2018), s. 75–81.

⁵⁸⁹ Ilmonen (2016), s. 306, 310.

⁵⁹⁰ Pörssiyhtiöissä korkea lunastusraja voi esimerkiksi heikentää osakkeenomistajien reagointia osakkeenomistajille varsin edullisiinkin julkisiin ostotarjouksiin ja lisätä aktivistisijoittajien hold out -positioiden väärinkäytön riskiä. Ks. Tähtinen (2020), s. 245.

ehdot sijoituspäätöstä tehdessään. Vähemmistön asema voitaisiin varmistaa suostumusperusteisesti: yhtiöjärjestyksen muutos, jolla OYL 18:1:n lunastusoikeudesta ja velvollisuudesta määrätään, edellyttäisi kaikkien osakkeenomistajien suostumusta.⁵⁹¹

2. Kirjallisuudessa Klaus Ilmonen on katsonut, että (osakeyhtiölain) jäykät vähemmistösuojamekanismit saattavat estää tarpeellisiakin yritysjärjestelyitä. Yrityskauppojen toteuttamisvarmuus kasvaisi, jos squeeze out -tilanteiden lunastusraja olisi alempi.⁵⁹² Portfolioteorian mukaisesti olennaista tulisi olla (taloudellinen) oikeus omistuksen käypään arvoon, ei ehdoton (muodollinen) oikeus pysyä osakkeenomistajana.⁵⁹³
3. Epäsymmetriset lunastusrajat ja mahdollisuus lunastusehtojen joustavaan määrittelyyn voisivat olla tarkoituksenmukaista erityisesti kasvuyhtiöiden kannalta.
4. Yksityisten yhtiöiden kohdalla sääntelyn pakottavuuden mielekkyys on kyseenalaistettu sillä perusteella, että OYL 18:1 mukaiseen lunastusoikeuteen vetoaminen kielletään usein osakassopimuksissa.⁵⁹⁴ Ehdotus vähentäisi tarvetta laatia erillisiä osakassopimuksia.
5. Vaikka symmetrinen lunastusoikeus ja -velvollisuus on yleinen lähtökohta myös maailmanlaajuisesti, tästä on esiintynyt myös poikkeuksia (esim. vähemmistölle ei ole annettu oikeutta vaatia lunastusta).⁵⁹⁵

Toisaalta myös pakottavuuden säilyttämisen puolesta voidaan esittää eräitä painavia argumentteja:

1. Vähemmistöoikeuksien ratkaisevan tärkeä merkitys edellyttää pakottavaa sääntelyä. OYL 18 luvussa turvatut oikeudet voidaan mieltää niin välttämättömäksi osaksi vähemmistönsuojaa, ettei niistä luopumisen etukäteen yhtiöjärjestyksellä, eli myös tulevia osakkeenomistajia sitovasti, tulisi olla mahdollista. Tahdonvaltainen sääntely voi rapauttaa vähemmistönsuojaa ja vaikeuttaa vähemmistön mahdollisuuksia irtautua yhtiöistä.⁵⁹⁶

⁵⁹¹ Savolainen (2018), s. 72ss., s. 93.

⁵⁹² Täältä osin Ilmonen viittaa ostotarjousdirektiivin asettamiin rajoihin.

⁵⁹³ Talouselämä 27.11.2016 ja Ilmonen (2016), s. 305–306.

⁵⁹⁴ Pönkä (2015), s. 511.

⁵⁹⁵ Ks. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (November 2008), s. 222.

⁵⁹⁶ Savolainen (2018), s. 76.

2. Lunastussääntelyn uudistaminen voi toisaalta tulla tarkasteltavaksi omaisuudensuojakysymyksenä (perustuslaki 15 §), koska kyse on vähemmistöosakkeenomistajien kannalta pakkolunastustilanteesta.⁵⁹⁷ Lunastusrajan laskeminen esimerkiksi 80 %:iin ei välttämättä olisi ongelmantonta perusoikeusnäkökulmasta.
3. Sääntelyn nykytilaan ei ole nähty sisältävän kovin suuria käytännön ongelmia, koska kyseisistä seikoista voidaan tarvittaessa määrätä osakas-sopimuksissa.⁵⁹⁸
4. Erityisesti pienyhtiöiden kannalta muutostarve on kyseenalainen. Yksityisten osakeyhtiöiden yhtiöjärjestyksissä myrkkypillerisäännökset lienevät jokseenkin harvinaisia.⁵⁹⁹ Vähemmistöosakkaiden lunastussääntely ei tule yleensä sovellettavaksi pienyhtiöissä siitä syystä, ettei alle 10 prosentin omistusosuuksia yleensä ole.⁶⁰⁰

Kysymystä on tarkasteltu ruotsalaisessa lainvalmisteluaineistossa, jossa lunastuskriteerien tahdonvaltaisuuteen on suhtauduttu lähtökohtaisesti varauksellisesti. Perusteiksi kielteiselle kannalle on mainittu muun muassa vähemmistöosakkeenomistajan haavoittuva asema ja sääntelyn joustavoittamisesta seuraavat arvaamattomat vaikutukset pörssi-yhtiöiden osakkeiden kaupankäyntiin.⁶⁰¹ Lunastusraja on asetettu 90 %:iin esimerkiksi Ruotsissa, Iso-Britanniassa ja Delawaressa sekä lisäksi ilmeisesti valtaosassa EU:n jäsenvaltioista.⁶⁰²

Edellä todetun perusteella 90 %:in rajan säilyttäminen vaikuttaa edelleen Työryhmän käsityksen mukaan mielekkäältä.⁶⁰³ Lisäksi Työryhmä arvioi, ettei sääntelyn pitäminen pakottavana⁶⁰⁴ siltä osin, kuin sääntely suojaa vähemmistöosakkeenomistajia, on edelleen perusteltua. Sen sijaan Työryhmä ei näe estettä sille, että 90 %:in raja voisi olla epäsymmetrisesti tahdonvaltainen niin, että vähemmistöosakkaat voisivat vaatia lunastusta pienemmälläkin omistuksen keskittymisellä kuin 90 % ja vastaavasti enem-

⁵⁹⁷ Ks. suomalaisesta keskustelusta esim. Mähönen – Villa (2015), s. 107–108. Asiaa on arvioitu ruotsalaisessa lainvalmisteluaineistossa, ks. esim. Prop. 2004/05:85, s. 449 ja SOU 1997:22, s. 280.

⁵⁹⁸ Vahtera (2018a), s. 773.

⁵⁹⁹ Mähönen et al. (2006), s. 285.

⁶⁰⁰ Oikeusministeriö 1/1998, s. 150.

⁶⁰¹ Prop. 2004/05:85, s. 439.

⁶⁰² Myös Ranska on äskettäin alentanut lunastusrajan 90 %:iin. Ks. Dechert LLP (2020). Delawaressa on toisaalta tietyin edellytyksin mahdollista toteuttaa käteisfuusio jo 50 prosentin omistusosuudella.

⁶⁰³ Lunastussääntelyn säilyttämistä ennallaan on kannattanut myös Engelberg (2019), s. 133.

⁶⁰⁴ Selvytyden vuoksi on kuitenkin aihetta huomauttaa, että erityisesti menettelyllisten seikkojen osalta asianosaisilla on sinänsä laaja sopimusvapaus. Sopiminen voi kuitenkin estyä ennen kaikkea käytännön syistä.

mistöomistajan lunastuskynnystä voitaisiin nostaa korkeammalle kuin 90 %. Oikeustilan selkeyttämiseksi oikeudesta poiketa sääntelystä vähemmistön eduksi voitaisiin ottaa nimenomainen maininta lakiin.

Vähemmistönsuoja- ja perusoikeusnäkökohdat puoltavat sääntelyn lähtökohtaista pakottavuutta myös muilta osin (esim. lunastushintaa ei voitaisi alentaa käyvästä arvosta). Ei ole täysin poissuljettua, että sääntelyn joustavoittaminen johtaisi kohtuuttomien lunastusehtojen käyttöönottoon.⁶⁰⁵ Vähemmistön kannalta edullisempien ehtojen sallittavuutta tulisi harkita jatkovalmistelussa erikseen.

Vähemmistöosuuden hankinnan osalta voidaan viitata myös *scheme of arrangement* -menettelyn tarpeellisuuden selvittämiseen. Oikeuskirjallisuudessa Matti Engelberg on kannattanut OYL 18 luvun squeeze out -sääntelyn ohelle vaihtoehtoisen Scheme-menetellelyn luomista. *Scheme*-menettelyssä "minimivähemmistö" voisi olla nykyisestä 10 prosentista poikkeava (esim. Iso-Britannia 25 %). *Scheme*-menettely voisi tuoda ostajalle oikeusvarmuutta, nopeutta ja ennustettavuutta esimerkiksi take-over -menettelyyn verrattuna.⁶⁰⁶

Työryhmän arvio: OYL 18 luvun sääntelyn uudistaminen edellyttäisi huolellista valmistelua. Työryhmän näkemyksen mukaan nykyinen 90% lunastusraja on lähtökohtaisesti perusteltu vähemmistönsuojakeinoihin liittyvän kytköksensä kautta. Lunastusrajan alentaminen voisi tulla arvioiduksi perusoikeuskysymyksenä. Työryhmä ei esitä tältä osin muutoksia nykytilaan. Jatkovalmistelussa voidaan harkita, tulisiko lakiin ottaa nimenomainen maininta siitä, että 90 %:in rajasta olisi mahdollista poiketa vähemmistön eduksi.

⁶⁰⁵ Oletettavasti näihin voitaisiin kuitenkin puuttua oikeustoimilain 36 §:n perusteella, ks. HE 109/2005 vp, s. 41.

⁶⁰⁶ Engelberg (2019), s. 133.

2.4.3 Governance-sääntelyn uudistaminen (OYL 5 ja 6 luvut)

Pienyhtiöiden toiminnan helpottamiseksi voidaan harkita eräitä yhtiön hallintoa koskevia uudistuksia. Alakohdassa 1 tarkastellaan ehdotusta, jonka perusteella yhtiön hallituksen jäsenenä ja/tai toimitusjohtajana voisi toimia oikeushenkilö. Ehdotus saattaisi madaltaa kynnyistä hallinnointipalvelujen ja ulkoisen asiantuntemuksen tarjoamiseksi pienyhtiöille. Alakohdassa 2 tutkitaan mahdollisuuksia pienyhtiöiden governance-vaatimusten keventämiseksi.

1. Hallituksen jäsenen ja/tai toimitusjohtajan ei tarvitse olla luonnollinen henkilö (OYL 6:10)

Nykytilan analyysi

Osakeyhtiölain 6:10 mukaan hallituksen jäsenenä ei voi olla oikeushenkilö. Hallitusten jäsenten kelpoisuutta koskevilla säännöksillä pyritään varmistamaan, että hallituksen jäsenet ovat siviilioikeudellisesti vastuunalaisia ja että heillä on esimerkiksi vahingonkorvausvastuuta silmällä pitäen taloudellista kantokykyä.⁶⁰⁷ Viimeksi mainitun näkökulman painoarvoa oikeushenkilöiden hallitusjäsenyyden osalta lisää se, että osakeyhtiö voidaan nykyisin perustaa ilman minkäänlaista vähimmäispääomaa. Kelpoisuusvaatimusten rajaaminen fyysiseen henkilöön perustuu myös ajatukselle, jonka mukaan korvausvastuu tulee voida kohdentaa viime kädessä tietyille luonnolliselle henkilölle. Periaatteen kantavuutta osoittaa se, että sen katsottiin vuoden 1978 osakeyhtiölain aikana olleen voimassa ilman lain nimenomaista säännöstäkin. Hallituksen jäsenen kelpoisuutta koskevia edellytyksiä sovelletaan lähtökohtaisesti myös toimitusjohtajaan (OYL 6:19.1).

Sääntelyvaihtoehdot

Arviomuistiota 2016 koskevassa lausuntopalautteessa ja akateemisessa kirjallisuudessa on esitetty argumentteja oikeushenkilöiden hallitusjäsenyyden sallimiseksi.⁶⁰⁸ Ehdotusta voidaan perustella ensinnäkin käytännössä esiintyneillä tapauksilla, joissa oikeushenkilöiden kelpoisuus toimia hallituksen jäsenenä olisi tarkoituksenmukaista. Esimerkkinä voidaan kuvitella tilanne, jossa yhtiö on tehnyt toisen yrityksen kanssa

⁶⁰⁷ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 507.

⁶⁰⁸ Ks. Bainbridge – Henderson (2013).

sopimuksen, jonka mukaan viimeksi mainittu asettaa tietyksi saneerausajaksi yhtiön käyttöön henkilön toimitusjohtajaksi ja/tai hallituksen jäseneksi. Kysymykseen tuleva henkilö on kuitenkin valittava aina muodollisesti hallituksen jäseneksi.⁶⁰⁹ Yhtiökäytännössä on esiintynyt muitakin tapauksia, joissa oikeushenkilön toimiminen johtotehtävissä koettaisiin perustelluksi. Esimerkiksi kiinteistöyhtiöt saattaisivat hyödyntää mahdollisuutta nimetä toimitusjohtajaksi isännöitsijätoimisto.

On ajateltavissa, että oikeushenkilöt voisivat tarjota hallituksen jäsenenä muun muassa seuraavia etuja:⁶¹⁰

1. Periaatteessa oikeushenkilöiden mahdollisuus toimia hallituksen jäsenenä voisi helpottaa erinäisten hallituspalveluja tarjoavien yhtiöiden toimintaa. Hallitusjäsenyyteen liittyvä henkilökohtaisen korvausvastuun riski saattaa heikentää halukkuutta toimia jäsenenä. Olisi ajateltavissa, että korvausvastuun siirtäminen oikeushenkilölle tukisi myös pieniyhtiöiden käytössä olevan asiantuntemuksen lisääntymistä.
2. Emoyhtiö voisi nimittää itsensä tytäryhtiön hallitukseen, mikä helpottaisi kontrollointia ja toiminnan harjoittamista.
3. Paikalliset oikeushenkilöt, kuten pankit, voisivat toimia ulkomaisten sijoittajien edustajina hallituksessa taatakseen yrityksen sujuvan toiminnan esimerkiksi allekirjoittamiseen liittyen.
4. Oikeushenkilö kykenee käyttämään suuremman määrän aikaa tehtäviensä suorittamiseen kuin yksi luonnollinen henkilö. Oikeushenkilön käyttäminen takaa sen, että joku on aina käytettävissä.
5. Hallituksessa tehdään vaikeita ja yhtiön toiminnan kannalta kriittisiä ratkaisuja. Tutkimusten mukaan joukko ihmisiä onnistuu tällaisissa päätöksissä pääsääntöisesti paremmin kuin yksilöt. Lisäksi olisi mahdollista saada laajemman taustaryhmän osaaminen hyödynnetyksi.

Oikeushenkilön on ollut mahdollista toimia johtotehtävissä esimerkiksi Iso-Britanniassa, Hollannissa, Belgiassa, Japanissa ja Tsekeissä. Myös eurooppayhtiöasetuksen 47 artiklan mukaan eurooppayhtiön säännöissä voidaan sallia oikeushenkilön valitseminen hallituksen jäseneksi, jollei yhtiön sääntömääräisen kotipaikan jäsenvaltion lainsäädännössä toisin säädetä.

⁶⁰⁹ Af Schultén (2003a), s. 447.

⁶¹⁰ Bainbridge (2017), s. 68, 73–75. Ks. myös Lausunto, Jukka Mähönen 18.8.2016, s. 2–3.

Hallitustoimen rajaus luonnollisiin henkilöihin on johtanut myös tulkintaan, jonka perusteella oikeushenkilöä ei ole katsottu yhtiön tosiasialliseksi johtajaksi.⁶¹¹ Nykyisessä oikeustilassa ongelmalliseksi voivat muodostua erityisesti tilanteet, joissa tytäryhtiötä ohjataan tosiasiallisesti emoyhtiöstä tytäryhtiön hallituksen ohi. Korvausvastuun rajautuminen on sinänsä vastoin OYL 22 luvun ajatusta, jossa osakkeenomistajan korvausvastuuta on ainakin korvausvastuun laukaisevan huolellisuuskynnyksen osalta pyritty yhdenmukaistamaan johdon vastuun kanssa.

Asiaa koskevassa argumentoinnissa on perinteisesti viitattu asunto-osakeyhtiölain isännöitsijää koskevaan sääntelyyn. Asunto-osakeyhtiölain 7:20:n mukaan isännöitsijänä voi toimia luonnollinen henkilö tai rekisteröity yhteisö. Asunto-osakeyhtiölain kehikkoa ei kuitenkaan voida suoraan siirtää "tavalliseen" yhtiöoikeudelliseen keskusteluun, koska asunto-osakeyhtiössä yleistoimivalta kuuluu yhtiökokoukselle. Kun hallituksen jäseniltä edellytetään luonnollisen henkilön statusta, löydetään myös asunto-osakeyhtiössä taho, joka voidaan asettaa korvausvelvolliseksi.

Oikeushenkilön toimimista johtotehtävissä on vastustettu erityisesti sen takia, että malli jättää usein epäselväksi sen, kuka yhtiön toiminnasta on "tilivelvollinen". Sääntelyn tulisi torjua tilanteet, joissa mikään taho ei lopulta kannu vastuuta. Mikäli yhtiön hallitus koostuisi esimerkiksi osakeyhtiöistä, joilla ei ole lainkaan osakepääomaa, kykenisi hallitus toiminaan käytännössä ilman reaalista korvausvastuuta. Vaikka oikeushenkilöiden hallitusjäsenyys sallittaisiinkin, olisi sääntelyssä ilmeisesti edellytettävä esimerkiksi sitä, että enemmistön hallituksen jäsenistä olisi luonnollisia henkilöitä.

Yhdistyneen Kuningaskunnan Companies Act:n Part 10a Chapter 1:n perusteella yhtiöllä on oltava vähintään yksi johtaja (director), joka on luonnollinen henkilö. Oikeushenkilöiden toimimista johtotehtävissä on kuitenkin pyritty viime vuosina rajoittamaan (ks. Small Business, Enterprise and Employment Act 2015), mutta rajoitusten voimaantuloa on siirretty useaan otteeseen.⁶¹² Kiellolla pyritään lisäämään yritystoiminnan läpinäkyvyyttä ja ehkäisemään laitonta toimintaa. Vuonna 2013 oikeushenkilöitä toimi johtotehtävissä vain 1,2 prosentissa yrityksistä, mikä kuvaa järjestelyn kohtuullisen vähäistä suosiota.⁶¹³ Vuoden 2014 selvityksessä määrän arveltiin olevan 2,1 prosenttia.⁶¹⁴ Vaikka oikeushenkilöitä toimii vähän johtotehtävissä, ne ovat olleet yliedustettuina talousrikostilastoissa, esimerkiksi Isonsa-Britanniassa neljänneksessä Serious Fraud Office (SFO) käsittelemistä tapauksista.

⁶¹¹ Ruohonen (2019), s. 12.

⁶¹² Newman (2019).

⁶¹³ Department for Business Innovation & Skills (2014a), s. 4.

⁶¹⁴ Department for Business Innovation & Skills (2014b), s. 155.

Emo-tytäryhtiökontekstissa sääntelyn muutos voisi vaikuttaa tosiasiallisen vaikutusvallan perusteella syntyvään vahingonkorvausvastuuseen. Jos emoyhtiö voitaisiin katsoa tosiasialliseksi johtajaksi, avaisi tämä oven vastuun samastusta koskevien väitteiden lisääntymiselle. Tämä puolestaan synnyttäisi huomattavaa epävarmuutta yhtiötoimijoiden keskuudessa.

Hallitustoimen rajaaminen luonnollisiin henkilöihin on edelleen selkeä lähtökohta (ks. esim. EMCA (8.18), Ruotsi (ABL 8:10), Tanska, Delaware). Ilmeisesti oikeusvertailevat näkökohdatkaan eivät siten puolla sääntelyn nykytilan muutoksia.

Työryhmän arvio: Työryhmä ei esitä muutoksia nykysääntelyyn.

2. Pienyhtiöiden kevennetyt governance-vaatimukset (OYL 5 ja 6 luvut)

Nykytilan analyysi

Osakeyhtiölain yhtiökokoukseen ja hallitukseen jaoteltu kaksiportainen hallintomalli perustuu muun muassa ajatukselle rahoituksen ja johtamisen eriyttämisestä, johdon sijoittajia paremmasta asiantuntemuksesta sekä päätöksenteon tehokkuusnäkökulmista.⁶¹⁵ Argumenttien painoarvo ei ole merkityksellinen yhtiöissä, joissa johto ja omistajakunta koostuvat samoista henkilöistä. Hallitustyöskentely on pienyhtiöissä usein lähinnä muodollisuus.

Yksimielisten osakkeenomistajien mahdollisuus tehdä yksittäistapauksessa päätös hallituksen yleistoimialaan kuuluvassa asiassa vähentää kaksiportaisen hallintorakenteen aiheuttamaa taakkaa (OYL 5:2.2). Osakkeenomistajat voivat lisäksi päättää yhtiökokousta pitämättä yksimielisenä yhtiökokoukselle kuuluvasta asiasta (OYL 5:1.2). Päätöksenteko-oikeuden siirtämisen seurauksena kaksinkertaiset päätöksentekotilanteet eivät aiheuttane merkittävää raskautta pienyhtiöillekään.⁶¹⁶ Ainoa hallituksen jäsen voi myös edustaa yhtiötä suoraan lain nojalla.

⁶¹⁵ Easterbrook – Fischel (1996), s. 228. Kraakman et al. (2017), s. 50.

⁶¹⁶ PRH:n antamien tietojen mukaan yhden hengen yhtiöissä, joissa aina osakkeenomistaja muodostaa hallituksen, henkilö voi ilmoittaa lomakkeella muutoksista ilman erillisiä liitteitä.

Sääntelyvaihtoehdot

Arviomuistioon 2016 annetussa lausuntopalautteessa on esitetty yksittäisiä ehdotuksia osakeyhtiöiden päätöksenteon ja edustamista koskevien sääntöjen kehittämiseksi henkilöyhtiöiden suuntaan.⁶¹⁷ Näiden ohella governance-vaatimusten keventämiseksi voidaan harkita seuraavia sääntelyvaihtoehtoja:

Vaihtoehto 1. Mahdollisuus rekisteröityä yhdenyhtiöksi

Osakeyhtiölaissa ja kaupparekisterilainsäädännössä voitaisiin säätää yhdenyhtiön vapaavalintaisesta rekisteröintimahdollisuudesta. Mikäli yhtiön ainoa osakkeenomistaja toimisi myös ainoana hallituksen jäsenenä, voisi tämä rekisteröidä yhtiönsä erilliseksi yhdenyhtiöksi ja siten aina edustaa yhtiötä omissa nimissään. Ainoan osakkeenomistajan toiminta samastuisi käytännössä jatkuvaan yhtiökokoukseen ja hallituksen päätöksentekoon.

Rekisteröintimahdollisuuden etuna olisi se, että sidosryhmät voisivat luottaa ainoan omistajan yksinomaiseen edustusvaltaan. Muutos yksinkertaistaisi yhdenyhtiön toimintaa sidosryhmien suuntaan (esimerkiksi pankit ja PRH). Yhtiölle ei voisi tällöin ilmoittaa muita päättäjiä, vaan tällöin yhdenyhtiötä tarkoittava merkintä tulisi poistaa rekisteristä ennen muiden hallitusten jäsenten valintaa.

Vaihtoehto 2a. Mahdollisuus siirtää yhtiökokouksen toimivalta hallitukselle

Osakeyhtiölain valmistelun yhteydessä keskusteltiin sellaisen säännöksen ottamisesta osakeyhtiölakiin, joka mahdollistaisi yhtiökokouksen tehtävien siirtämisen hallitukselle. Tämän tapainen säännös oli esillä myös Pienyhtiötyöryhmän muistiossa. Säännöksen tarkoituksena olisi yksinkertaistaa pienyhtiöiden hallintoa. Säännös olisi johtanut siihen, että yhdenmiehen yhtiössä ainoa hallituksen jäsen olisi voinut omalla allekirjoituksellaan vahvistaa kaikki yhtiöoikeudelliset toimet.⁶¹⁸

Osakeyhtiölakityöryhmässä ei kuitenkaan yhtäältä nähty varsinaista tarvetta tällaiselle säännökselle ja toisaalta pelättiin sen mahdollistavan väärinkäytöksiä osakkeenomistajien vähemmistöä kohtaan.⁶¹⁹

Osakeyhtiölakityöryhmän analyysi vaikuttaa edelleen relevantilta. Ehdotettua mallia voidaan pitää lähtökohdiltaan toimivana esimerkiksi yhdenyhtiössä, jossa osakkeen-

⁶¹⁷ Lausunto, Jukka Mähönen 18.8.2016, s. 2–3.

⁶¹⁸ Työryhmämietintö (2003), s. 79.

⁶¹⁹ Työryhmämietintö (2003), s. 79.

omistaja toimii hallituksen ainoana jäsenenä. Sama pätee ilmeisesti muihinkin asetelmiin, joissa hallitus koostuisi kaikista osakkeenomistajista. Päätösvallan siirtäminen hallitukselle muodostuu kuitenkin välittömästi ongelmalliseksi yhtiöissä, joissa kaikki osakkeenomistajat eivät toimi hallituksen jäseninä. Erityisesti keskeisissä päätöksentekotilanteissa hallituksen ulkopuolinen osakkeenomistaja saattaisi kärsiä merkittäviä oikeudenmenetyksiä, mikäli päätöksenteko-oikeus olisi yksinomaan hallituksella. Lisäksi henkilöpiirien identtisyys voi olla väliaikaista, jolloin yhtiön hallinnointimalli jouduttaisiin sopeuttamaan aina kulloisenkin tilanteen mukaisesti. Mallin käyttöönotto aiheuttaisi merkittäviä muutoksia nykyisissä yhtiöissä.⁶²⁰

Norjan yksityisten osakeyhtiöiden uudistamista valmistellut työryhmä⁶²¹ on sivunnut teemaa raportissaan. Työryhmä tarkasteli sääntelyvaihtoehtoa, jossa kaikista osakkeenomistajista koostuva hallitus tekisi päätöksiä osakkeenomistajien puolesta. Tarkoitettujen päätöksentekotilanteiden olisivat kattaneet esimerkiksi tilinpäätöksen vahvistamisen sekä osingonjaosta ja tilintarkastajan palkkiosta päättämisen. Työryhmä päätti olla esittämättä yksipartaista hallintorakennetta. Päätös perustui muun muassa seuraaviin näkökohtiin (i) kevyempi hallintorakenne saattaisi vähentää ulkopuolisten hallitusten jäsenten käytön houkuttelevuutta, (ii) hallituksen vallan korostaminen heikentäisi ”euro ja ääni” -periaatteen kantavuutta (iii) hallituksen päätöksentekovaatimusten yhteensovittaminen erityistilanteiden kanssa olisi hankalaa (esim. erilaiset osakkeet).

Vaihtoehto 2b. Yhtiökokous/osakkeenomistajat päättäisivät yhdessä kaikista yhtiön hallitukselle kuuluvista tehtävistä

Pieniyhtiötyöryhmä harkitsi myös mallia, jossa yhtiökokous päättäisi (yksimielisesti) kaikista yhtiön hallitukselle kuuluvista asioista. Mallissa osakkeenomistajat päättäisivät yhdessä yhtiön asioista, ja heille olisi säädetty myös hallituksen jäsenten vastuu. Erillisestä hallitusta tarkoittavan toimielimen olemassaolosta voitaisiin määrätä yhtiöjärjestyksessä.⁶²²

Mallia voidaan pitää lähtökohdiltaan toimivana erityisesti yhdenyhtiössä, jossa osakkeenomistaja toimii hallituksen ainoana jäsenenä. Tätä laajemman omistajakunnan yhtiöissä edellytyksenä olisi käytännössä se, että kaikki osakkeenomistajat osallistuisivat aktiivisesti yhtiön toimintaan.

Mallia voidaan toisaalta kritisoida. Ulkopuoliset osakkeenomistajat eivät välttämättä edes pienissä yhtiöissä halua osallistua yhtiön hallintoon ja toimia hallituksen jäsenenä.

⁶²⁰ Oikeusministeriö (1/1998), s. 13.

⁶²¹ NOU 2016:22, s. 112–120.

⁶²² Lausunto, Jukka Mähönen 18.8.2016, s. 3.

vastuulla. Mallin toimivuus saattaisi edellyttää päätöksenteon yksimielisyysvaatimusta, mikä kuitenkin tekisi mahdollisten riitojen ratkaisemisesta hankalaa. Osakeyhtiölain äänestysmekanismit tarjoavat periaatteessa keinon ristiriitaisuuksien ratkaisemiseksi. Yksimielisyysvaatimus olisi ristiriidassa perinteisen "euro ja ääni" -periaatteen kanssa.

Työryhmän arvio: Työryhmä esittää yhdenyhtiön rekisteröintimahdollisuutta koskevan vaihtoehdon jatkoselvittämistä (vaihtoehto 1). Muutos helpottaisi yhdenyhtiöiden toimintaa ja vastaisi siten hyvin alustatalouden vaatimuksiin. OYL 5:1.1 ja OYL 5:2.2 vähentävät merkittävästi muiden muutosten tarpeellisuutta pienyhtiöissä.

3 Lopuksi

3.1 Yleistoimialan käytön rajoittaminen

Raportin laatimisen yhteydessä on sivuttu niin sanotun yleistoimialan käytön pienyhtiöille mahdollisesti aiheuttamia ongelmia. Yleistoimialan käyttö on osoittautunut ongelmalliseksi ainakin kahdessa suhteessa: (i) laaja toimialakuvaus vaikeuttaa perustamisvaiheessa yrityksen toivoman nimen rekisteröintiä ja (ii) yleistoimialan käyttö tuottaa ongelmia muiden yhtiöiden myöhemmässä toiminimiä ja tavaramerkkejä koskevassa rekisterikäytännössä.

PRH suosittelee perustettavia yrityksiä ilmoittamaan yksilöidymmän toimialan, koska laaja toimiala tai yleistoimiala saattavat hankaloittaa yrityksen nimen rekisteröintiä.⁶²³ Nimiesteet ja korjauskehotukset aiheuttavat viiveitä yhtiöiden perustamisprosesseihin ja lisäävät niiden kustannuksia.

Laajat toimialakuvaukset vaikeuttavat toisaalta myöhempien tavaramerkkien ja toiminimien rekisteröintiä. PRH:n suorittaman tavaramerkkihakemuksen sekaannusvaaran arviointi perustuu toiminimen osalta kaupparekisteriin merkittyyn toimialaan. Jos tie-

⁶²³ Patenti- ja rekisterihallituksen verkkosivut > Taustatietoa ilmoittajalle > Yrityksen toimiala.

tylle toiminimelle on rekisteröity toimialaksi ”yleistoimiala”, se muodostaa esteen kaikissa tavaramerkkiluokissa myöhemmin haetulle tavaramerkille, jos haettu merkki aiheuttaa sekaannusvaaran toiminimeen.⁶²⁴

Jälkimmäistä ongelmaa on pyritty ratkaisemaan tavaramerkkilain ja toimialan uudistamistyön yhteydessä (2018) mahdollistamalla ”osittamiskumoaminen” sekä toiminimen kumoaminen käyttämättömyyden perusteella. Osittaiskumoamisen voi tulla kyseeseen esimerkiksi tilanteessa, jossa toinen yritys haluaisi rekisteröidä toiminimeä vastaavan tavaramerkin, eikä toiminimeä ole käytetty kyseeseen tulevalla toimialalla. PRH suosittelee, että yhtiöt täsmentäisivät käyttämänsä toimialaa osittaisten kumoamiskanteiden välttämiseksi.⁶²⁵ Myöskään Verohallinto ei hyväksy yleistoimialaa, vaan yhtiön tulee verotustarkoituksessa valita toimialaluokitukselta pääasiallinen toimiala.⁶²⁶

Toteutettuja muutoksia ei kuitenkaan ole kaikilta osin pidetty riittävinä, vaan yleistoimialan käytön tarpeellisuus on osoitettu erikseen arvioitavaksi osakeyhtiölain uudistamisen yhteydessä.⁶²⁷ Oikeuskirjallisuudessa on esitetty äskettäin kannanottoja, joissa on vaadittu yleistoimialan käytön kieltämistä kokonaan tai merkittäviä rajoituksia sen hyödyntämiselle.⁶²⁸

Yleistoimialan käytön sallimisesta esitettiin tiettyä kritiikkiä osakeyhtiölain säätämisen yhteydessä. Kritiikin perustelut vaihtelivat (mm. toimialan merkitys osakkeenomistajien ja erityisesti sijoittajien suojan, yhtiön edustamista koskevien sääntöjen, toiminimi- ja tavaramerkkisuojan, työntekijöiden irtisanomissuojan ja harmaan talouden torjunnan kannalta; tietopalvelullinen ja tilastollinen merkitys sekä merkitys verottajalle).⁶²⁹

Osakeyhtiöoikeudellisesti yhtiöjärjestyksessä määritelty toimiala vaikuttaa edustajan edustusosoikeuteen ja toimivaltaan. Tämän lisäksi toimialalla on merkitystä mm. osakeyhtiön johdon vastuun arvioinnissa. Yhtiöoikeudellisesta näkökulmasta yleistoimiala voi olla ongelmallinen erityisesti vähemmistöosakkeenomistajien kannalta. Yhtiön hallitus pystyy tällöin pelkästään omin päätöksin muuttamaan yhtiön (tosiasiallisen) toiminnan aivan toisenlaiseksi siitä, mitä se oli silloin, kun osakkeenomistajat sijoittivat

⁶²⁴ Oker-Blom – Aalto-Setälä (2019), s. 468.

⁶²⁵ Patenti- ja rekisterihallituksen verkkosivut > Taustatietoa ilmoittajille > Toimiala > Ilmoitus toimialan täsmentämisestä. Toiminimilain voimaantulosäännöksessä (26.4.2019/546) on erikseen määritetty, että ennen lain voimaantuloa rekisteröidyn toiminimen haltija voi kahden vuoden kuluessa lain voimaantulosta maksutta ilmoittaa toimialan täsmennyksen rekisteröitäväksi kaupparekisteriin.

⁶²⁶ Verottajan vaatimus ei luonnollisestikaan estä yhtiön rekisteröintiä.

⁶²⁷ HE 201/2018 vp, s. 38; TaVM 38/2018 vp, s. 5.

⁶²⁸ Oker-Blom – Aalto-Setälä (2019), s. 474. Kirjoittajat ovat viitanneet suoraan TEAS-hankkeen arvioinnin suorittamista varten.

⁶²⁹ Oikeusministeriö 2003:39, s. 15.

varojaan yhtiöön.⁶³⁰ Osakkeenomistajien intressissä voikin olla toimialamääräyksen mitoittaminen yhtiön todellista liiketoimintaa vastaavaksi.

Yleistoimialanimikkeen mahdollistaminen on toisaalta tarjonnut erityisesti pienemmille yhtiöille joustavuutta. Sen käyttö on ilmeisesti kohtuullisen yleistä.⁶³¹ Yleistoimialan sallimisen on koettu selkeyttävän toimialamääräysten muotoilun periaatteita huomattavasti.⁶³² Asiallisesti rekisteröintiä hakeva yhtiö pääsisi samaan lopputulokseen luettelemalla kaiken laillisen liiketoiminnan, kuten vuoden 1978 osakeyhtiölain menetteliinkin. Arvioinnissa on lisäksi huomioitava yksimielisten osakkeenomistajien mahdollisuus toimia myös toimialasäännökset ylittäen, jolloin erityisesti yhdenyhtiöissä muodollisen kaupparekisterimerkinnän tosiasiallinen vaikutus voi jäädä rajalliseksi.⁶³³ Yleistoimialan käytön rajoittaminen vaikuttaa ongelmalliselta muuttuvan työn kontekstissa, jossa yrittäjä saattaa työllistää itseään pätkätöillä vaihtelevilla toimialoilla. Toimialan päivittäminen liiketoiminnan muuttuessa synnyttäisi pienyhtiöille lisäkustannuksia.⁶³⁴

Yleistoimialan käyttöä koskeva problematiikka on ensisijaisesti toiminimi- ja tavaramerkkijärjestelmää koskeva kysymys, jolla on eräitä yhtiöoikeudellisia ulottuvuuksia.⁶³⁵ Työryhmän näkemyksen mukaan kyse on ennen kaikkea siitä, missä määrin yleistoimialan tulisi olla esteenä tavaramerkin ja toiminimien rekisteröinnille. Yleistoimiala helpottaa erityisesti pienyhtiöiden toimintaa. Työryhmä ei pidä yleistoimialan rajoittamista osakeyhtiöoikeuden näkökulmasta perusteltuna.

Tähän raporttiin lausuntopalautetta antaneista vastaajista 77 % vastusti yleistoimialan käytön kieltämistä tai rajoittamista osakeyhtiölaissa (30/39 kantaa ottaneista). Tätäkään taustaa vasten rajoituksille ei näyttäisi olevan aihetta.

⁶³⁰ Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio (2017a), s. 97–98.

⁶³¹ Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 15/2018 (Minna Aalto-Setälä, eriävä mielipide), s. 430.

⁶³² Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2010), s. 75 av 30.

⁶³³ Mähönen – Villa (2011), s. 16.

⁶³⁴ Lausunto, Rautakoski.

⁶³⁵ Työ- ja elinkeinoministeriö 38/2012, s. 62.

3.2 Malliyhtiöjärjestys verkostotalouden yrityksille

Jatkovalmistelussa on mahdollista selvittää, voitaisiinko verkostotalouden yrityksille luoda ns. malliyhtiöjärjestys (vrt. OYL 2:3.4). Malliyhtiöjärjestys olisi yhtiöitä sitomaton instrumentti, joka olisi perustamisprosessissa yhtiöiden hyödynnettävissä. Tähän voitaisiin sisällyttää raportissa esitettyjä yhtiöjärjestysmääräyksiä (esimerkiksi osakkeenomistajien laajennettu tarkastusoikeus). Malliyhtiöjärjestys olisi lain muuttamista kevyempi tapa edistää verkostotalouden yritysten asemaa.

LIITE 4 – Osakeyhtiölain tarjoama oikeussuoja

Minna Vammeljoki, Johanna Puukka, Manne Airaksinen, Vesa Rasinaho

1 Tausta ja relevantti tarkastelukulma

Kuten tutkimusraportin johdanto-osassa on tuotu esiin, tässä kirjoituksessa kilpailukyvyllä tarkoitetaan ensisijaisesti ns. reaalista kilpailukykyä eli yleistä arviota suomalaisen yritysten toimintaympäristöstä ja houkuttelevuudesta sijoituskohteena.⁶³⁶ Kilpailukyvyllä ylläpitämisellä ja vahvistamisella tarkoitetaan sen varmistamista, että osakeyhtiölaki osaltaan parantaa tätä toimintaympäristöä ja lisää suomalaisten yritysten kiinnostavuutta sijoittajien silmissä. Näin edesautetaan vahvaa yrittäjyyttä ja omistajuutta, jotka ovat korkean työllisyysasteen ja kestävän talouskasvun kulmakiviä, sekä turvataan julkisen talouden tasapainoa verotulojen muodossa.

Vuonna 2018 Suomessa oli yhteensä 360 800 yritystä.⁶³⁷ Näistä reilut 270 000 oli rekisteröity kaupparekisteriin osakeyhtiöinä.⁶³⁸ Turvaamalla osakeyhtiöiden toiminnan sujuvuus, vahvistetaan siis samalla suomalaisen yritystoiminnan edellytyksiä hyvin laaja-alaisesti.

Suuressa osassa uusia osakeyhtiöitä on vain yksi tai kaksi yrittäjäosakasta.⁶³⁹ Tällaisten yhtiöiden käytännön tarpeet eroavat osin esimerkiksi niistä yhtiöistä, joiden osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena. Vaikka viimeksi mainitut yhtiöt edustavat lukumääräisesti huomattavaa vähemmistöä, niiden taloudellinen ja työllistävä vaikutus on huomattava. Niiden kohdalla myös korostuvat tietyt sellaiset näkökohdat, joilla on erityistä merkitystä juuri kilpailukyvyllä vahvistamisen kannalta. Keskeisimpänä näistä

⁶³⁶ Ks. tutkimusraportin johdanto, jakso 4.1.

⁶³⁷ Tilastokeskus: Yritysten rakenne- ja tilinpäätöstilasto.

⁶³⁸ Tilanteessa 2.1.2018 osakeyhtiöitä oli kaupparekisterissä 270 553 kappaletta ja vuotta myöhemmin 2.1.2019 yhteensä 272 084. Määrä on sittemmin kääntynyt pieneen laskuun. 2.1.2020 kaupparekisteriin oli rekisteröity 266 134 osakeyhtiötä. Ks. Patentti- ja rekisterihallitus: Yritysten lukumäärät kaupparekisterissä.

⁶³⁹ Arviomuistio 2016, s. 9.

on tarve varmistaa lainsäädännön tasolla, että Suomi on houkutteleva investointi- kohde myös kansainvälisille sijoittajille. Suomen ollessa pieni markkina, on ulkomailta Suomeen tehtävillä sijoituksilla huomattavaa merkitystä maan talouskasvulle.

Viimeisimpien tilastojen valossa vaikuttaa siltä, että sijoitukset ulkomailta Suomeen olisivat aavistuksen laskussa. Vuonna 2018 tällaisten sijoitusten arvo laski 75,0 miljardista eurosta 62,4 miljardiin euroon. Rahoitustaloustoiminta Suomeen tehtiin sijoituksia nettomääräisesti -2,1 miljardin euron arvosta eli sijoituksia vähennettiin. Suorien sijoitusten kannan lasku selittyi kuitenkin pääosin arvostuserien muutoksella -10,5 miljardia euroa. Tuottoja suorista sijoituksista kertyi ulkomailta Suomeen vuonna 2018 yhteensä 8,6 miljardia euroa.⁶⁴⁰ Näiden tilastojen heikkoutena voidaan kuitenkin nähdä se, että ne kuvaavat monissa tapauksissa lähinnä monikansallisten konsernien kotimaisten ja ulkomaisten yksiköiden välisiä rahoitustaloustoimia ja niistä syntyviä saamis- ja velkoja sekä kansainvälisiä yrityskauppoja, pikemminkin kuin ulkomaisten tekemiä reaali-investointeja Suomeen.⁶⁴¹

Tätä taustaa vasten osakeyhtiölain kilpailukykyä ja uudistustarpeita on tärkeää tarkastella sijoittajansuojan näkökulmasta. Aihetta koskevassa ns. laki ja rahoitus (*law and finance*) tutkimuksessa on osoitettu, että sijoittajansuojaa vahvistava lainsäädäntö vaikuttaa suotuisasti rahoitusmarkkinoiden toimintaan.⁶⁴² Tällainen lainsäädäntö edistää yritysten ulkoisen rahoituksen saatavuutta ja pienentää sen kustannuksia, minkä seurauksena rahoitusmarkkinoiden likviditeetti paranee ja toiminta tehostuu. Sijoittajansuojan kohentamisen onkin siten todettu suoraan edistävän tuottavuuden ja kansantalouden kasvua.⁶⁴³

Toinen tärkeä tarkastelukulma on velkojensuoja. Koska osakkeenomistajat eivät ole henkilökohtaisesti vastuussa osakeyhtiön velvoitteista, on Suomessa perinteisesti lähdetty siitä, että velkojien suojaksi on oltava erityistä sääntelyä. Myös tällä tavoin turvataan yhtiöiden rahoituksen saatavuutta ja luodaan edellytyksiä yritystoiminnalle.

⁶⁴⁰ Tilastokeskus: Ulkomaiset suorat sijoitukset.

⁶⁴¹ Leino – Ali-Yrkkö (2014).

⁶⁴² Korkeamäki et al. (2006), s. 483–484.

⁶⁴³ Ibid. Ks. myös La Porta et al. (1998). Esim. s. 1152: "*The ultimate question, of course, is whether countries with poor investor protections—either laws or their enforcement—actually do suffer. Recent research has begun to provide partial answers to this question. King and Levine (1993) and Levine and Zervos (1998) find that developed debt and equity markets contribute to economic growth. In a similar vein, Rajan and Zingales (1998) find that countries with better developed financial systems show superior growth in capital-intensive sectors that rely particularly heavily on external finance. Levine (1998) confirms the King-Levine findings that financial development promotes economic growth using our legal origin variable as an instrument for his measures of financial development. And finally, La Porta et al. (1997) show that countries with poor investor protections indeed have significantly smaller debt and equity markets. Taken together, this evidence describes a link from the legal system to economic development.*"

Tässä kirjoituksessa velkojen näkökulma on rajattu pääosin tarkastelun ulkopuolelle, sillä aiheesta on parhaillaan käynnissä oma tutkimushankkeensa.⁶⁴⁴

Laissa omaksuttavilla sääntelyratkaisulla on vaikutusta myös siihen, miten yrityksiä käytännössä johdetaan. Hyvänä esimerkkinä toimii kysymys johdon vastuusta. Yhtiön, sijoittajien ja velkojen intressissä usein on, että vahingonkärsijä voi vaatia korvausta kärsimästään vahingosta suoraan vahingon aiheuttaneelta henkilöltä. Toisaalta mitä ankarampi on johtohenkilön henkilökohtainen vastuu yhtiön toiminnassa aiheutuneesta vahingosta, sitä korkeammaksi oletettavasti muodostuvat ne kustannukset, joita yrityksille aiheutuu siitä, että ne saavat houkuteltua yritykseen parhaan mahdollisen johdon. Voidaan myös olettaa, että ankara henkilökohtainen vastuu saattaa joissain tilanteissa rajoittaa johdon riskinottoa yritystoiminnan kannalta epäoptimaalisella tavalla. Vastaavasti on ajateltavissa, että mikäli henkilökohtaista vastuuta ei olisi lainkaan tai se on vain hyvin vähäinen, tämä saattaisi lisätä perusteetonta riskinottoa ja yritystoiminnan kestävyydelle vahingollista opportunistia.⁶⁴⁵

Kyse on punninnasta näiden eri intressien ja näkökohtien välillä. Toimivan lainsäädännön perusedellytyksiin kuuluu joka tapauksessa se, että lain eri toimijoille, kuten juuri sijoittajille, velkojille ja johtohenkilöille, luomat oikeudet ja velvollisuudet ovat niin selvät, että nämä tietävät, mitä laki heiltä edellyttää ja toisaalta mihin heillä lain nojalla on oikeus. Lisäksi tulee varmistaa, että lain nojalla toimivat myös konkreettisesti pääsevät lain suomiin oikeuksiinsa ilman kohtuuttomia ponnistuksia taikka suhteetonta riskinottoa. Laista johtuvien oikeuksien ja velvollisuuksien tulee toisin sanoen olla täytöntöön pantavissa tehokkaasti, ennustettavasti ja oikea-aikaisesti sekä kohtuullisin kustannuksin. Tutkimukset ovat osoittaneet, että lakien tehokas täytöntöönpano on tuottavuuden, talouskasvun ja kilpailukyyn vahvistamisen kannalta vähintään yhtä tärkeää kuin hyvin kirjoitettu laki itsessään.⁶⁴⁶

Samaan aikaan tulee pyrkiä varmistamaan, ettei kynnys oikeudenkäynnin aloittamiseen käy liian matalaksi. Yhtiöiden liiallinen riitaherkkyys ei ole kenenkään etu, vaan voi pahimmillaan jopa lamauttaa yritystoimintaa, ja siten pikemminkin heikentää kilpailukykyä kuin vahvistaa sitä.

⁶⁴⁴ Ks. Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminta.

⁶⁴⁵ Tutkimuksissa on osoitettu, että yritysjohtajien käsitys tai tulkinta jostakin asiasta ja siihen liittyvistä riskeistä on yhteydessä heidän toimintaansa. Ks. mm. Bagley 10.4.2006, s. 16: "*The categorization of an issue as an opportunity or a threat can affect the decision maker's subsequent cognitions, motivations, level of risk taking, involvement, and commitment*"; Thomas et al. (1993).

⁶⁴⁶ Pistor et al. (2000), s. 328. Ks. myös em. Bagley 10.4.2006, s. 8: "*The legal system is one of the factor conditions that firms in a given location draw upon to increase productivity. As Porter points out, "[F]irms cannot operate efficiently under onerous amounts of regulatory red tape, requiring endless dialogue with government, or under a court system that fails to resolve disputes quickly and fairly*"; Porter (1998), s. 210–211.

Ylätason käsitteenä voidaan tässä yhteydessä puhua ns. *access to justice* -periaatteesta, suomeksi oikeussuojan saatavuudesta. *Access to justice* on yksi oikeusvaltion keskeisimpiä oikeusperiaatteita. Sen ydinsisältönä on yksilön oikeus tehokkaihin oikeussuojakeinoihin oikeuksiensa toteuttamiseksi. Periaatteelle ei ole yhtä kaiken kattavaa määritelmää, vaan erilaisia formulointeja löytyy niin Euroopan Union perusoikeusasiakirjasta⁶⁴⁷ kuin YK:n, OECD:n ja muiden vastaavien järjestöjen julistuksista. Yhteistä eri määritelmille on se, että *access to justice* nähdään vakiintuneesti nimenomaan ihmisoikeutena,⁶⁴⁸ olennaisena osana laillisuusperiaatetta ja yhtenä oikeudenmukaisen oikeudenkäynnin elementtinä. Suomen lainsäädännössä *access to justice* -periaate sisältyy oikeusturvaa koskevaan perustuslain 21 §:än.⁶⁴⁹

Access to justice on myös yksi viidestä kärkiteemasta tässä osakeyhtiölain uudistamisesta koskevassa tutkimushankkeessa. Tästä syystä seuraavassa tarkastellaankin erityisesti sitä, mitä *access to justice* tarkoittaa nimenomaan yhtiöoikeudellisessa kontekstissa, minkälaisia ongelmia voimassaolevan osakeyhtiölain aikana periaatteen toteutumiseen on liittynyt sekä miten näitä haasteita voisi pyrkiä ratkaisemaan lain uudistuksen yhteydessä siten, että osakeyhtiölain kilpailukyky varmistetaan mahdollisimman tehokkaalla tavalla.

Oikeussuojan saatavuuden tarkastelua tämän tutkimuksen yhteydessä puoltaa se, että yritysten kansainvälistymisen ja Euroopan integraation myötä kansallisesta yhtiöoikeudesta on tullut yhä tärkeämpi keino vaikuttaa siihen, miten kiinnostavan ja sitä kautta kilpailukykyisen toimintaympäristön valtio tarjoaa yrityksille⁶⁵⁰ tavalla, joka lisää taloudellista toimeliaisuutta. Tämän keinon käyttäminen ei kuitenkaan ole yksinkertaista. Oikeussuojan saatavuuteen liittyvät ongelmakohdat ovat niin moniulotteisia ja

⁶⁴⁷ Euroopan Unionin perusoikeusasiakirja, 47 artikla, Oikeus tehokkaihin oikeussuojakeinoihin ja puolueettomaan tuomioistuimeen: "*Jokaisella, jonka unionin oikeudessa taattu oikeuksia ja vapauksia on loukattu, on oltava tässä artikkelissa määrättyjen edellytysten mukaisesti käytettävissä tehokkaat oikeussuojakeinot tuomioistuimessa. Jokaisella on oikeus kohtuullisen ajan kuluessa oikeudenmukaiseen ja julkiseen oikeudenkäyntiin riippumattomassa ja puolueettomassa tuomioistuimessa, joka on etukäteen laillisesti perustettu. Jokaisella on oltava mahdollisuus saada neuvoja ja antaa toisen henkilön puolustaa ja edustaa itseään. Maksutonta oikeusapua annetaan niille, joilla ei ole riittäviä varoja, jos tällainen apu on tarpeen, jotta asianomainen voisi tehokkaasti käyttää oikeutta saattaa asiansa tuomioistuimen käsiteltäväksi.*"

⁶⁴⁸ Letto-Vanamo (2017), s. 233–241.

⁶⁴⁹ Perustuslain (731/1999) 21 §, Oikeusturva: "*Jokaisella on oikeus saada asiansa käsitellyksi asianmukaisesti ja ilman aiheetonta viivytystä lain mukaan toimivaltaisessa tuomioistuimessa tai muussa viranomaisessa sekä oikeus saada oikeuksiaan ja velvollisuuksiaan koskeva päätös tuomioistuimen tai muun riippumattoman lainkäyttöelimen käsiteltäväksi. Käsitteilyn julkisuus sekä oikeus tulla kuulluksi, saada perusteltu päätös ja hakea muutosta samoin kuin muut oikeudenmukaisen oikeudenkäynnin ja hyvän hallinnon takeet turvataan lailla.*"

⁶⁵⁰ Korkeamäki et al. (2006), s. 484. Ks. aiheesta myös mm. Romano (1987).

rakenteellisesti vaikeita, ettei niihin ole olemassa helppoja ja nopeita ratkaisuja. Tämän ei toisaalta tule olla esteenä sille, että asiasta käydään aktiivista keskustelua ja järjestelmäämme kehitetään vähitellen oikeaan suuntaan.

2 Voimassa olevassa laissa havaitut muutostarpeet lyhyesti

Access to justice -kärkiteemaan liittyvien muutostarpeiden kartoittamisessa on lähdetty hankesuunnitelmassa kuvatuin tavoin liikkeelle oikeusministeriön Arviomuistiossa 2016⁶⁵¹ ja siihen pohjautuvassa Lausuntotiivistelmässä 2016⁶⁵² esiin nostetuista seikoista, jotka liittyvät pääasiassa yhtiöoikeudellisiin vastuukysymyksiin. Tämän lisäksi selvityksen alkuvaiheessa on kartoitettu osakeyhtiölain nykytilaa ja muutostarpeita myös laajemmin, muissa yhteyksissä esiin nousseiden ajankohtaisten keskustelukysymysten perusteella. Tässä kartoituksessa on todettu, että oikeussuojan saatavuuden taso Suomessa on pääsääntöisesti hyvällä tasolla.

Yhtiöoikeuden piirissä keskustelua on herättänyt lähinnä huoli siitä, että osakkeenomistajat saattavat olla yhä suuremmissa määrin haluttomia ajamaan kanteita oikeuksiinsa pääsemiseksi silloinkin, kun se olisi perusteltua. Näin olisi muun muassa siksi, että oikeusprosessit yleisissä tuomioistuimissa ovat usein hitaita, niiden lopputulos ennalta-arvaamaton ja niihin voi liittyä merkittäviä kuluriskejä. Tästä seuraa, että osakkeenomistajien oikeudet eivät siten välttämättä toteudu.

Nämä tutkimuksen alkuvaiheessa tehdyt havainnot on koottu arviointityökaluun, jossa ne on pisteytetty yhdessä muiden identifioitujen muutostarpeiden kanssa sen selvittämiseksi, miltä osin niiden jatkoselvitys on tämän tutkimushankkeen yhteydessä perusteltua. Arviointityökalun avulla on saatu rajattua kolme keskeistä teemaa, jotka ovat vahingonkorvauksen saatavuus, yhtiöoikeudellisten riitojen ratkaisun tehostaminen ja muut muutostarpeet, joista tärkein on riippumattoman asiantuntijaelimen perustaminen lausumaan osakeyhtiölain tulkinnasta.

⁶⁵¹ Arviomuistio 2016.

⁶⁵² Lausuntotiivistelmä 2016.

Nämä teemat ovat olleet esillä myös Roschier Asianajotoimisto Oy:n ja Tampereen yliopiston yhteistyössä toteuttamassa kyselytutkimuksessa, jonka tarkoituksena oli selvittää relevanttien sidosryhmien, kuten keskeisten etujärjestöjen, yhtiöoikeuden asiantuntijoiden, viranomaisten, tilintarkastajien ja taloushallinnon ammattilaisten näkemyksiä osakeyhtiön velkojiensuojajärjestelmän sekä lain kilpailukyvyn nykytilasta ja kehittämistarpeista (jäljempänä "kyselytutkimus"). Kysely toteutettiin verkossa aikavälillä 13.12.2019–27.1.2020 ja siihen vastasi yhteensä 46 vastaajaa. Access to justice -kärkiteeman osalta näitä vastauksia käsitellään tarkemmin jäljempänä tässä muistiossa.

Vastuukysymysten osalta voimassa olevassa osakeyhtiölaissa lähdetään siitä, että osakkeenomistaja voi ajaa yhtiökokouksen päätöstä koskevaa moitekannetta yhtiötä vastaan, kun taas muut osakkeenomistajan käytettävissä olevat oikeussuojakeinot kohdistuvat käytännössä yhtiön sijasta sen johtoon. Valtaosa esimerkiksi osakkeenomistajien vahingonkorvauskanteista ajetaankin osakeyhtiölain nimenomaisen säännöksen nojalla yhtiön hallituksen jäseniä tai toimitusjohtajaa vastaan. Yhtiön maksukyvyttömyystilanteissa tämä voi usein olla perusteltua, mutta on myös tilanteita, joissa voidaan kysyä, toteutuisiko osakkeenomistajien ja mahdollisesti myös yhtiön johdon oikeusturva paremmin, jos osakkeenomistaja voisi ajaa kannettaan suoraan (myös) yhtiötä vastaan.

Oikeuskirjallisuudessa ja -käytännössä on katsottu, että kanteen ajaminen yhtiötä vastaan on jo nykyisellään mahdollista. Nimenomaisen säännöksen puuttuminen osakeyhtiölaista saattaa kuitenkin aiheuttaa epävarmuutta sen suhteen, missä tilanteissa tämä vaihtoehto on osakkeenomistajan käytettävissä. Myös rajanveto vahingonkorvauslakiin perustuvaan vastuuseen on tältä osin epäselvä. Osakeyhtiölain uudistuksen yhteydessä asian voisi korjata ottamalla lakiin nimenomaisen maininnan yhtiön vahingonkorvausvastuusta. Kirjauksella voitaisiin selventää voimassaolevaa vastuujärjestelmää, vaikka se ei merkitsisikään asiallista muutosta vallitsevaan oikeustilaan.

Jos lakimuutoksella selkiytetään sitä, että yhtiö voi joutua ensikädessä korvaamaan vahingon, jonka sen johtohenkilö on aiheuttanut osakeyhtiölakia rikkomalla, tulee erikseen tarkasteltavaksi kysymys yhtiön takautumisoikeudesta. Yhtiön johdon vastuuseen sovelletaan osakeyhtiölakiin sisältyvää erityistä viiden vuoden kanneaikaa, kun taas vastuun jakautumisen ja regressin osalta osakeyhtiölaissa viitataan vahingonkorvauslakiin. Ongelmaksi saattaa muodostua se, että vahingonkorvauslakiin perustuva regressioikeus vanhenee eri tahdissa johdon vastuun kanssa. Nykytilanteessa on epäselvää muun muassa se, miten tulee arvioida esimerkiksi tilannetta, jossa yhtiön regressioikeus syntyy vasta johdon vastuuta koskevan viiden vuoden vanhentumisajan kuluttua umpeen.

On myös tilanteita, joissa osakkeenomistajalle on saattanut aiheutua vahinkoa johdon toiminnasta, mutta heidän mahdollisuutensa ajaa vahingonkorvauskannetta sen paremmin yhtiötä kuin sen johtohenkilöitä vastaan ovat rajatut. Myös tällaisia ongelma-kohtia voisi olla mahdollista korjata täsmällisillä lakimuutoksilla, jotka laajentaisivat osakkeenomistajien kanneoikeuksia nykyisestä.

Voimassa olevaan osakeyhtiölakiin ei sisälly tarkkoja säännöksiä siitä, miten osakeyhtiön, yhtiön johdon ja mahdollisten muiden toimijoiden vahingonkorvausoikeudellinen vastuu jakautuu näiden keskinäisessä suhteessa taikka suhteessa vahingonkärsijään. Tämä saattaa aiheuttaa epävarmuutta vahingosta kärsineelle.

Tähän liittyy läheisesti myös kysymys vastuun samastamisesta (ns. *piercing the corporate veil*). Vastuun samastaminen on oikeuskirjallisuudessa hyväksytty ja oikeuskäytännössä vahvistettu periaate,⁶⁵³ jonka mukaan osakeyhtiölain kantava periaate vastuun erillisyydestä voidaan syrjäyttää osakeyhtiön pääosakkaan osalta, mikäli tämä käyttää konsernirakennetta, yhtiöiden välisiä suhteita tai määräysvaltaansa keinoitekoisella ja moitittavalla tavalla. Samastaminen on kuitenkin hyvin poikkeuksellinen ja osin ongelmallinen doktriini, johon liittyy epävarmuus lopullisesta vastuusta saattaa muun ohella lisätä sijoittajien riskiä ja siten vaikuttaa kielteisesti kilpailukykyyn. Tämä tulee huomioida arvioitaessa lain uudistustarpeita nimenomaan kilpailukykyyn vahvistamisen näkökulmasta.

Vastuukysymysten ohella huomio kiinnittyy siihen menettelyyn, jossa vastuukysymykset viime kädessä ratkaistaan. Siinäkin tapauksessa, että vahingonkärsijälle on selvää, mitä tahoa vastaan hän lähtisi kannettaan ajamaan, ongelmaksi saattaa muodostua se, että vahingonkärsijän on nykymallissa usein vaikea ennakoida, miten asia tulee hänen kannaltaan päätymään, ja miten oikeudenkäynnin kulut tässä tapauksessa jakautuvat.

Vaikka osakeyhtiö on pitkään ollut suosituin yhtiömuoto Suomessa, on huomionarvoista, että osakeyhtiöriitoja on edelleen verrattain vähän. Niiden jakautuessa ensimmäisessä asteessa kaikkiin Suomen käräjäoikeuksiin, ei erikoistumista pääse syntymään. Tämä saattaa johtaa oikeudenkäytön ennalta-arvaamattomuuteen ja epäyhtenäisyyteen tavalla, joka saa osakkeenomistajat ja muut tahot luopumaan perusteltujen kanteidenkin ajamisesta. Kanteiden vähäisyys puolestaan johtaa siihen, ettei lain tulkintaa ohjaavaa oikeuskäytäntöä pääse syntymään.

Mikäli riidanratkaisu ensimmäisessä oikeusasteessa ei ole erikoistunutta, on valitusmahdollisuus oikeussuojan saatavuuden näkökulmasta tärkeää. Oletettavaa onkin,

⁶⁵³ Ks. mm. KKO 2015:17.

että tällaisessa tilanteessa valituksia tehdään enemmän kuin jos vallitsisi laaja konsensus siitä, että ratkaisut ovat pääsääntöisesti asiantuntevia, hyvin perusteltuja ja sisällöltään oikeita. Samaan aikaan prosessin läpikäynti kahdessa tai jopa kolmessa oikeusasteessa saattaa toimia tosiasiallisena esteenä oikeussuojan saatavuudelle esimerkiksi kulujen kertymisen näkökulmasta. Oma kysymyksensä tähän liittyen ovat pitkät käsittelyajat etenkin käräjäoikeuksissa käsiteltävissä laajoissa riita-asioissa, jotka kumuloituvat asian jatkuessa muutoksenhaussa. Nämä kaikki seikat heikentävät oikeussuojan saatavuutta, sillä lopullisen ratkaisun saaminen voi kestää kauan ja maksaa paljon.

Eräs ratkaisumalli, jolla voitaisiin pyrkiä varmistamaan, että osakkeenomistajilla on jatkossa käytössään entistä tehokkaammat oikeussuojakeinot eikä perusteltuja kanteita jäisi ajamatta ainakaan menettelyn keston tai ennalta-arvaamattoman kuluriskin takia, on pyrkiä lisäämään erikoistumista yhtiöoikeudellisten riitojen ratkaisemisessa ja samalla nopeuttamaan asioiden käsittelyä. Tämä voidaan toteuttaa usein eri tavoin, joista kaikille yhteistä on se, että osakeyhtiölaissa tulee määritellä, mitä tarkoitetaan osakeyhtiöriidalla.

Edellä mainittujen teemojen lisäksi selvityksessä on tarkasteltu myös laajemmin sitä, millä muilla tavoilla eri toimijoiden oikeussuojan saatavuutta voitaisiin parantaa osakeyhtiölain kilpailukyvyyn vahvistamiseksi. Esiin on noussut muun muassa mahdollisuus perustaa Suomeen riippumaton asiantuntijaelin, jonka tehtävänä on antaa hakemuksesta sitomattomia lausuntoja osakeyhtiölain tulkinnannasta. Ajatus on saanut kannatusta sidosryhmiltä. Tällä tavoin voitaisiin yhdenmukaistaa tulkintakäytäntöjä ja mahdollisesti välttää tarpeettomia riitoja, jotka perustuvat lähinnä epäselvyyteen lain tulkinnasta.

3 Muutostarpeiden lähempi tarkastelu

3.1 Vastuukysymykset ja vahingonkorvauksen saatavuus

3.1.1 Yhtiön vahingonkorvausvastuu yhtiöoikeudellisella perusteella

Osakeyhtiölakiin ei nykyisellään sisälly nimenomaisia säännöksiä yhtiön vahingonkorvausvastuusta. Oikeuskirjallisuudessa ja -käytännössä on kuitenkin katsottu, että yhtiö vastaa sen johdon aiheuttamista vahingoista niin vahingonkorvaus- kuin yhtiöoikeudellisella perusteella. Näiden välistä rajanvetoa, vastuun perusteita tai edellytyksiä ei kuitenkaan ole tarkemmin määritelty.

Oikeustila on yhtiön vahingonkorvausvastuun osalta tällä hetkellä epäselvä. Tämä saattaa vaikuttaa oikeussuojan saatavuuteen, sillä epäselvyyteen liittyy aina prosessiriski. On mahdollista, että sen vuoksi asiallisiakin kanteita jää ajamatta, eivätkä vahingonkärsijät pääse oikeuksiinsa, tai kanteita ajetaan epätarkoituksenmukaisia vastaajia vastaan. Epäselvyys saattaa heikentää myös yhtiön ja sen johdon asemaa, jos nämä eivät pysty asianmukaisesti arvioimaan vastuidensa rajoja.⁶⁵⁴ Vahingonkärsijän mahdollisuus ajaa kannetta yhtiön johtohenkilöitä vastaan ei myöskään ole kaikissa tilanteissa riittävä oikeussuojakeino.

Voimassa olevassa osakeyhtiölaissa ei säädetä yhtiön vastuusta sen toiminnasta aiheutuneesta vahingosta.⁶⁵⁵ Yhtiö voi kuitenkin olla vahingonkorvausvastuussa tällaisesta vahingosta usein eri perustein, esimerkiksi tilanteissa, jossa yhtiön edustaja on

⁶⁵⁴ Ks. esim. Savela (2015), s. 220–223.

⁶⁵⁵ Osakeyhtiölain nojalla syntyvä vahingonkorvausvastuu rajautuu lain sanamuodon mukaan osakeyhtiölain vahingonkorvaussäännöksissä mainittuun henkilöpiiriin. Nykytilassa tähän henkilöpiiriin sisältyy osakeyhtiön hallituksen jäsenet sekä toimitusjohtaja, tilintarkastaja, osakkeenomistajat

aiheuttanut vahinkoa rikollisella teolla yhtiön lukuun toimiessaan.⁶⁵⁶ Mikäli edustaja kuuluu yhtiön johtoon, katsotaan tämän lähtökohtaisesti toimivan yhtiön nimissä. Tällöin yhtiöön voi kohdistua ns. orgaanivastuu, eli yhtiön vastuu perustetaan tuottamukseen, joka johdetaan johtohenkilön tuottamuksesta.⁶⁵⁷

Tässä selvityksessä tarkastelu rajataan yhtiöoikeudelliseen yhtiön vastuuseen. Oikeuskäytännössä on katsottu, että yhtiö voi olla vahingonkorvausvastuussa myös sellaisesta vahingosta, jonka yhtiön johto aiheuttaa yhtiön lukuun toimiessaan rikkomalla yhtiöoikeudellisia normeja. Korkein oikeus on arvioinut tällaista yhtiön yhtiöoikeudellista vahingonkorvausvastuuta eri sääntöjen valossa, esimerkiksi tilanteissa, joissa oli kyse yhtiöjärjestyksen rikkomisesta sekä epäoikeutettuun etuun yhdelle osakkeenomistajalle toisen kustannuksella johtavasta yhtiökokouksen päätöksestä.⁶⁵⁸ Vaikka yhtiön yhtiöoikeudelliseen vahingonkorvausvastuuseen liittyvä oikeuskäytäntö on van-

ja erinäiset muut henkilöt, mukaan lukien osakeyhtiön hallintoneuvoston jäsenet ja yhtiökokouksen puheenjohtaja. Ks. osakeyhtiölain 22.1 §–22.4 §.

⁶⁵⁶ Ks. esim. KKO 2001:70, jossa katsottiin, että osakeyhtiö oli korvausvastuussa pesänhoitajan tekemistä rikoksista, kun tämä samalla toimi osakeyhtiön lukuun, riippumatta siitä, oliko osakeyhtiö hyötynyt rikoksista. Katso myös KKO 1970 II 18, jossa rikoksenteijä oli osakeyhtiön toimitusjohtaja. Tältä osin vastuu eroaa esimerkiksi yhtiön vastuusta sen toiminnasta aiheutuvasta ympäristövahingosta, jolta osin yhtiö on ankarassa vastuussa. Ks. Laki ympäristövahinkojen korvaamisesta (1994/737) 7 §.

⁶⁵⁷ Ståhlberg – Karhu (2013), s. 110–111: "Oikeushenkilön vastuuta vahingosta voidaan pitää omaan tuottamukseen perustuvana silloin, kun päätöksenteko-orgaaniin kuuluva henkilö syyllistyy tahalliseen tai tuottamukselliseen vahingon aiheuttamiseen. Jos henkilön tuottamus paikallistuu tekoon tai laiminlyöntiin hänen normaalien tehtäviensä ulkopuolella, oikeushenkilö ei lähtökohtaisesti ole vastuussa siitä." Ks. vastaavasti esim. Ruotsin Korkeimman oikeuden vuosikirjapäätös NJA 2006, s. 136, jonka perusteissa lausutaan seuraava: "Ett aktiebolags ansvar för vållande av dess organledamöter kan föreligga i två olika former. När ett skadeståndsanspråk grundas på vållande av en organledamot i dennes egenskap av organ för bolaget gäller det s.k. organansvaret (se t.ex. Hellner & Johansson, Skadeståndsrätt, 6 uppl. 2000, s. 149 f. och Bengtsson & Strömbeck, Skadeståndslagen, 2002, s. 54 och 78). Detta ansvar innebär att ledamotens vållande tillräknas bolaget som dess eget (ansvar för eget vållande)." Orgaanivastuu ei sen sijaan tule sovellettavaksi tilanteissa, joissa yhtiön vahingonkorvausvastuu perustuu vahingonkorvauslain 3:1 §:ään eli isännänvastuuseen. Isännänvastuu poikkeaa orgaanivastuusta erityisesti vahingonaiheuttajan henkilöpiirin osalta ja myös siksi, että isännänvastuu ei edellytä yhtiön omaa tuottamusta. Ks. Hemmo (2005), s. 62 – 63: "Oikeushenkilö toimii erilaisten edustajiensa, kuten orgaanien, työntekijöiden ja valtuutettujen välityksellä. Orgaaneilla on totuttu tarkoittamaan niitä luonnollisia henkilöitä, joiden yksin tai yhdessä tekemät toimenpiteet samastetaan oikeushenkilön omiin. Tilanteiden arviointi jäsentyy toisella tavalla kuin työntekijöiden tai valtuutettujen kohdalla, jolloin on selvää, että välitön toimija on niin fyysikaalisen todellisuuden kuin oikeudellisen arvioinninkin kannalta eri taho kuin se, jonka lukuun toimitaan. [...] Vastuu ei siten synny isännänvastuulle ominaisen kanavoinnin kautta, vaan todellakin oikeushenkilön juridisessa mielessä "oman teon" perusteella."

⁶⁵⁸ Ks. KKO 1992:66 ja KKO 2000:78. Jälkimmäinen ratkaisu perustui vanhan osakeyhtiölain 9:16 §:ään, jota vastaava säännös löytyy nykyisen osakeyhtiölain 1:7 §:n ns. yhdenvertaisuussäännöksestä.

hahkoa, se on yhtiöoikeudellisesta näkökulmasta asiakohtaista, ja yhtiön yhtiöoikeudellisella vahingonkorvausvastuulla voidaan katsoa olevan vakiintunut asema Suomen oikeudessa.⁶⁵⁹

Oikeussuojan saatavuuden kannalta ongelmalliseksi saattaa kuitenkin muodostua se seikka, että yhtiön yhtiöoikeudellisesta vahingonkorvausvastuusta ei säädetä laissa. Näin on erityisesti siksi, että oikeuskäytännön ollessa vähäistä, selvää linjaa vastuuperusteesta ei pääse muodostumaan. Mahdollinen epäselvyys kohdistuu muun muassa kysymyksiin siitä, onko vastuuperuste itsenäinen vahingonkorvauslain vastuuperusteesta, edellyttääkö vastuu vahingosta hyötymistä ja miltä osin vastuun voidaan katsoa olevan sopimusperusteista.⁶⁶⁰ Nykyistä osakeyhtiölakia valmistellut työryhmä arvioi aikanaan, että yhtiön yhtiöoikeudelliseen vahingonkorvausvastuuseen liittyvät kysymykset tulisivat oikeuskäytännössä ratkaistavaksi.⁶⁶¹ Näin ei kuitenkaan ole tapahtunut. Voidaankin katsoa, että edellytykset yhtiön yhtiöoikeudelliselle vahingonkorvausvastuulle eivät ole nykyisellään riittävällä tavalla määriteltä.

Jo Arviomuistiossa 2016 on esitetty, että laissa tulisi säätää nimenomaisesti yhtiön yhtiöoikeudellisesta vahingonkorvausvastuusta.⁶⁶² Muistion mukaan tämä olisi perusteltua muun muassa siitä syystä, että muutoin sellainen vahinko, jonka yhtiön edustaja on aiheuttanut osakkaalle tai velkojalle osakeyhtiölakia rikkomalla, jää korvaamatta tilanteissa, joissa ei voida osoittaa yhtiön johtoon kuuluvan tietyn henkilön tuottamusta tai vahingonkorvaussaataavaa ei muuten käytännössä voida periä vastuuvollisilta.⁶⁶³ Arviomuistiossa 2016 tuodaan esiin myös se edellä sivuttu seikka, että tällä hetkellä suhde vahingonkorvauslakiin perustuvan ja yhtiöoikeudellisen vahingonkorvausvastuun välillä on epäselvä.⁶⁶⁴

⁶⁵⁹ Ks. tässä kappaleessa mainittujen oikeustapausten lisäksi esim. Savela (2015), s. 223, jossa todetaan "Yhteenvetona yhtiön voidaan katsoa vastaavan toimielimiensä OYL:a rikkomalla aiheuttamista vahingoista. Vastuu edellyttäneen tuottamusta yhtiön toimijoissa, mutta puhtaiden varallisuusvahinkojen osalta ei edellytetä erityisiä syitä." Ks. myös Mähönen – Villa (2019), s. 610.

⁶⁶⁰ Edellä mainitun KKO 1992:66:n ratkaisun perusteluissa lausutaan, että osakeyhtiövastaaja on vahingonkorvausvastuussa siitä vahingosta, joka on aiheutunut vastaajan hallituksen jäsenen rikossa yhtiöjärjestyksestä. Käsillä olevassa tilanteessa itse hallituksen jäsenen vahingonkorvausvastuu perustui vanhan osakeyhtiölain 15.1 §:n vahingonkorvaussäännökseen (nykyisen osakeyhtiölain 22.1 §:n vastaavaan säännökseen). Korkeimman oikeuden oikeusneuvosten enemmistö ei yksilöinyt osakeyhtiön vahingonkorvausvastuun perustetta, mutta vähemmistö ja esittelijä katsoivat, että osakeyhtiö oli vastuussa vahingosta, koska hallituksen jäsen oli toiminut osakeyhtiön organoina. Korkeimman oikeuden enemmistö ei myöskään ole täsmentänyt vastuuperustetta myöhemmissä ratkaisuissa KKO 1999:23 ja KKO 2000:78. Edellisten lisäksi voidaan vielä mainita asunto-osakeyhtiön vahingonkorvausvastuuta koskeva ratkaisu KKO 1997:3, jonka esim. Savela katsoo ilmentävän sopimustyyppistä vahingonkorvausvastuuta. Ks. Savela (2005), s. 222.

⁶⁶¹ Työryhmämietintö (2003), s. 80–81.

⁶⁶² Arviomuistio 2016, s. 33.

⁶⁶³ Ibid.

⁶⁶⁴ Ibid.

Arviomuistiosta 2016 järjestetyllä lausuntokierroksella lähes kaikki ehdotusta kommentoineet kannattivat yhtiön vahingonkorvausvastuusta säättämistä osakeyhtiölaissa (KKK, Kiinteistöliitto, Kuntaliitto, SVA, Yhtiöoikeusyhdystys, Roschier, STTK, Ruohonen, Mähönen, Villa, Vahtera, VM, VTV).⁶⁶⁵ Yhtiön vastuun sääntelyn katsottiin edesauttavan yhtiöoikeudellisen korvausvastuun ja vahingonkorvauslakiin perustuvan korvausvastuun suhteen selventämistä sekä helpottavan vahingonkorvausriitoja ja selventävän puhtaiden varallisuusvahinkojen korvaamista. Konkreettisenä ehdotuksena lausunnoissa esitettiin, että yhtiön vahingonkorvausvastuusta säädettäisiin kuten asunto-osakeyhtiölain 24:6:ssä yhtiön tuottamusvastuuna (Vahtera, Mähönen).

Myös Tampereen yliopiston ja Roschier Asianajotoimisto Oy:n yhteistyössä toteuttamassa kyselytutkimuksessa sidosryhmiltä kysyttiin, olisiko yhtiön vahingonkorvausvastuusta tarpeen säätää osakeyhtiölaissa. Ehdotus sai tässäkin yhteydessä runsaasti kannatusta.

Kysymykseen vastasi yhteensä 39 vastaajaa.⁶⁶⁶ Lähes 77 prosenttia vastanneista katsoi lisäyksen olevan tarpeellinen (sis. Suomen yhtiöoikeudellinen yhdistys, Keskuksikaupakamari, Suomen Yrittäjät ry, Suomen Asianajajaliitto, valtiovarainministeriö). Yhtiön yhtiöoikeudellista vahingonkorvausvastuuta koskevan säännöksen lisäämistä osakeyhtiölakiin perusteltiin muun muassa oikeustilan selkiyttämällä ja yhtiöiden toiminnan sujuvoittamisella.

Kysymykseen vastanneista 23 prosenttia piti lisäystä tarpeettomana (sis. Valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosasto, yliopistojen edustajia, Elinkeinoelämän keskusliitto ja Insolvenssioikeudellinen yhdistys, Villa/HY). Tätä kantaa perusteltiin sillä, että yhtiö ei voi lähtökohtaisesti toimia ilman edustajia, joten yhtiön vastuu sen johdon tehtävissään aiheuttamista vahingoista on jo nykyisellään tarpeeksi selvää.

Edellä todetusti yhtiön vastuusta säättämällä olisi monia suoutuisia vaikutuksia nykytilaan, jotka tunnustetaan hyvin sidosryhmien keskuudessa. Toisaalta eri vaihtoehtojen välisessä punninnassa tulee huomioida myös seuraavaksi käsiteltävät yhtiön vastuuta vastaan mahdollisesti puhuvat seikat.

Merkittävä yhtiön vastuusta säättämistä vastaan puhuva näkökohta on se edellä käsitellysti se, että yhtiön voidaan jo nykyisellään katsoa olevan vastuussa sen johdon aiheuttamista vahingoista. Voidaan siis voimassa olevan oikeustilan epäselvyydestä huolimatta ajatella, että erillinen sääntely on tarpeetonta.

⁶⁶⁵ Lausuntotiivistelmä 2016, s. 37.

⁶⁶⁶ Kyselyyn muilta osin vastanneista 7 eli noin 15 prosenttia kaikista vastaajista ei ottanut kantaa tähän kysymykseen.

Toisena näkökohtana tulee huomioida se, että merkittävä osa johdon toimessaan aiheuttamasta vahingosta kohdistunee käytännössä osakkeenomistajien vähemmistöön. Yhtiön asettaminen vastuuseen tällaisista vahingoista ei siten välttämättä johda materiaalisesti oikeaan lopputulokseen. Näin on siitä syystä, että yhtiön vahingonkorvausvastuusta muodostuva taloudellinen rasite kanavoituu viime kädessä kaikkien osakkeenomistajien – asiassa aktiivisten, sivullisten ja vahinkoa kärsineiden – kannettavaksi. Suuremmissa yhtiöissä tällainen vastuu dilutoituu osakkeenomistajien kesken, kun taas pienemmissä yhtiöissä, joita on lukumääräisesti eniten, yhtiön vastuun vaikutus osakkeenomistajiin voi olla tuntuvampi. Vastaavanlainen "kanavointiongelma" saattaa realisoitua myös yhtiön maksukyvyttömyystilanteissa, jolloin yhtiön vastuuseen perustuva rasite voi päätyä yhtiön velkojen vahingoksi.

Tämä ongelma on osin käsillä jo nykytilanteessa, jossa yhtiön vastuu on toteutettavissa. On kuitenkin mahdollista, että ongelman merkitys tulisi kasvamaan mahdollisen lakiuudistuksen myötä, mikäli yhtiöihin kohdistetut yhtiöoikeudelliset vahingonkorvausvaatimukset tulisivat merkittävästi lisääntymään sääntelyn selkiytyessä.

Vasta-argumenttina tähän voidaan esittää, että kanavointiongelma ratkeaa yhtiön regressioikeuden avulla. Mikäli yhtiö nostaa ajoissa regressikanteen vahingon aiheuttanutta johtoa vastaan ja vaatii johdolta takaisin sen puolesta maksamansa vahingonkorvauksen, kanne johtaa menestyessään ainakin teoriassa siihen, että vahinko jää viime kädessä sen todellisen aiheuttajan vastattavaksi, eikä osakkeenomistajien (tai velkojen) kannettavaksi. Menestyksekkäs regressikanne ei kuitenkaan ole itsestäänselvyys. Prosessiin sisältyy omat riskinsä, muun muassa menettelyn pitkä kesto, korkeat kustannukset, hankalat näyttökysymykset, sekä lopputuloksen epävarmuus. Näistä ja muista syistä on mahdollista, että regressikannetta ei syystä tai toisesta laiteta vireille vahingon aiheuttanutta yhtiön johtoa (nykyistä tai entistä) vastaan. Myös muun muassa ajan kulumisen ja johdon vastuuta koskevat kanneajat saattavat hankaloittaa regressin toteutumista. Regressin toteutuminen on hankalaa myös anonyymien tuottamuksen tilanteissa. Niissä tapauksissa, joissa regressi ei toteudu, yhtiön maksama vahingonkorvaus jää lopullisesti rasittamaan yhtiötä, ja myös kanavointiongelma jää näin pysyväksi.⁶⁶⁷

Uudistuksen yhteydessä tuleekin tehdä punnintaa sen suhteen, missä määrin lain oikeussuojamekanismeja kehitettäessä halutaan fokusoida nimenomaan vahingonkärsijän aseman parantamiseen ja miltä osin järjestelmän yleiseen tasapuolisuuteen.

⁶⁶⁷ Mainittakoon, että osakeyhtiölain 22:7 §:ään nojalla tietyillä osakkeenomistajilla on rajattu mahdollisuus ajaa regressikanne yhtiön hyväksi.

Viime kädessä kyse on yritystoimintaan liittyvän riskin allokoinnista eri toimijoiden kesken. Lain kilpailukyvyyn vahvistamisen näkökulmasta tärkeintä olisi löytää optimaalinen tasapaino näiden näkökohtien välillä.

Työryhmän mielestä kysymykseen ei ole helppoja ratkaisuja. Edellä mainittujen seikkojen kokonaisarviointiin voidaan kuitenkin katsoa puoltavan ratkaisumallia, jossa osakeyhtiölakiin lisätään nimenomainen säännös yhtiön yhtiöoikeudellisesta vahingonkorvausvastuusta. Tämä sidosryhmiltä laajalti kannatusta saava vaihtoehto selkiyttäisi vallitsevaa oikeustilaa, ja olisi omiaan vahvistamaan etenkin vahingonkärsijän asemaa. Vahingonkärsijän asema paranisi erityisesti anonyymien tuottamuksen tilanteissa, joissa käsillä oleva vahinko on aiheutunut siitä, että yhtiön toiminnassa on rikkottu osakeyhtiölakia, mutta joissa yksittäistä huolimattomuutta ei kuitenkaan pystytä osoittamaan. Sama koskee tilanteita, joissa todellista vahingonaiheuttajaa ei muusta syystä, kuten varattomuuden tai pakoilun vuoksi, saada vastuuseen vahingosta. Yhtiöiden ja johdon osalta tilanne paranisi sitä kautta, että ne pystyisivät jatkossa ennakoimaan paremmin vastuunsa rajoja ja huomioimaan tämän riskin muun muassa vastuuvakuutuksia harkittaessa (ks. jakso 3.3.2 jäljempänä). Kysymys vahingon virheellisestä kanavoitumisesta pitäisi kuitenkin ratkaista.

Yhtiön yhtiöoikeudellisesta vastuusta säättäminen edellyttää, että yhtiön regressioikeuden tehokkuus arvioidaan. Tässä yhteydessä tulee huomioida myös johdon oikeusturva. Kuten edellä on todettu, jollei regressio toimi käytännössä ajatellulla tavalla, tämä voi johtaa epätarkoituksenmukaiseen vastuun kohdentumiseen. Toisaalta jos regressiooikeus ulotetaan liian laajalle, yhtiöiden johtohenkilöiden henkilökohtainen vastuu saattaa muodostua kohtuuttomaksi. Tämän seurauksena yhtiöiden johtotehtäviin voi olla jatkossa vaikeampaa saada parhaita mahdollisia henkilöitä kohtuullisin kustannuksin. Johtohenkilöt voivat myös esimerkiksi ryhtyä liiallisessa määrin välttämään riskinottoa tehtävässään liiketoimintaa rajoittavalla tavalla. Tällainen kehitys ei olisi yhtiöoikeuden kilpailukyvyyn kannalta myönteistä. Regressiooikeuteen liittyviä käytännön kysymyksiä tarkastellaan tarkemmin seuraavassa jaksossa.

Kuten jo Lausuntotiivistelmässä 2016 on esitetty, mallina säännökselle yhtiön vahingonkorvausvastuusta voitaisiin käyttää asunto-osakeyhtiölain (1599/2009) 24:6 §:n 1 momenttia, jonka mukaan *"yhtiön on korvattava vahinko, jonka yhtiö on myötävaikuttamalla tämän lain tai yhtiöjärjestyksen määräyksen rikkomiseen tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle."* Vastaava muotoilu on omaksuttu myös osakkeenomistajan vahingonkorvausvelvollisuutta koskevassa osakeyhtiölain 22:2 §:ssä, jota tosin ei tiettävästi ole juurikaan sovellettu käytännössä.

Yhtiön yhtiöoikeudellisen vahingonkorvausvastuun perustaminen tahalliseen tai tuottamukselliseen myötävaikuttamiseen osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen rikkomisesta

olisi omiaan selkeyttämään vastuuperusteen edellytyksiä. Asunto-osakeyhtiölaissa omaksutun lähestymistavan hyväksyminen myös selkeyttäisi rajanvetoa yhtiöoikeudellisen ja vahingonkorvauslakiin perustuvan korvausvastuun välillä.⁶⁶⁸ Oikeustilaa voitaisiin selkiyttää edelleen pykälän perusteluissa, joissa voitaisiin todeta muun muassa, ettei yhtiön vahingonkorvausvastuu edellytä yhtiön hyötynneen vahingosta. Vastaavasti anonyymien tuottamuksen edellytyksiä ja soveltamistilanteita tulisi kartoittaa tarkemmin lainsäädäntövaiheessa.

Lopuksi todettakoon, että Lausuntotiivistelmässä 2016 on esitetty jatkovalmisteluun myös se, tulisiko yhtiöllä lisäksi olla jonkinlainen tuottamuksesta riippumaton isännänvastuu edustajansa toimista.⁶⁶⁹ Työryhmä katsoo, että tällaisen ankaraa vastuuta muistuttavan vastuuperusteen lähempi tarkastelu ei tässä kilpailukyvyyn vahvistamista koskevassa selvityksessä ole perusteltua. Samoin on esitetty arvioitavaksi tarkemmin yhtiön vastuun ensisijaisuus/toissijaisuus suhteessa yhtiön johdon vahingonkorvausvastuuseen.⁶⁷⁰ Tältä osin Työryhmä katsoo, että on tapauskohtaista, onko vahingonkäräjien tarkoituksenmukaisinta ajaa kannettaan yhtiötä vai vahingon konkreettisesti aiheuttanutta johtohenkilöä vastaan. Yhtiön ollessa vähävarainen tai maksukyvytön, on vahingonkäräjien kannalta tärkeää voida ajaa kannetta johtoa vastaan. Toisaalta usein on myös niin, että yhtiön taloudellinen kantokyky on aivan eri luokkaa kuin sen johdossa toimivien tai toimineiden yksityishenkilöiden, ja johtohenkilön vastuun toteuttaminen täysimääräisenä on paitsi kohtuutonta, myös käytännössä mahdotonta. Oikeussuojan saatavuuden turvaamisen näkökulmasta ei siten voida pitää perusteltuna, että näiden vastuutahojen ensisijaisuudesta tai toissijaisuudesta säädettäisiin laissa ainakaan kantajaa sitovasti.⁶⁷¹

3.1.2 Yhtiön regressioikeus sen johtohenkilöitä kohtaan

Vahingonkorvausoikeudellinen regressioikeus (takautumisoikeus) tarkoittaa velallisen oikeutta vaatia suorittamaansa vahingonkorvausta toiselta vahingonaiheuttajalta, siltä osin kuin ensin mainittu on suorittanut vahingonkorvausta jälkimmäisen puolesta.⁶⁷² Yhtiön

⁶⁶⁸ Oikeustilaa selkiyttäisi mm. se, että tällöin vahingonkorvauslakiin sisältyvällä, puhtaita varallisuusvahinkoja koskevalla sääntelyllä ei olisi merkitystä arvioitaessa yhtiön yhtiöoikeuden rikkomiseen perustuvaa vahingonkorvausvelvollisuutta.

⁶⁶⁹ Lausuntotiivistelmä 2016, s. 38.

⁶⁷⁰ Lausuntotiivistelmä 2016, s. 38.

⁶⁷¹ Samaan aikaan on syytä huomata, että yhtiön ja johdon välisessä suhteessa vahingon todellinen aiheuttaja on aina johto. Tässä suhteessa yhtiön vastuun tulisi siis lähtökohtaisesti olla toissijaisista suhteista johdon vastuuseen. Asialla voi olla merkitystä muun muassa seuraavassa jaksossa käsiteltävien regressikysymysten suhteen.

⁶⁷² Raninen (1959), s. 460; Savela (2015), s. 424; Norros (2018), s. 379–389.

maksaessa vahingonkorvausta sen johdon aiheuttamasta vahingosta kyse on siitä, miten yhtiö voi toteuttaa regressioikeutensa johtoa kohtaan. Tällä hetkellä osakeyhtiölaissa ei ole nimenomaista sääntelyä näistä edellytyksistä, vaan korvausvastuun jakautumisen osalta laissa viitataan vahingonkorvauslain 6 luvun säännöksiin (OYL 22:5 §).

Osakeyhtiölain viittaus yleiseen vahingonkorvausoikeuteen vastuun jakautumisen osalta saattaa aiheuttaa hankalia tulkintatilanteita, sillä vahingonkorvauslain systematiikka ei ole kaikilta osin yhteensopiva osakeyhtiölain erityisten vahingonkorvaussäännösten kanssa. Osakeyhtiölain 22:8 §:n mukaan vahingonkorvauskanne yhtiön johtoa vastaan on nostettava viiden vuoden kuluessa sen tilikauden päättymisestä, jona kanteen perusteena oleva päätös tehtiin tai kanteen perusteena olevaan toimenpiteeseen ryhdyttiin. Tilanteessa, jossa yhtiöltä vaaditaan korvausta johdon aiheuttamasta vahingosta, yhtiölle kuitenkin syntyy regressioikeus johtohenkilöä kohtaan vasta silloin, kun takautumisvaatimuksen perusteena oleva vahingonkorvaus tai muu velka on suoritettu.⁶⁷³ Regressioikeuden vanhentumiseen sovelletaan lakia velan vanhentumisesta. Ottaen huomioon, että vahinko voi ilmetä viiveellä sekä pitkät käsittelyajat yleisissä tuomioistuimissa, on mahdollista, että yhtiön regressioikeus syntyy vasta silloin, kun osakeyhtiölain erityinen vanhentumisaika johdon vastuulle on jo kulunut umpeen.

Yhtiöoikeudelliset vahingonkorvausvaatimukset on erotettu yleisistä vahingonkorvausoikeudellisista vaatimuksista omaksi erityiseksi ryhmäkseen.⁶⁷⁴ Niitä muun muassa koskee osakeyhtiölaissa säädetty erityinen viiden vuoden vanhentumisaika (OYL 22:8 §). Tiettyihin kysymyksiin, kuten sovitteluun ja korvausvastuun jakaantumiseen, sovelletaan kuitenkin nimenomaisen viittaussäännöksen nojalla vahingonkorvauslain säännöksiä (OYL 22:5 §). Sovellettavaksi tulee muun muassa vahingonkorvauslain 6

⁶⁷³ Norros (2018), s. 379–382.

⁶⁷⁴ Vahingonkorvauslain (412/1974) 1 luvun 1 §:n mukaan lain säännöksiä ei sovelleta sopimukseen perustuvassa tai muussa laissa säädetyssä korvausvastuussa. Näin ollen osakeyhtiölain erityissäännökset syrjäyttävät vahingonkorvauslain. Tämä on perusteltua, sillä yhtiön johdon aiheuttama vahinko on normaalisti varallisuusvahinkoa, joka vahingonkorvauslain 5 luvun 1 §:n mukaan korvataan vain erittäin painavasta syystä. Osakeyhtiölaissa on kuitenkin säädetty, että vahingonkorvauksen sovitteluun ja jakaantumiseen usean korvausvelvollisen kesken on voimassa, mitä vahingonkorvauslain 2 ja 6 luvussa säädetään (OYL 22:5 §).

luvun 3 §, jossa säädetään regressioikeudesta. Vahingonkorvauslain mukaan regressioikeus vanhenee samalla tavoin kuin oikeus vahingonkorvausvelkaan yleensä (laki velan vanhentumisesta (2003/728) 20 §). Toisin sanoen regressioikeus vanhenee joko kolmen vuoden yleisen vanhentumisajan kuluttua umpeen, tai viimeistään kymmenen vuoden kuluttua päävelan suorittamisesta (laki velan vanhentumisesta 4 ja 7 §).

On epäjohdonmukaista, että yhtiöoikeudelliset vahingonkorvausvaatimukset on lähtökohtaisesti erotettu yleisestä vahingonkorvausoikeudesta, mutta yhtiöoikeudelliset regressivaatimukset palautuvat kuitenkin yleiseen vahingonkorvausoikeudelliseen kontekstiin. Tämä voinee johtaa siihen, että vaikka osakeyhtiölain 22:8 §:ssä yhtiön johtohenkilöiden (ja tiettyjen muiden toimijoiden) vahingonkorvausvelvollisuutta on rajattu säätämällä viiden vuoden kanneajasta, viittaus takaisin vahingonkorvauslakiin korvausten jakaantumisen osalta tarkoittaa käytännössä sitä, että osakeyhtiö voi nostaa regressikanteen sen johtohenkilöitä vastaan vielä useita vuosia sen jälkeen kun tämä viiden vuoden kanneaika on kulunut umpeen. Osakeyhtiölain esitöissä tätä erotelua tai sen perusteluita ei ole käsitelty.⁶⁷⁵

Selvityksessä on vertailtu Suomen ja Ruotsin oikeustilaa tältä osin.⁶⁷⁶ Vertailussa on havaittu, että myöskään Ruotsin osakeyhtiölakiin ei sisälly nimenomaisia säännöksiä yhtiön regressioikeudesta sen johtohenkilöitä kohtaan. Ruotsin osakeyhtiölain (Aktiebolagslagen, 2005:551) (jäljempänä "**ABL**") 29:1 §:n mukaan osakeyhtiön toimitusjohtajan tai hallituksen jäsenen on korvattava heidän tehtäviensä täytäntöönpanossa osakeyhtiölle tuottamuksellisesti tai tahallisesti aiheuttamansa vahinko. Osakeyhtiön on nostettava tilikaudella tapahtuneeseen päätöksen tai toimenpiteeseen perustuva vahingonkorvauskanne yhden vuoden sisällä siitä, kun yhtiökokoukselle esitettiin saman tilikauden vuosikertomus ja tilintarkastuskertomus (ABL 29:10 §). Kanne saadaan kuitenkin nostaa myös myöhemmin, mikäli vuosikertomus tai tilintarkastuskertomus ei sisällä sellaisia ilmoituksia päätöksestä ja toimenpiteestä, jotka ovat merkityksellisesti oikeita ja kattavia (ABL 29:11 §). Vahingonkorvauskanne on joka tapauksessa nostettava ennen kuin viisi vuotta on kulunut yllämainitun tilikauden päättymisestä, paitsi jos kanne perustuu rikokseen (ABL 29:13.1 §).

Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että ABL 29:1 §:ä sovelletaan myös vahingonkorvauskanteisiin, jotka perustuvat osakeyhtiön sen toimitusjohtajan tai hallituksen jäsenen toiminnan takia maksamaan vahingonkorvaukseen. Tällöin sovelletaan myös

⁶⁷⁵ Ongelma on havaittu myös oikeuskirjallisuudessa. Savela on katsonut, että nykyinen ratkaisu sisältää kummankin tilanteen huonoimmat puolet, koska "yhtiön oikeutta korvaukseen on rajoitettu erityisellä kanneajalla, mutta tällä kanneajalla ei ole kuitenkaan suojattu vastuussa olijoita siltä, että vaateita voidaan esittää varsin pitkän ajan kuluttuakin". Ks. Savela (2015), s. 365.

⁶⁷⁶ Ruotsia koskevaa oikeusvertailua varten on haastateltu Roschierin Ruotsin toimiston yhtiöoikeuteen erikoistuneita osakkaita (ml. Dr juris Ola Åhman).

muita yllämainittuja edellytyksiä ja kanneaikoja. Kirjallisuudessa on kuitenkin katsottu, että vahingonkorvauskanne voi perustua myös osakeyhtiön yleiseen vahingonkorvausoikeudelliseen regressioikeuteen sen toimitusjohtajaa tai hallituksen jäsentä kohtaan. Oikeusperusteen valinta riippuu siitä, onko toimitusjohtaja tai hallituksen jäsen aiheuttanut vahingon suorittaessa tehtäviään vai ei.⁶⁷⁷

Mahdollinen ratkaisumalli edellä kuvattuun ongelmaan voisi olla se, että osakeyhtiöläkiin lisätään nimenomainen säännös yhtiön regressioikeudesta vahingon aiheuttaneita johtohenkilöitä kohtaan sekä kirjataan auki tähän soveltuvat kanneajat. Seuraavassa esitetään kaksi vaihtoehtoista tapaa, joilla kanneaika voisi tällöin määräytyä.

Ensimmäinen vaihtoehto on kirjata lakitekstiin, että yhtiöoikeudellisiin regressivaatimuksiin sovelletaan kaikissa tilanteissa samaa viiden vuoden kanneaikaa kuin yhtiöoikeudellisiin vahingonkorvausvaatimuksiin yleensä. Tällöin myös mahdolliset regressikanteet olisi siis aina pantava vireille lakiin jo nykyisellään sisältyvän viiden vuoden kanneajan puitteissa, eikä yhtiön johto voisi joutua osakeyhtiölain rikkomiseen perustuvan regressikanteen kohteeksi enää sen jälkeen kuin tämä viiden vuoden vanhentumisaika on kulunut umpeen.

Tällainen kirjaus selventäisi nykytilaa vanhentumisaikojen osalta ja olisi linjassa myös sen yleisen vahingonkorvausoikeudellisen periaatteen kanssa, jonka mukaan regressioikeus lähtökohtaisesti vanhentuu samojen sääntöjen mukaan kuin sen taustalla oleva päävelka.⁶⁷⁸ Onkin ajateltavissa, että jos päävelan kanneaika on erityisen rajoitettu, niin myös siihen kohdistuvan regressioikeuden tulisi olla rajoitettu. Tämä vaihtoehto on johdon osalta ennustettavin, mutta toisaalta rajoittaa yhtiön oikeutta korvaukseen; regressioikeus alkaisi käytännössä vanhentua jo ennen kuin on edes syntynyt.

Toinen vaihtoehto on säätää, että regressikanne on aina nostettavissa osakeyhtiölain mukaisen viiden vuoden kanneajan sisällä. Lisäksi niissä tilanteissa, joissa viiden vuoden kanneaika on ehtinyt kulua umpeen yhtiöstä riippumattomasta syystä (esim. viive vahingon ilmenemisessä ja pääasiaa koskevan prosessin pitkä kesto), kanneaikaa voitaisiin jatkaa yhtiön regressioikeuden osalta esimerkiksi yhdellä vuodella. Toisin sanoen yhtiö voisi aina vaatia johdolta korvausta regressioikeuden nojalla yhden vuoden sisällä regressioikeuden syntymisestä, vaikka johdon vastuuta koskeva viiden vuoden kanneaika olisi jo kulunut umpeen. Tämä vaihtoehto laajentaisi johdon korvausvastuuta, mutta vain rajoitetusti.

⁶⁷⁷ Andersson et al. (2019), s. 46.

⁶⁷⁸ Katso esimerkiksi Linna (2008), s. 554.

Näitä vaihtoehtoja punnittaessa kyse on viime kädessä siitä, halutaanko lainsäädännössä painottaa yhtiön oikeutta korvaukseen johdon sille aiheuttamasta vahingosta, vai johtohenkilöiden aseman kohtuullisuutta.

Osakeyhtiölain uudistamisesta teetetyssä kyselytutkimuksessa sidosryhmiltä kysyttiin, voisiko johdon vastuu regressitilanteissa ulottua yli osakeyhtiölaissa määritellyn viiden vuoden erityisen kanneajan. Kysymykseen vastasi yhteensä 36 tahoa,⁶⁷⁹ joista 58 prosenttia katsoi, että tämän tulisi olla mahdollista. Näistä vastaajista yli puolet katsoi, että yhtiön pitäisi aina voida vaatia regressisaatavaa johdolta, jos se on joutunut korvaamaan johdon aiheuttaman vahingon (sis. Suomen Yrittäjät ry, Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry, Suomen Asianajajaliitto, Keskusrikospoliisi). Perusteluina esitettiin, että nykyinen viiden vuoden kanneaika on lyhyt ja käytännössä regressiasiat nousevat esiin vasta viiveellä. Toinen puoli sallisi viiden vuoden kanneajan ylittämisen, mutta vain rajoitetusti, esimerkiksi yhden vuoden ajaksi (sis. Suomen yhtiöoikeusyhdistys ry, Keskuskauppakamari, Elinkeinoelämän Keskusliitto, Suomen Kuntaliitto ry). Kantaa perusteltiin muun muassa sillä, että asiat eivät saisi roikkua avoimena kohtuuttoman kauan, ja toisaalta regressioikeuden puuttuminen kokonaan olisi kohtuutonta.

Sen sijaan noin 42 prosenttia kysymykseen vastanneista katsoi, että nykyistä viiden vuoden kanneaikaa on pidettävä ehdottomana (sis. Valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosasto, Villa/HY sekä useita yksityishenkilöinä kyselyyn vastanneita). Avoumissa kommentteissa nousi esiin, että yhtiöiden on jo nyt varsin vaikea saada houkutteltua päteviä hallituksen jäseniä. Vastaajien keskuudessa katsottiin, että johdon vastuiden tulee olla selkeitä siten, ettei niitä tarvitse tulkita muiden lakien valossa. Lisäksi kommentteissa tuotiin esiin se, että olisi järkevää, jos vastuuajat olisivat samat sekä suhteessa vahingonkärsijään että yhtiöön.

Yhtiön oikeus regressiin on ollut esillä myös 19.11.2019 järjestetyssä Suomen yhtiöoikeusyhdistys ry:n teemapäivässä.⁶⁸⁰ Teemapäivään osallistuneilta kysyttiin tapahtuman lopuksi, voisiko johdon vastuu regressitilanteissa heidän mielestään ulottua yli erityisen viiden vuoden vanhentumisajan. Vastausvaihtoehtoina oli joko 'kyllä' tai 'ei', ja vastaajien mielipiteet jakautuivat tasan siten, että 50 prosenttia sallisi ylityksen ja 50 prosenttia ei.

⁶⁷⁹ Noin 22 prosenttia kyselytutkimukseen osallistuneista jätti vastaamatta tähän kysymykseen.

⁶⁸⁰ Teemapäivän aiheena oli valtioneuvoston kanslian tilaamat selvitykset osakeyhtiölain yleisestä uudistamistarpeesta sekä osakeyhtiölain velkojensuojan selventämisestä ja suojamenettelyiden helpottamisesta.

Yleisesti ottaen eniten kannatusta saava vaihtoehto vaikuttaa kuitenkin olevan oikeustilan selkiyttäminen siten, että yhtiön regressioikeus saattaa tietyissä tilanteissa ulottua yli viiden vuoden erityisen kanneajan. Muutos voitaisiin toteuttaa lisäämällä osakeyhtiölain 22:8:aan uusi 2 momentti, jonka keskeinen sisältö on seuraavanlainen:

Yhtiön takautumisoikeuteen perustuva kanne hallituksen jäsentä, hallintoneuvoston jäsentä tai toimitusjohtajaa vastaan on lähtökohtaisesti nostettava 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettussa määräajassa. Jos tämä määräaika on kulunut umpeen takautumisoikeuden syntyessä, yhtiö voi kuitenkin vaatia takautumissaatavaa yhden vuoden kuluessa siitä, kun takautumisoikeus on syntynyt.

3.1.3 Johtohenkilön vastuu osakkeenomistajia kohtaan

Yhtiön johtohenkilön on korvattava vahinko, jonka hän on tehtävässään tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut yhtiölle osakeyhtiölain 1 luvun 8 §:ssä säädetyn huolellisuusvelvoitteen vastaisesti. Yksittäisellä osakkeenomistajalla ei kuitenkaan ole mahdollisuutta ajaa johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuuden rikkomiseen perustuvaa vahingonkorvauskannetta johtohenkilöä vastaan tilanteissa, joissa johdon toimet ovat aiheuttaneet vahinkoa suoraan tälle osakkeenomistajalle, mutta jossa yhtiölle ei voida katsoa aiheutuneen vahinkoa.⁶⁸¹

Rajauksella voi olla vaikutusta oikeussuojan saatavuuteen, sillä se saattaa jättää vahinkoa kärsineet osakkeenomistajat heikkoon asemaan tilanteissa, joissa vahinko aiheutuu nimenomaan yksittäisille osakkeenomistajille yhtiön sijaan. Tällaiset tilanteet ovat käytännössä harvinaisia, mutta mahdollisia.

Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että rajaus aiheuttaa ongelmia erityisesti silloin, kun yhtiön hallitus toimii suoraan osakkeenomistajien intressissä, kuten esimerkiksi

⁶⁸¹ HE 109/2005 vp, s. 41. Toimiminen yhtiön edun mukaisesti merkitsee yhtiön johdolle asetettua lojaliteettivelvollisuutta yhtiötä ja viimekädessä kaikkia osakkeenomistajia kohtaan (osakkeenomistajakollektiivi). Toimiminen pelkästään tietyn omistajan tai omistajaryhmän välittömien etujen mukaisesti ei ole sallittua.

julkisten ostotarjousten ja sulautumisten yhteydessä.⁶⁸² Johdon toimet eivät näissä tilanteissa vaikuta niinkään yhtiön toimintaan, vaan suoraan osakkeenomistajien etuihin. Yhtiön johdolla on tällöin velvollisuus pyrkiä osakkeenomistajien kannalta parhaaseen mahdolliseen lopputulokseen. Sulautumisneuvotteluissa tämä tarkoittaa mahdollisimman arvokasta sulautumisvastiketta ja julkisessa ostotarjouksessa sellaista toimintaa, joka on tarpeen mahdollisimman hyvän tarjouksen aikaan saamiseksi.⁶⁸³ Vaikka johto laiminlöisi näissä tilanteissa toimia huolellisesti, ei tästä nykyisen osakeyhtiölain sanamuodon mukaisen tulkinnan mukaan voi aiheutua sille osakeyhtiölain 22:1.1 §:än perustuvaa vahingonkorvausvelvollisuutta.

Oikeuskirjallisuudessa on toisaalta esitetty myös, että johdon osakeyhtiölain 1:8 §:n mukaisen huolellisuusvelvollisuuden voidaan pykälän sanamuodosta huolimatta katsoa näissä tilanteissa poikkeuksellisesti ulottuvan yhtiön osakkeenomistajiin siten, että johtoon kuuluvilla on tällaisissa tilanteissa velvollisuus edistää välittömästi osakkeenomistajien etua.⁶⁸⁴

Uudistuksen yhteydessä huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuuden rikkomiseen perustuvaa vahingonkorvausvelvollisuutta voitaisiin harkita laajennettavan rajoitetusti osakkeenomistajien eduksi edellä mainituissa tilanteissa. Rajanveto osakeyhtiölain 22:7.4 §:n mukaisiin välillisiin vahinkoihin tulisi kuitenkin säilyttää mahdollisen uudistuksen yhteydessä.⁶⁸⁵

Muutos laajentaisi yhtiön johdon vastuuta siitä mitä se nykyainsäädännön nojalla on. Vastuun laajuus ei kuitenkaan käytännössä muuttuisi merkittävästi, sillä tilanteet, joissa johdon tahallinen tai tuottamuksellinen huolellisuus- ja lojaliteettiperiaatteen rikkominen saattaa vaikuttaa suoraan osakkeenomistajien etuihin, mutta ei lainkaan yhtiöön, olisivat jatkossakin erittäin rajatut. Nimenomaisen säännöksen ottaminen osakeyhtiölakiin voisi kuitenkin selkiyttää nykyistä oikeustilaa ja parantaa osakkeenomistajien oikeussuojaa tietyissä erityistapauksissa.

⁶⁸² Kellas – Rasinaho (2008), s. 21.

⁶⁸³ HE 109/2005 vp, s. 41.

⁶⁸⁴ Ks. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018b), s. 809.

⁶⁸⁵ Osakeyhtiölain 22:7.4 §:n mukaan "osakkeenomistajalla ei ole oikeutta saada korvausta yhtiölle aiheutetusta vahingosta". Ks. HE 109/2005 vp, s. 202. Ks. myös Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio (2017a), s. 606, jonka mukaan osakkeenomistaja ei saa hallituksen jäseniltä korvausta pelkästään sillä perusteella, että hallitus on toimillaan aiheuttanut yhtiölle sellaista vahinkoa, jonka se olisi velvollinen korvaamaan yhtiölle, ja tämä seikka on aiheuttanut osakkeen arvon alentumista. Vastaavaa säännöstä ei ole hallituksen jäsenten tai muiden yhtiöoikeudellisilla perusteilla vastuussa olevien korvausvelvollisuudesta muita kuin osakkeenomistajia kohtaan. Tämä on sikäli luonnollista, että muut kuin osakkeenomistajat eivät yleensä kärsi edes välillistäkään vahinkoa sen johdosta, että osakeyhtiö kärsii vahinkoa.

Säännöksen kielellistä muotoilua tulee selvittää tarkemmin, mikäli lisäys saa periaatteellisella tasolla kannatusta jatkovalmistelussa. Muutoksen tarkoitusta voitaisiin selvittää ja esimerkkitalanteita läpikäydä tarkemmin uudistuksen esitöissä, joissa tulisi myös painottaa sitä, että jatkossakin johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvoitteen ensisijaisena kohteena on yhtiön etu (siten kuin sen sisältöä mahdollisesti myös täsmennetään uudistuksen yhteydessä).

3.1.4 Vastuun jakautuminen

Vahingonaiheuttajien yhteisvastuusta suhteessa vahingonkärtsijään tai keskinäisestä vastuusta ei tällä hetkellä säädetä nimenomaisesti osakeyhtiölaissa. Tästä voi seurata, että osakkeenomistajien mahdollisuus saada vahingonkorvausta kaventuu perusteettomasti, vastuu kohdentuu väärälle henkilölle tai vahingonaiheuttajien keskinäinen suhde jää epäselväksi.

Edellä todetusti osakeyhtiölain 22:5 §:n mukaan vahingonkorvauksen sovittelusta ja korvausvastuun jakaantumisesta kahden tai useamman korvausvelvollisen kesken on voimassa, mitä vahingonkorvauslain 2 ja 6 luvussa säädetään. Vahingonkorvauslain 6 luvun 2 §:ssä säädetään, että milloin vahinko on kahden tai useamman aiheuttama taikka he muuten ovat velvolliset korvaamaan saman vahingon, vastaavat he yhteisvastuullisesti.

Oikeuskirjallisuudessa Savela on todennut, että yleisessä vahingonkorvausoikeudessa kynnys sen katsomiseen, että useampi henkilö on aiheuttanut vahingon yhdessä ja on siten yhteisvastuussa, on verraten matala verrattuna osakeyhtiölain alla tapahtuvaan tulkintaan.⁶⁸⁶ Savela katsoo, että olisi perusteltua vahvistaa yhteisvastuun ensisijaisuutta myös osakeyhtiölain rikkomisen johdosta tapahtuvassa vahingonkorvausvastuun määrittelyssä.

Vahingonaiheuttajien keskinäisen vastuun osalta Savela katsoo, että aktiivisesti ja tahallisesti toimineilla on suurempi vastuu kuin passiivisemmilla toimijoilla tai henkilöillä, jotka ovat ainoastaan laiminlyöneet valvontavelvollisuutensa. Johtohenkilöiden ja yh-

⁶⁸⁶ Tässä yhteydessä Savela on viitannut rikosperusteista vahingonkorvausta koskevaan asiaan KKO 2013:49, jossa avunantajan katsottiin vahingonaiheuttajien keskinäisessä suhteessa vastaavan vain 2,5 %:sta vahinkoa, mutta hänen olevan tästä huolimatta yhteisvastuullinen vahingonkärtsijään nähden koko vahingosta. Ks. Savela (2015), s. 358.

tiön välisessä vastuun määrittämisessä ensin mainitut ovat vastuussa koko korvausmäärästä, mikäli heidän menettelynsä on tuottamuksellista myös suhteessa yhtiöön.⁶⁸⁷

Kun nykyistä osakeyhtiölakia valmisteltiin, katsottiin vahingonkorvausnäkökulmasta ongelmalliseksi ne tilanteet, joissa tytäryhtiön johto on tosiasiallisesti epäitsenäinen ja tekee päätöksiä yksinomaan emoyhtiön johdon määräysten mukaisesti.⁶⁸⁸ Airaksinen on katsonut, että tilanteissa, missä etenkin täysin omistetun tytäryhtiön johto ainoastaan toteuttaa emoyhtiön sanelemia liiketoimintaratkaisuja, tulisi emoyhtiö ja/tai emoyhtiön johto tosiasiallisena vallan käyttäjänä saattaa vastuuseen kolmannelle aiheutuneesta vahingosta.⁶⁸⁹

Näihin käytännössä havaittuihin ongelmakohtiin voitaisiin vastata sisällyttämällä osakeyhtiölaakiin nimenomainen maininta yhteisvastuullisuudesta suhteessa vahingonkäräjään tilanteessa, jossa useat tahot ovat yhdessä aiheuttaneet vahingon. Vastuun allokoinnissa huomioitavia seikkoja voitaisiin avata tarkemmin muutossäädöksen esitöissä, kuten myös käsitellä sitä, miten tämä lisäys mahdollisesti soveltuisi emoyhtiön tai sen johdon vastuuseen tilanteissa, joissa vahinko on aiheutunut näiden käyttäessä tosiasiallista valtaansa tytäryhtiössä.

3.1.5 Vastuun samastaminen

Osakeyhtiölain vahva pääperiaate on osakkeenomistajan ja osakeyhtiön vastuun erillisuus. Oikeuskäytännössä on kuitenkin katsottu, että osakkeenomistaja (usein emoyhtiö) voidaan joissakin poikkeustilanteissa katsoa vastuulliseksi osakeyhtiön velvoitteista suhteessa yhtiön velkojiin. Tarkat edellytykset vastuun samaistamiselle ovat kuitenkin epäselvät.

Epätietoisuus samastamisen edellytyksistä saattaa heikentää vahingonkäräjöiden oikeussuojaa tilanteissa, joissa samaistamiselle olisi edellytyksiä, mutta niihin ei osata vedota. Toisaalta samastus saattaa olla omistajien kannalta täysin ennakoimatonta tilanne. Edelleen samastamisesta ja sen edellytyksistä säättäminen saattaisi vaarantaa vastuun erillisyyden periaatteen ja aiheuttaa sitä kautta epävarmuutta

⁶⁸⁷ Savela (2015), s. 359–363. Savela vertaa esim. toimitusjohtajan ja hallituksen jäsenen sekä hallituksen ja tilintarkastajan vastuita.

⁶⁸⁸ Työryhmämietintö (2003), s. 257–258.

⁶⁸⁹ Airaksinen (2013), s. 456. Airaksinen on myös arvioinut mahdollisuutta saattaa emoyhtiö vastuuseen vastuun samastamisen pohjalta.

yhtiöiden toiminnassa. Esimerkiksi konserneissa tällä saattaisi olla haitallisia vaikutuksia haluun sijoittaa omaa tai vierasta pääomaa emoyhtiöön.

Osakeyhtiölaissa vahvana lähtökohtana on vastuiden erillisyyden periaate. Vastuun samastaminen liittyy niihin edellytyksiin, joiden vallitessa tämä periaate voidaan poikkeuksellisesti syrjäyttää tilanteissa, joissa konsernirakennetta, yhtiöiden välisiä suhteita tai määräysvaltaa käytetään hyväksi keinotekoisella ja moitittavalla tavalla, tarkoituksena esimerkiksi tytäryhtiön velkojien loukkaaminen tai osakkeenomistajan velvoitteiden välttäminen. Kyseessä on oikeuskäytännössä muotoutunut, ns. *piercing the corporate veil* -doktriini.⁶⁹⁰

Oikeuskäytännön perusteella vastuun samastamisen voidaan katsoa olevan mahdollista vain poikkeuksellisissa tilanteissa. Vastuun samastaminen yleensä parantaa vahingonkäräjän asemaa tilanteissa, joissa tytäryhtiö saattaa esimerkiksi olla varaton ja siten kykenemätön vastaamaan aiheutuneesta vahingosta. Toisaalta samastaminen, tai jo sen mahdollisuus, saattaa aiheuttaa merkittävää taloudellista epävarmuutta yhtiöoikeudellisten toimijoiden keskuudessa. Toteutuessaan se voi merkitä hyvin yllättäviäkin taloudellisia seuraamuksia esimerkiksi emoyhtiöön sijoittaneille tai sen velkojille.

Osakeyhtiölakiin ei sisälly säännöksiä vastuun samastamisesta. Osakeyhtiölain muutostarpeita koskevassa Arviomuistiossa 2016 on katsottu, että nimenomainen sääntely voisi selkeyttää oikeustilaa. Samalla on kuitenkin todettu, että tällainen sääntely ei saisi laajentaa samastamisen mahdollisuuksia.⁶⁹¹

Työryhmä katsoo, että samastamiseen liittyvät ongelmat – suurimpana taloudellinen epävarmuus – saattaisivat korostua, jos osakeyhtiölakiin lisättäisiin nimenomainen säännös samastuksesta. Sen sijaan riittävät puitteet vahingonkäräjien suojaamiseksi ovat jo nykyisellään olemassa Suomen oikeudessa, erityisesti tuoreen oikeuskäytännön johdosta. Näin ollen selvityksessä ei esitetä muutoksia tältä osin.

⁶⁹⁰ Ks. erityisesti ratkaisut KKO 2015:17 ja KKO 2017:94, joihin samastamisen mahdollisuus Suomessa pitkälti perustuu. Oikeuskirjallisuudessa samastamisen mahdollisiksi perusteiksi on esitetty ainakin osakeyhtiömuodon väärinkäyttö, yhtiön epäitsenäinen tarkoitus, toimintaan nähden vähäinen pääoma sekä muiden kuin sopimusvelkojien heikko asema. Ks. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 18–21 lähteineen.

⁶⁹¹ Arviomuistio 2016, s. 34.

3.2 Osakeyhtiöriitojen keskittäminen erikoistuneeseen menettelyyn

Osakeyhtiöoikeudelliset riidat jakautuvat tällä hetkellä ensimmäisessä asteessa kaikkiin Suomen kärjäoikeuksiin (1.1.2019 lukien 20 kpl). Osakeyhtiöriitoja on kokonaisuudessaan verrattain vähän ja niiden jakautuessa useaan eri kärjäoikeuteen ei erikoistumista pääse syntymään. Tämä saattaa johtaa lainkäytön hitauteen, ennalta-arvaamattomuuteen ja epäyhtenäisyyteen tavalla, joka saa toimijoita luopumaan asiallistenkin kanteiden ajamisesta. Näin juttumäärät pysyvät alhaisina, eikä oikeuskäytäntö kehity. Kuten edellä on todettu, hyväkin laki on kilpailukykyinen vain, jos myös sen täytäntöönpano on tehokasta. Tällä hetkellä uhkana on, ettei tämä kriteeri kaikilta osin täyty.

Ennen mahdollisiin ratkaisumalleihin siirtymistä käsitellään osakeyhtiöoikeudellisen riidan määritelmää.

3.2.1 Osakeyhtiöriidan määritelmä

Tällä hetkellä ei ole olemassa yleisesti hyväksyttyä määritelmää siitä, mitä tarkoitetaan 'osakeyhtiöriidalla'. 'Osakeyhtiöriita' on kuitenkin määriteltävä ennen kuin on mahdollista antaa tällaisia riitoja koskevaa erityissäätelyä riitojenratkaisun tehostamiseksi (esim. säännöksiä näiden riitojen keskittämisestä tiettyyn tuomioistuimeen tai muuhun erikoistuneeseen menettelyyn). Määritelmä on tärkeä myös toimivaltakysymysten ratkaisemiseksi. Epäselvä toimivalta saattaa entisestään lisätä epävarmuutta riidanratkaisussa ja aiheuttaa siihen liittyviä lieveilmiöitä, jotka hankaloittavat yritysten toimintaa (mm. forum shopping ja kanteilla spekulointi).

Riippumatta siitä, minkälaisin keinoin yhtiöoikeudellisten riita-asioiden käsittelyä pyritään parantamaan ja tehostamaan, tulee ensin selvittää se, miten nämä riidat erotetaan muista siviilioikeudellisista riita-asioista. Luontevin tapa tehdä tämä on määritellä laissa ja sen esitöissä, mitä tarkoitetaan osakeyhtiöriidalla. Asia oli esillä jo nykyistä osakeyhtiölakia valmisteltaessa. Sen säätämiseen johtaneessa hallituksen esityksessä, jossa tällaiset riidat olisi keskitetty kahdeksaan kärjäoikeuteen, todettiin, että *"osakeyhtiölain soveltamista koskevalla riita-asialla tarkoitetaan kanteita, jotka oikeudellisessa suhteessa perustuvat osakeyhtiölain säännöksiin."* Esityksessä katsottiin,

että määritelmä sisältäisi myös tilanteet, joissa sovellettaisiin muuta lakia, mikäli osakeyhtiölaissa viitattaisiin tähän lakiin.⁶⁹²

Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, ettei tällainen määritelmä kuitenkaan välttämättä kattaisi tilanteita, joissa kantaja vetoaa johonkin muuhun osakeyhtiöoikeudelliseen oikeusperusteeseen kuin osakeyhtiölaista ilmenevään säännökseen, esimerkiksi yhtiöjärjestyksen määräykseen.⁶⁹³ Uudistuksen kannalta ongelmalliseksi muodostui myös Korkeimman oikeuden linjaus, jonka mukaan vastaajan tapauksessa esittämällä seikoilla voi myös olla vaikutusta määriteltäessä, onko kyseessä osakeyhtiöoikeudellinen riita.⁶⁹⁴

Yhtiöoikeudellisten riitojen moninaisuuden takia niiden tyhjentävä määrittelemineen yksin lakitekstissä on hankalaa. Tällaisen määritelmän ohella voitaisiinkin muutossäädöksen esitöissä listata sellaisia yleisiä riitatilanteita, joiden lähtökohtaisesti katsotaan olevan osakeyhtiöoikeudellisia. Osakeyhtiölaissa voitaisiin myös antaa painoarvoa osapuolten väliselle oikeussuhteelle esimerkiksi siten, että lähtökohtaisesti yhtiön, johdon ja osakkeenomistajien väliset riita-asiat katsottaisiin aina osakeyhtiöoikeudellisiksi, jollei kanteesta selvästi ilmene, että se perustuu muuhun lakiin tai esimerkiksi sopimukseen.

Asian jatkovalmistelussa voitaisiin pohjaksi ottaa esimerkiksi seuraavanlainen lähestymistapa:

Osakeyhtiöriidalla tarkoitetaan siviilioikeudellista riita-asiaa, jossa sovinto on sallittu, ja jossa esitettävät vaatimukset perustuvat pääosin osakeyhtiölain säännöksiin tai yhtiöjärjestykseen, tai jossa osakeyhtiölain tulkinnalla muuten on olennaista merkitystä.

Määritelmää ei kattaisi tilanteita, jotka on laissa säädetty kuuluvan yleisten tuomioistuinten yksinomaiseen toimivaltaan. Tällaisia ovat muun muassa konkurssiasiat (konkurssilaki 7:16 §), yrityssaneerausasiat (laki yrityssaneeruksesta 67.1 § ja 67.2 §) sekä perhe- ja perintöoikeudelliset asiat (oikeudenkäymiskaari 10:11-17 §). Osakeyhtiöriidan määritelmän ulkopuolelle jäisivät luonnollisesti myös osakeyhtiölain rangaitussäännösten soveltamiseen liittyvät rikosasiat (laki oikeudenkäynnistä rikosasioissa 4 luku). Näihin perustuvaa vahingonkorvausvelvollisuutta koskevat kysymykset voitaisiin kuitenkin ratkaista osakeyhtiöriitojen käsittelystä säädettyssä järjestyksessä.

⁶⁹² HE 109/2005 vp, s. 207.

⁶⁹³ Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio (2017a), s. 23.

⁶⁹⁴ KKO 2008:75.

3.2.2 Vaihtoehto 1: Osakeyhtiöriitojen keskittäminen yhteen tai muutamaaan käräjäoikeuteen

Yhtiöoikeudellisten riitojen keskittäminen oli esillä jo nykyistä osakeyhtiölakia säädetäessä. Lakia valmisteleva työryhmä katsoi, että nykyisen osakeyhtiölain joustavan sääntelyn ja riitojen vähäisen määrän takia osakeyhtiöoikeudellisten asioiden erityisosaamista ei muodostu, jollei riitoja keskitetä.⁶⁹⁵ Näkökulma huomioitiin myös lain muuttamiseen johtaneessa hallituksen esityksessä. Siinä nostettiin esiin osakeyhtiölaikiin liittyvien riitojen vähäinen määrä suhteessa tuomioistuinten käsittelemiin muihin asioihin.⁶⁹⁶ Tämä seikka huomioitiin myös entisen käräjäoikeuslain (581/1993) muuttamista edeltäneessä hallituksen esityksessä HE 109/2009, jossa todettiin, että vuonna 2008 ratkaistiin vain 24 tällaista riita-asiaa kahdeksassa eri käräjäoikeudessa.⁶⁹⁷ Oikeusministeriön julkaisujen perusteella vuonna 2018 osakeyhtiölaillisiksi luokiteltuja laajoja riita-asioita ratkaistiin vain 20 eli tätäkin vähemmän.⁶⁹⁸ Kyseisenä vuonna riidat jakautuivat kuuteen eri käräjäoikeuteen. Yli kolme neljäsosaa (16/20) näistä riidoista keskittyi vain kahteen käräjäoikeuteen.⁶⁹⁹

Ottaen huomioon, että osakeyhtiöoikeudellisten riitojen määrä on pysynyt alhaisena⁷⁰⁰ ja toimivaltaisten käräjäoikeuksien määrä riitojen lukumäärään suhteutettuna suurena (vaikka onkin absoluuttisesti laskenut), voidaan päätellä, ettei käräjäoikeuksissa edelleenkään pääse muodostumaan mainittavaa yhtiöoikeudellista erityisosaamista. Poikkeuksina tästä ovat korkeintaan Helsingin ja Pirkanmaan käräjäoikeudet, joihin valtaosa tapauksista on viime vuosina keskittynyt. Maanlaajuisesti ja vuositasolla tarkasteltuna useat käräjäoikeudet eivät käsittele lainkaan osakeyhtiöoikeudellisia riitoja tai sitten ne käsittelevät keskimäärin vain yhden tapauksen vuodessa.⁷⁰¹

Tältä osin on esitetty, että osakeyhtiölaki ei luonteeltaan poikkea muista siviililaeista siinä määrin, että sen soveltaminen edellyttäisi poikkeuksellista asiantuntemusta. Joissakin puheenvuoroissa on kyseenalaistettu myös se, onko ylipäänsä perusteltua ottaa käsittelyyn yksittäinen laki ja laatia sille omat forum-säännökset, etenkin kun

⁶⁹⁵ Työryhmämietintö (2003), s. 75.

⁶⁹⁶ HE 109/2005 vp, s. 33.

⁶⁹⁷ HE 109/2009 vp, s. 6.

⁶⁹⁸ Ks. Tuomioistuinten työtilastoja -julkaisut vuosilta 2016–2018 (Oikeusministeriön julkaisut 2019:8, 11/2018 ja 19/2017), joista selviää, että osakeyhtiöasioita oli käräjäoikeuksissa vuonna 2017 yhteensä 30 kappaletta ja vuonna 2016 yhteensä 47 kappaletta.

⁶⁹⁹ Vuonna 2018 käsiteltiin yhteensä 20 osakeyhtiöoikeudellisesta riitaa, joista 9 Helsingin käräjäoikeudessa ja 7 Pirkanmaan käräjäoikeudessa. Nämä luvut eivät sisällä summaarisia asioita tai yhtiökokouksen moiteasioita, jotka tilastoidaan erikseen. Näiden määriä ei ole tässä tarkasteltu. Rajaus vastaa työryhmämietinnössä (2003) käytettyä tarkastelukulmaa.

⁷⁰⁰ Ks. em. oikeusministeriön julkaisut 2019:8, 11/2018 ja 19/2017.

⁷⁰¹ Ibid.

tälle on vaikeaa nähdä muita perusteluja kuin edellä mainittu asiantuntemus ja sen lisääminen.⁷⁰² Yleisesti ottaen sidosryhmien keskuudessa vaikuttaa kuitenkin vallitsevan laaja konsensus siitä, että erikoitumista tulisi pyrkiä lisäämään oikeussuojan saatavuuden parantamiseksi, ja Työryhmä yhtyy tähän näkemykseen. Mahdollinen ratkaisu tilanteeseen voisi olla se, että osakeyhtiölaissa säädetään nimenomaisesti osakeyhtiöoikeudellisten riitojen keskittämisestä yhteen taikka muutamaan kärjäoikeuteen.

Keskittämistä yhteen tai muutamaan nimettyyn kärjäoikeuteen on käytetty myös eräiden muiden asiaryhmien kohdalla. Esimerkiksi useiden EU-instrumenttien⁷⁰³ mukaiset asiat on käsiteltävien asioiden vähäisen lukumäärän ja erityisasiantuntemuksen tarpeen vuoksi keskitetty Helsingin kärjäoikeuteen.⁷⁰⁴ Muutamiin nimettyihin kärjäoikeuksiin (usein 2–8 kärjäoikeutta) on keskitetty muun muassa merioikeusasiat, ryhmäkanneasiat sekä sotilasoikeudenkäyntiasiat.⁷⁰⁵ Kaikissa tapauksissa keskittämistä on perusteltu asiaryhmien vaatimalla asiantuntemuksella, jonka saavuttaminen edellyttää, että henkilöstö voi erikoistua näiden asioiden käsittelyyn. Myös ko. asioiden vähäinen määrä on puoltanut keskittämistä.⁷⁰⁶

Keskittämistä harkittaessa tulee tiedostaa sen mahdolliset maantieteelliset haittavaikutukset. Jos uudistuksen valmistelua jatketaan, esiin nousee sama kritiikki kuin kärjäoikeuksien vähentämisen yhteydessä aiemmin: osa tuomioistuinten asiakkaista kokee, että pitenevät välimatkat lisäävät oikeudenkäyntikuluja ja heikentävät oikeussuojan saatavuutta.

Tilastoista on kuitenkin nähtävissä, että yritystoiminta keskittyy nykyään pääasiassa tietyille maantieteellisille alueille. Näin ollen myös yhtiöoikeudelliset riidat keskittyvät jo tänä päivänä tosiasiaassa näiden alueiden toimivaltaisiin kärjäoikeuksiin. Muutos valitsevaan asiantilaan ei siten olisi suuri. Lisäksi oikeudenkäytön sähköistyessä fyysinen etäisyys tuomioistuimesta menettää koko ajan merkitystään. Maantieteelliset seikat on mahdollista huomioida uudistuksessa myös esimerkiksi valitsemalla osakeyhtiöriitoja käsittelevät kärjäoikeudet tasaisesti eri puolilta Suomea. Keskittämisen maantieteelliset haittavaikutukset ovat siis joka tapauksessa hallittavissa ja vähäisiä keskittämisestä saataviin hyötyihin nähden.

⁷⁰² Helsingin kärjäoikeuden lausunto osakeyhtiölakityöryhmän mietinnöstä (OM014:00/2001), jakso 4.

⁷⁰³ Muun muassa Eurooppalaiset maksamismääräykset, Eurooppalainen vähäisiin vaatimuksiin sovellettava menettely ja Eurooppalainen tilivarojen turvaamismääräysmenettely.

⁷⁰⁴ Helsingin hovioikeuspiirin laatuhanke (2018), s. 41–42.

⁷⁰⁵ Ks. merilaki (674/1994) 21:1 §, ryhmäkannelaki (444/2007) 3 § sekä sotilasoikeudenkäyntilaki (326/1983), 1.2 §.

⁷⁰⁶ Ks. Jokela (2016), s. 269–270; HE 270/2016 vp, s. 26–28.

Avoin kysymys on se, mikä määrä keskittämistä takaa riittävän määrän erikoistumista, jotta uudistukseen on perusteltua ryhtyä. Erikoistuminen on luonnollisesti tehokkainta silloin, mitä harvalukuisempiin käräjäoikeuksiin juttumäärät jakaantuvat. Keskittäminen on toisaalta yhteydessä myös käsittelyaikoihin. Asiantuntemuksen ja rutiinien kehittyessä on oletettavaa, että juttuja tehokkaasti keskitettäessä käsittelyajat lyhenevät ainakin keskipitkällä aikajänteellä. Toisaalta uudistuksen yhtenä tarkoituksena on lisätä juttujen määrää tulevaisuudessa sitä kautta, ettei asiallisia kanteita jäisi enää ajamatta prosessiin liittyvistä epävarmuuksista johtuen, ja jotta oikeuskäytäntö näin kehittyisi entistä laaja-alaisemmaksi ja yhtenäisempään suuntaan.

Mikäli osakeyhtiöriidat siis keskitettäisiin esimerkiksi vain yhteen käräjäoikeuteen, juttumäärien lisääntyminen voi johtaa tuomioistuimen ruuhkautumiseen ja siten jopa pidentää prosessien kestoa. Resurssien osalta on syytä huomioida, että nämä asiat ovat pääosin laajoja riita-asioita, jotka käsitellään usein kolmen tuomarin kokoonpanossa.

Osakeyhtiöasioiden keskittäminen oli esillä myös Roschier Asianajotoimisto Oy:n ja Tampereen yliopiston teettämässä kyselytutkimuksessa. Siinä sidosryhmiltä kysyttiin, miten osakeyhtiöoikeudellista asiantuntemusta voitaisiin parantaa oikeudellisessa ratkaisutoiminnassa. Kyselytutkimuksen osanottajista 35 vastasi tähän kysymykseen.⁷⁰⁷ Valtaosa vastaajista oli sillä kannalla, että nykyistä mallia tulisi muuttaa: yli 91 prosenttia eli 32 vastaajaa kannatti järjestelmän jonkinlaista uudistamista.

Eri vastausvaihtoehdoista selkeästi eniten kannatusta sai osakeyhtiöasioiden keskittäminen muutamaa käräjäoikeuteen. Tämän vaihtoehdon valitsi 20 vastaajaa, eli noin 57 prosenttia kaikista kysymykseen vastanneista (sis. Keskuskauppakamari, Suomen Asianajajaliitto, Elinkeinoelämän Keskusliitto, valtionvarainministeriö, valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosasto, sisäministeriön poliisiosasto). Perusteina mainittiin muun muassa käräjäoikeuksien tämänhetkinen heikko osakeyhtiöoikeuden tuntemus sekä ammattitaidon, nopeuden ja oikeusvarmuuden parantuminen keskittämisen myötä. Osa vastaajista kiinnitti huomiota siihen, että asioiden keskittäminen muutamaa käräjäoikeuteen edistäisi osakeyhtiöoikeudellisen erikoisosaamisen muodostumisen lisäksi oikeuskäytännön koherenssia, joka puolestaan voisi edistää markkinoimijoiden luottamusta yhtiöoikeudelliseen oikeusturvaan (Keskuskauppakamari). Esille nousi myös tarve välttää ruuhkautumista hajauttamalla osakeyhtiöasiat yhden sijasta muutamaan tuomioistuimeen.

Keskittämistä ainoastaan Helsingin käräjäoikeuteen, joka oli yksi määritellyistä vastausvaihtoehdoista, kannatti ainoastaan 4 vastaajaa eli noin 11 prosenttia (sis.

⁷⁰⁷ Kyselytutkimukseen osallistuneista 11 eli noin 24 prosenttia ei ottanut kysymykseen kantaa.

Villa/HY ja Sillanpää/TY). Myös tämän vaihtoehdon valinneet perustelivat kantaansa ammattitaidon, nopeuden ja oikeusvarmuuden parantumisella. Helsingin maantieteellistä sijaintia ei pidetty ongelmallisena nykypäivän hyvien yhteyksien vuoksi. Tätä vaihtoehtoa vastaan puhuvana seikkana tuotiin toisaalta esiin se, Helsingin kärjäoikeus on jo valmiiksi ruuhkautunut. Jos siis päädyttäisiin yhden kärjäoikeuden malliin, sen tulisi olla joku muu kuin Helsinki (Suomen Asianajajaliitto).

Vain 3 vastaajaa eli alle 9 prosenttia vastanneista oli sitä mieltä, että nykytila tulisi säilyttää eikä uudistukselle ole tarvetta (sis. Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry, Insolvenssioikeudellinen yhdistys).

Osakeyhtiöasioiden keskittäminen muutamaan valittuun kärjäoikeuteen oli selvästi suosituin vaihtoehto myös Suomen yhtiöoikeusyhdistys ry:n 19.11.2019 pidetyssä teemapäivässä, jossa noin 43 prosenttia osallistujista piti muutamaan kärjäoikeuteen keskittämistä tehokkaimpana keinona (annetuista vastausvaihtoehdoista) parantaa osakeyhtiölain tuntemusta oikeudellisessa ratkaisutoiminnassa.

Edellä sanotun perusteella Työryhmä katsoo, että osakeyhtiöoikeudelliset laajat riita-asiat tulisi keskittää yhteen tai kahteen kärjäoikeuteen, eli joko Helsingin kärjäoikeuteen taikka vaihtoehtoisesti Helsingin ja esimerkiksi Pirkanmaan kärjäoikeuksiin. Helsingin kärjäoikeudella Suomen suurimpana kärjäoikeutena voi lähtökohtaisesti olettaa olevan parhaat resurssit tehtävän hoitamiseen. Helsingin kärjäoikeudella on jo ennestään vastaavanlaisia erityistehtäviä. Keskittämistä Helsinkiin puoltaa myös se, että jo nykyisellään valtaosa osakeyhtiöoikeudellisista riidoista käsitellään muutenkin Helsingissä. Merkittävä osa suomalaisista osakeyhtiöistä on sijoittautunut nimenomaan Helsinkiin tai muualle pääkaupunkiseudulle.

Toisaalta Helsingin kärjäoikeus on ruuhkautunut ja käsittelyajat valmiiksi pitkiä. Uudistus tulisivat toteuttaa siten, ettei osakeyhtiöriitojen keskittäminen Helsinkiin pidentäisi käsittelyaikoja, kun tavoitteena on päinvastoin nopeuttaa yhtiöoikeudellista riidanratkaisua. Tästä näkökulmasta toimiva ratkaisumalli olisi juttujen ohjaaminen Helsingin ohella myös toiseen kärjäoikeuteen, joka voisi olla Pirkanmaan kärjäoikeus. Pirkanmaan kärjäoikeus olisi luonnollinen valinta siitä syystä, että siellä käsitellään tälläkin hetkellä toiseksi eniten osakeyhtiöriitoja. Tämä kahden kärjäoikeuden malli huomioisi kattavammin myös aluepoliittisia näkökohtia.

Maantieteelliset seikat eniten huomioiva vaihtoehto on keskittää osakeyhtiöriidat vielä useampaan, esimerkiksi viiteen käräjäoikeuteen, yhteen kussakin hovioikeuspiirissä.⁷⁰⁸ Tällöin riskinä kuitenkin on, ettei uudistuksella enää saada kaikkia niitä hyötyjä, joita sillä tavoitellaan. Keskittämistä koskeva säännös voisi joka tapauksessa olla tahdonvaltainen, jolloin oikeuspaikasta voitaisiin sopia tai määrätä yhtiöjärjestyksessä toisin.

3.2.3 Vaihtoehto 2: Osakeyhtiöriitojen ratkaiseminen erityistuomioistuimessa

Toisena kysymyksenä on selvitetty mahdollisuutta keskittää osakeyhtiöoikeudelliset riita-asiat joko markkinaoikeuteen, taikka kokonaan uuteen erityistuomioistuimeen.

Markkinaoikeuden perustamisen taustalla oli aikanaan pyrkimys lisätä erityisasiantuntemusta ja nopeuttaa tiettyjen asiaryhmien käsittelyä.⁷⁰⁹ Valmistelussa lähdettiin liikkeelle ajatuksesta, että markkinaoikeuden edeltäjät, markkinatuomioistuin ja kilpailuneuvosto, voitaisiin yhdistää tässä tarkoituksessa.⁷¹⁰ Valmistelun edetessä päädyttiin kuitenkin katsomaan, että perustamalla kokonaan uusi tuomioistuin, uudistuksen kohteena olevissa asiaryhmissä varmistetaan erityisasiantuntemuksen käyttö paremmin kuin siirtämällä asiat johonkin tai joihinkin jo toimiviin tuomioistuihin.⁷¹¹ Uuden erityistuomioistuimen katsottiin voivan tarkastella markkinoiden toimivuutta koskevaa sääntelyä kokonaisvaltaisemmin ja voivan antaa oikeussuojaa nopeasti ja tehokkaasti.⁷¹² Nämä samat perustelut soveltuvat myös nyt, keskusteltaessa tarpeesta saada asiantunteva tuomioistuin ratkaisemaan nopeasti osakeyhtiöoikeudellisia asioita.

Alkuvaiheessa arvioitiin, että markkinatuomioistuimen käsiteltäväksi tulisi keskimäärin noin 30 asiaa vuodessa.⁷¹³ Määrä on linjassa käräjäoikeuksissa nykyisellään käsiteltävien osakeyhtiöasioiden kanssa, joita oli vuonna 2016 yhteensä 47, vuonna 2017 yhteensä 30 ja vuonna 2018 yhteensä 20.⁷¹⁴

Kun markkinaoikeuden toimivaltaa laajennettiin koskemaan myös teollisoikeuksia, oli perusteluina jälleen pyrkimys vähentää hajaantuneisuutta, saavuttaa korkea asiantuntemus, turvata tehokkuus- ja synergiaedut sekä lisätä luottamusta ratkaisutoimintaan

⁷⁰⁸ Keskittämistä hovioikeuspiirien mukaan on ehdotettu myös edellisen osakeyhtiölain uudistuksen aikaan. Työryhmämietintö (2003), s. 75–76.

⁷⁰⁹ HE 105/2001 vp, s. 9.

⁷¹⁰ HE 105/2001 vp, s. 44–46, ks. myös KM 1999:1.

⁷¹¹ Ibid.

⁷¹² HE 105/2001 vp, s. 9–10 ja 44–46.

⁷¹³ HE 105/2001 vp, s. 45.

⁷¹⁴ Ks. Tuomioistuinten työtilastoja -julkaisut vuosilta 2016–2018 (Oikeusministeriön julkaisut 2019:8, 11/2018 ja 19/2017).

ja vähentää muutoksenhakua.⁷¹⁵ Voimassa olevaa osakeyhtiölakia säädettäessä keskusteltiin mahdollisuudesta keskittää myös osakeyhtiöoikeudelliset riidat käräjäoikeuksien sijaan markkinaoikeuteen. Kysymys liittyi laajempaan keskusteluun tuomioistuinlaitoksen kehittämisestä.⁷¹⁶ Keskustelussa tuotiin esiin, että markkinaoikeuden tarkoituksena on nimenomaan vähentää hajaantuneisuutta ja parantaa tuomioistuinkäsittelyn asiantuntemusta, korkeaa laatua ja nopeutta.⁷¹⁷ Perustelut olivat linjassa osakeyhtiölain kokonaisuudistuksen tavoitteiden kanssa. Samoin ne ovat linjassa myös nyt käsitellä olevan uudistuksen tavoitteiden kanssa, sillä edellä mainitut seikat ovat olennainen osa oikeussuojan saatavuutta ja vaikuttavat siten järjestelmämme kilpailukykyyn.

Keskittämällä myös osakeyhtiöoikeudelliset riita-asiat erityistuomioistuimeen voitaisiin saavuttaa monia tehokkuusetuja, jotka luonnollisesti vastaavat pitkälti niitä etuja, joita käräjäoikeuksissa tapahtuvalla erikoistumisella saavutettaisiin. Saavutettavia etuja saattaisivat olla muun muassa asiantunteva ja yritysten toimintaympäristöä hyvin ymmärtävä tuomarikunta, laadukkaammat ratkaisut, jotka oletettavasti vähentäisivät tarpeetonta muutoksenhakua, sekä ratkaisutoiminnan yleinen ennakoitavuuden parantuminen ja sitä seuraava toimijoiden luottamus oikeusjärjestelmään.

Markkinaoikeuden osalta konkreettisena kilpailuetuna suhteessa käräjäoikeuksiin voidaan mainita myös prosessien keston oletettava lyheneminen. Siinä missä osakeyhtiöasioiden keskimääräinen käsittelyaika käräjäoikeuksissa vuonna 2018 oli 13,45 kuukautta,⁷¹⁸ markkinaoikeudessa asioiden keskimääräinen käsittelyaika oli samaan aikaan vain 8,8 kuukautta.⁷¹⁹ Vuosina 2016–2018 markkinaoikeuden käsittelyajat ovat olleet noin 2–8 kuukautta lyhyempiä kuin käräjäoikeuksissa. Yritystoiminnassa ja siihen liittyvässä riidanratkaisussa näillä kuukausilla on merkitystä. Kokonaan uudessa tuomioistuimessa käsittelyaikoihin voitaisiin kiinnittää vielä aivan eri tavalla huomiota.

Haettaessa mallia osakeyhtiöasioihin keskittyneistä erityistuomioistuimista muualla maailmassa, ensimmäisenä esiin nousee vuodesta 1972 alkaen toiminnassa ollut Yhdysvaltojen Delawaren osavaltion Court of Chancery.⁷²⁰ Tätä yritysten välisiin riita-asioiden keskittynyttä tuomioistuinta pidetään laajalti erittäin asiantuntevana ja tasokkaana, ja jopa eräänlaisena esikuvana tehokkaalle yritysmaailman riitojen ratkaisulle. Delawaren Court of Chanceryn oikeuskäytäntöä seurataan tarkoin eri puolilla Yhdysvaltoja ja myös muualla, ja sen ratkaisut ovat usein tieteellisten kirjoitusten kohteena.

⁷¹⁵ HE 124/2012 vp, s. 21.

⁷¹⁶ Työryhmämietintö (2003), s. 75–76.

⁷¹⁷ HE 124/2012 vp, s. 1.

⁷¹⁸ Oikeusministeriön julkaisu 2019:8, s. 190.

⁷¹⁹ Ibid., s. 73.

⁷²⁰ Ks. Delaware Courts -verkkosivu.

Delawaren tuomioistuin tarjoaa käyttäjilleen välimiesmenettelystä tuttua joustavuutta ja osapuoliautonomiamia: partit saavat itse vaikuttaa siihen, miten heidän välisensä riita on tarkoituksenmukaisinta käsitellä.⁷²¹ Asioita käsittelevät tuomarit ovat erikoistuneita, eikä käsittelyssä käytetä lainkaan valamiehistöä. Käsittelyajat pysyvät lyhyinä, sillä menettelyssä panostetaan huolelliseen valmisteluun. Lisäksi käytössä on lyhyet määräajat sivumääriltään rajoitetuille kirjelmille. Suullisissa istunnoissa ajankäyttöä seurataan tarkoin siten, että se jakautuu tasan osapuolten kesken.⁷²² Ratkaisu annetaan 90 päivän kuluessa menettelyn päättymisestä. Tuomioistuin tarjoaa erikseen myös käsittelyn nopeutetussa menettelyssä, jolloin ratkaisun saa vain viikoissa tai enintään muutamissa kuukausissa menettelyn alkamisesta. Tämä tehokas riidanratkaisuinstituutti yhdessä Delawaren toimivana pidetyn osakeyhtiölain kanssa houkuttelee perustamaan yhtiöitä juuri Delawaren osavaltioon⁷²³ ja toimii siten yhtenä esimerkkinä kilpailukykyisestä yhtiöoikeudesta.

Yritysten riidanratkaisuun erikoistuneita tuomioistuimia löytyy myös Euroopasta, esimerkiksi Tribunal de l'entreprise⁷²⁴ Belgiassa sekä Netherlands Commercial Court (NCC)⁷²⁵ Alankomaissa (tammikuusta 2019 lähtien). Näiden lisäksi joissakin Euroopan unionin jäsenvaltioissa toimii kansainvälisiin yhtiöoikeusasioihin erikoistuneita instansseja, kuten The Chamber for International Commercial Disputes at the Landgericht Frankfurt am Main⁷²⁶ (tammikuusta 2018 alkaen) Saksassa, La Chambre Commerciale au sein de la Cour d'appel de Paris⁷²⁷ (helmikuusta 2018 alkaen) Ranskassa sekä Belgian Brysseliin suunnitteilla oleva The Brussels International Business Court.⁷²⁸

Sidosryhmille suunnatussa kyselytutkimuksessa osakeyhtiöriitojen keskittäminen markkinaoikeuteen taikka täysin uuteen, tätä tarkoitusta varten perustettavaan erityistuomioistuimeen, saivat kuitenkin huomattavan vähän kannatusta. Kukaan vastaajista ei pitänyt markkinaoikeutta optimaalisena vaihtoehtona ratkaisemaan osakeyhtiöoikeudellisia riitoja, ja uuden erityistuomioistuimen perustamistakin kannatti vain kaksi vastaajaa eli noin 6 prosenttia vastanneista.

⁷²¹ Lazarus – Neikirk (2013), s. 16–19.

⁷²² Ibid.

⁷²³ Sights III – Powers (2015).

⁷²⁴ Ks. Tribunal de l'entreprise -verkkosivu (saatavilla ranskan, hollannin ja saksan kielellä).

⁷²⁵ Ks. Netherlands Commercial Court -verkkosivu sekä Netherlands Commercial Court (NCC).

⁷²⁶ Ks. The Chamber for International Commercial Disputes at the Landgericht Frankfurt am Main -verkkosivu.

⁷²⁷ Ks. La Chambre Commerciale au sein de la Cour d'appel de Paris -verkkosivu (saatavilla ranskan kielellä).

⁷²⁸ Ks. esim. Peetermans et al. (2019).

Sama kysymys oli esillä myös 19.11.2019 järjestetyssä Suomen yhtiöoikeusyhdistys ry:n teemapäivässä, jossa erityistuomioistuin sai hieman enemmän kannatusta. Teemapäivässä kysymykseen vastasi yhteensä 32 henkilöä, joista noin 28 prosenttia ohjaisi osakeyhtiöoikeudelliset riidat markkinaoikeuteen ja 3 prosenttia perustaisi uuden erityistuomioistuimen.

Kuten edeltä ilmenee, perusteluja sekä markkinaoikeuteen keskittämisen että uuden erityistuomioistuimen perustamisen tueksi on runsaasti. Toisaalta tässä vaihtoehdossa on myös heikkoutensa, kuten esimerkiksi osakeyhtiölain rangaistussäännöksiin perustuvien rikosasioiden ohjautuminen eri tuomioistuimeen. Lisäksi varsinkin uuden erityistuomioistuimen perustamiseen liittyy myös huomattavia perustamiskustannuksia. Näitä näkökohtia ei ole tässä selvityksessä tarkemmin analysoitu, sillä vaihtoehdot eivät vaikuta saavan laajemmin kannatusta.

3.2.4 Vaihtoehto 3: Osakeyhtiöriitojen ratkaiseminen välimiesmenettelyssä

Kolmantena vaihtoehtona on selvitetty osakeyhtiöoikeudellisten riitojen ohjaamista välimiesmenettelyyn. Tämä voisi koskea tiettyjä erikseen määriteltäviä asiaryhmiä, kuten osakepääoman alentamiseen sekä sulautumiseen ja jakautumiseen liittyviä riita-asiointia.

Osakeyhtiölaissa säädetään jo nyt, että kaikki vähemmistöosakkeiden lunastusta koskevat riidat käsitellään lakisääteisessä välimiesmenettelyssä yleisen tuomioistuimen sijaan (OYL 18:3 §). Lain esitöissä painotettiin tältä osin, että välimiesmenettelyssä lunastukseen liittyvät erimielisyydet ratkaistaan heti ensimmäisessä asteessa oikeudenmukaisessa ja puolueettomassa menettelyssä.⁷²⁹ Vastaavanlainen mekanismi voisi hyvin olla mahdollinen ja myös tarkoituksenmukainen muissakin jutturyhmissä.

Voimassaolevaan osakeyhtiölakiin sisältyy jo nyt mahdollisuus ratkaista osakeyhtiölain alaisia riitoja välimiesmenettelyssä, mikäli tästä määrätään yhtiöjärjestyksessä (OYL 24:3 §).⁷³⁰ Tällaiset yhtiöjärjestyksessä olevat verrattain yleisiä. Toisaalta niiden soveltamisala on rajoitettu. Yhtiöjärjestyksessä oleva välityslauseke nimittäin sitoo vain sen osapuolia. Osakkeenomistaja ei esimerkiksi voi tällaisen yhtiöjärjestyksen sisältyvän välityslausekkeen nojalla ajaa kannetta välimiesoikeudessa vaikkapa

⁷²⁹ HE 109/2005 vp, s. 33.

⁷³⁰ Tämän lisäksi osakeyhtiölakiin sisältyy määräys lakisääteisestä välimiesmenettelystä (OYL 24:4 §).

vahinkoa aiheuttanutta emoyhtiötä vastaan. Sulautumis- ja jakautumistilanteissa sama koskee velkojaa, joka haluaa esimerkiksi riitauttaa vakuuden riittävyys.

Työryhmä katsoo, että mikäli entistä useampia osakeyhtiöoikeudellisia riita-asioita siirrettäisiin käsiteltäväksi välimiesmenettelyssä vastaavasti kuin lunastusasiat, tämä mahdollistaisi näiden asioiden käsittelyn tehokkaalla ja oikeudenmukaisella tavalla. Sidosryhmiltä ajatus ei kuitenkaan saa kannatusta.

Osakeyhtiölain uudistukseen liittyvässä kyselytutkimuksessa osakeyhtiöasioiden entistä laajempaa ohjaamista välimiesmenettelyyn kannatti vain 2 vastaajaa eli noin 6 prosenttia kysymykseen vastanneista. Vaihtoehtoa perusteltiin sillä, että käräjäoikeusmenettelylle pitää olla olemassa kustannuksiltaan edullisempi vaihtoehto. Mahdollisuus välimiesmenettelyn laajempaan hyödyntämiseen osakeyhtiöriidoissa oli esillä myös Suomen yhtiöoikeusyhdistys ry:n teemapäivässä 19.11.2019. Tällöin kukaan osallistujista ei pitänyt välimiesmenettelyä vartenotettavana vaihtoehtona nykymallille.

Edellä sanotun perusteella vaikuttaa siltä, ettei välimiesmenettelyä tule tässä vaiheessa lähteä esittämään pääasiallisesti riidanratkaisukeinoksi osakeyhtiöoikeudellisiin riitatilanteisiin. Välimiesmenettelyllä saavutettavat hyödyt huomioden (mm. käsittelyn nopeus ja asiantuntevuus) jatkovalmistelussa tulisi kuitenkin selvittää, voitaisiinko lakisäätöistä välimiesmenettelyä laajentaa tiettyihin uusiin, rajattuihin asiaryhmiin. Työryhmä katsoo, että vähemmistöosakkeiden lunastusmenettelystä tuttu malli voisi sopia ainakin osakepääoman alentamiseen sekä sulautumiseen ja jakautumiseen liittyviin riitoihin. Uudistus voitaisiin toteuttaa osakeyhtiölain 18 luvun mekaniikka mukailleen.

3.2.5 Vaihtoehto 4: Eriyristuomioistuin tai välimiesmenettely vaihtoehtona nykymallin rinnalla

Viimeisenä vaihtoehtona on tarkasteltu mahdollisuutta säilyttää nykyinen malli, kuitenkin siten, että osapuolet voisivat halutessaan ohjata riitansa myös erikoistuneeseen menettelyyn. Tässä mallissa osakkeenomistajille ja muille toimijoille tarjottaisiin mahdollisuus valita, haluavatko he asiansa käsitellyksi yleisten toimivaltasäännösten mukaan määräytyvässä yleisessä tuomioistuimessa vai mieluummin yhtiöoikeuteen erikoistuneessa tuomioistuimessa tai lakisäätöisessä välimiesmenettelyssä.

Käytännössä kyseessä olisi siis sopimusperusteinen malli, jossa oikeuspaikasta voitaisiin määrätä yhtiöjärjestyksessä. Tämän lisäksi osapuolet voisivat sopia riidan

käynnistytyä toimivaltaisesta tuomioistuimesta. Mikäli tällaista yhtiöjärjestysmääräystä ei olisi, tai osapuolet eivät pääsisi oikeuspaikasta yksimielisyyteen, lähtökohdiana olisi yleisten toimivaltasäännösten mukaan määräytyvä alioikeus.

Ideaalitilanteessa vaihtoehtojen tarjoaminen ja toimijoiden valinnanvapauden lisääminen voisivat olla omiaan sitouttamaan osapuolet joutuisaan menettelyyn ja muutoinkin lisäämään riidanratkaisun tehokkuutta. Tällaista kehitystä on nähty muun muassa Delawaren tuomioistuimessa⁷³¹ sekä yleisemmin välimiesmenettelyssä. Asioita voitaisiin myös ohjata joustavammin niiden laadun, laajuuden ja vaikeusasteen perusteella tarkoituksenmukaisimpaan instanssiin. Vaihtoehtojen, osakeyhtiöasioihin erikoistuneiden forumeiden luominen saattaisi vaikuttaa suotuisasti myös käsittelyaikoihin, purkamalla ruuhkautumista ja pullonkauloja.

Tämä malli olettaa, että relevantit toimijat ovat sofistikoituneita ja menettelevät riitatilanteissa rationaalisesti, pyrkien kokonaisuuden kannalta parhaaseen mahdolliseen lopputulokseen. Jotta tämä olisi mahdollista, eri vaihtoehdoista ja niiden eroista tulisi viestiä yhtiöoikeuskentälle selkeästi. Järjestelmän käyttöönottoon liittyisikin oppimiskustannuksia, mistä syystä riskinä on, että kustannuksia välttääkseen yhtiöt pitäytyisivät totutussa toimintamallissa, eikä uudistuksen myötä tarjottavia työkaluja otettaisi laajempaan käyttöön. Valinnanvapauteen pohjaavan järjestelmän riskinä on myös lisääntynyt keinottelu, mikä lisäisi riidanratkaisuun liittyvää epävarmuutta.

Käsillä oleva vaihtoehto ei saanut mainittavaa kannatusta sidosryhmiltä näille suunnatussa kyselytutkimuksessa. Vaihtoehtoisen ratkaisumallin kehittämistä nykyisen järjestelmän rinnalle kannatti kyselytutkimuksessa vain hieman yli 11 prosenttia kysymykseen vastanneista (sis. Suomen yhtiöoikeusyhdistys ry, Suomen tilintarkastajat ry, Keskusrikospoliisi). Vaihtoehdon kannattajat eivät tarkemmin perustelleet valintaansa.

3.2.6 Muutosehdotus

Työryhmä esittää, että jatkovalmistelussa selvitetään tarkemmin mahdollisuus määrittellä laissa, mitä tarkoitetaan osakeyhtiöriidalla, sekä mahdollisuus keskittää tällaisten riitojen käsittely 1–2 käräjäoikeuteen. Tämä vaihtoehto saa selvästi eniten kannatusta sidosryhmiltä. Se on myös käytännössä yksinkertaisin sekä oppimiskustannuksiltaan alhaisin tapa vähentää hajaantuneisuutta ja parantaa tuomioistuin käsittelyn asiantuntemusta, laatua ja nopeutta osakeyhtiöoikeudellisten riitojen ratkaisussa. Näin voitaisiin parantaa oikeussuojan saatavuutta ja viime kädessä järjestelmämme kilpailukykyä.

⁷³¹ Ks. s. 23 edellä.

Jatkovalmistelussa esitetään lisäksi selvitettäväksi mahdollisuus laajentaa lakisääteinen välimiesmenettely tiettyihin, rajattuihin asiaryhmiin, kuten osakepääoman alentamiseen, sulautumiseen ja jakautumiseen liittyviin riitoihin osakeyhtiölain 18 luvun malleja mukailleen.

3.3 Muita mahdollisia muutostarpeita

3.3.1 Riippumattoman asiantuntijaelimen perustaminen

Suomessa ei ole asiantuntijaelintä, jota voisi pyytää lausumaan ennakkolisesti osakeyhtiölain ja osakeyhtiöoikeudellisten periaatteiden tulkinnasta. Oikeusprosessit puolestaan ovat usein pitkäkestoisia ja kalliita, ja niiden lopputulos epävarma. Mahdollisuus pyytää etukäteen lausuntoa lain tulkinnasta riippumattomalta ja asiantuntevalta asiantuntijaelimeltä saattaisi vähentää tarvetta riidellä myöhemmin tulkintaerimielisyyksistä. Vaikka lausunnot olisivat muodollisesti sitomattomia, on perusteltua olettaa, että sofistikoituneet toimijat sitoutuisivat noudattamaan niitä ja että tuomioistuimet ratkaisisivat asiat tyyppillisesti niiden mukaisesti.

Suomessa vastaavia laintulkintaohjeita ja suosituksia antavia asiantuntijaelimiä on nykyisellään muun muassa kirjanpidon, rahoituksen ja verotuksen alalla. Esimerkiksi työ- ja elinkeinoministeriön alaisuudessa toimiva kirjanpitolautakunta⁷³² antaa hakemuksesta ohjeita ja lausuntoja kirjanpitolain soveltamisesta. Kirjanpitolautakunta antaa myös yleisemmin neuvoja ja ohjeita kirjanpitoon liittyen sekä edistää hyvää kirjanpilotapaa. Vaikka sen lausunnot eivät ole sitovia, niitä noudatetaan käytännössä erittäin hyvin. Menetellessään lautakunnan ohjeiden mukaisesti kirjanpitovelvollinen voi lähtökohtaisesti osoittaa toimivansa lain ja hyvän kirjanpilotavan mukaisesti.⁷³³

⁷³² Kirjanpitolaki (1336/1997) 8 luku 1–2 §; Kirjanpitolautakunnan verkkosivut.

⁷³³ Leppiniemi – Kaisanlahti (2018), s. 50; FINEn ohjesääntö.

Toisena esimerkkinä voidaan mainita itsenäisenä toimiva rahoitus- ja vakuutusneuvonta FINE, jonka alla toimii sopimusperusteisesti kolme erillistä asiantuntijalautakuntaa: vakuutus-, pankki- ja sijoituslautakunta.⁷³⁴ FINE neuvoo asiakkaitaan toimialaansa kuuluvissa asioissa, muun muassa laintulkinnassa ja alan menettelytavoissa, sekä antaa ratkaisusuosituksia valitusasioissa. Lautakuntien antamat ratkaisut ovat suositusluonteisia, mutta finanssialan palveluntarjoajat noudattavat niitä erinomaisesti.⁷³⁵ FINE:n kustannuksista vastaa Finanssiala ry, mutta muutoin FINE on palveluntarjoajista riippumaton erillinen organisaatio.⁷³⁶

Osakeyhtiöoikeuden alalla ei tällä hetkellä ole olemassa vastaavaa instanssia. Tampereen yliopiston ja Roschier Asianajotoimisto Oy:n teettämässä kyselytutkimuksessa sidosryhmiltä tiedusteltiin, olisiko osakeyhtiölakia tulkitseva asiantuntijaelin tarpeellinen, ja missä se voisi toimia. Tähän kysymykseen vastasi 38 vastaajaa.⁷³⁷

Kysymykseen vastanneista 26 eli yli 68 prosenttia piti asiantuntijaelimen perustamista hyvänä ajatuksena (sis. Keskuskauppakamari, Suomen Tilintarkastajat ry, valtionvarainministeriö). Vastaajien mukaan yhtiöoikeuden alalle tarvitaan lisää nopeaa tulkintatukea. Vastaajat toivat esiin, että erityisesti pienet osakeyhtiöt voisivat hyötyä asiantuntijaelimen suosituksista ja välttää kalliin oikeusprosessin, johon niillä ei välttämättä olisi varaa. Kommenteissa korostettiin kuitenkin, että käsittelyaikojen tulisi pysyä lyhyinä ja esimerkiksi lausunnon antamiselle tulisi olla suhteellisen lyhyt määräaika.

Vastanneista 12 eli noin 33 prosenttia ei pitänyt asiantuntijaelimen perustamista tarpeellisena (sis. Suomen yhtiöoikeusyhdistys ry, Suomen Asianajajaliitto, Villa/HY, Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry, Suomen Yrittäjät ry). Tarpeettomuutta perusteltiin muun muassa kustannusten lisääntymisellä ja riippumattomuuden turvaamiseen liittyvillä huolilla. Osa vastaajista koki asiantuntijaelimen hyödylliseksi pienille osakeyhtiöille vain, jos se olisi kustannuksiltaan edullinen vaihtoehto oikeudenkäynnille. Pörssiyhtiöiden tarve esitetyn kaltaiselle asiantuntijaelimelle kyseenalaistettiin. Esiin tuli lisäksi asiantuntijaelimen asiamäärän hallinnoinnin vaikeus ja mahdollinen ruuhkautuminen pienyhtiöitä koskeviin asioihin.

Tutkimukseen osallistuneilta kysyttiin myös missä mahdollinen osakeyhtiöasioihin erikoistunut asiantuntijaelin voisi toimia. Vaihtoehtoja toiminnan järjestämiselle annettiin

⁷³⁴ Finanssivalvonta, Kilpailu- ja kuluttajavirasto ja Finanssiala ry nimittävät hallitukseen kukin yhden jäsenen ja varajäsenen. Lisäksi nämä sopijaosapuolet voivat yhteisesti kutsua hallitukseen jäseniksi edustajia FINE:n toimialueen ministeriöistä. Ks. FINE:n ohjesääntö 2 §.

⁷³⁵ Finanssiala ry 6.2.2013.

⁷³⁶ FINE:n ohjesääntö 7 § ja 18 §.

⁷³⁷ Noin 17 prosenttia kyselyyn osallistuneista jätti vastaamatta tähän kysymykseen.

kolme: 1) kokonaan itsenäisenä; 2) Keskuskauppakamarin alaisuudessa ja 3) Arvopaperimarkkinayhdistyksen alaisuudessa rajoittuen vain pörssiyhtiöihin.

Asiantuntijaelimen perustamista kannattaneiden mielipiteet jakaantuivat tämän osalta kahteen. Perustamisen puolella olleista 13, mikä vastaa noin 34 prosenttia kaikista vastaajista, kannatti asiantuntijaelimen pitämistä kokonaan itsenäisenä (sis. Suomen Tilintarkastajat ry, valtionvarainministeriö, Keskusrikospoliisi). Elimen perustamista itsenäisenä perusteltiin erityisesti riippumattomuuden takaamisella. Lisäksi esitettiin, että tällaisten suositusten tarpeesta yhtiöoikeuden alalla tulisi joka tapauksessa ensin laatia kattava selvitys, jotta vältetään turhan instanssin perustamiselta.

Asiantuntijaelimen perustamista kannattaneista vastaajista 12, eli noin 33 prosenttia kaikista kysymykseen vastanneista, suosi sen perustamista Keskuskauppakamarin yhteyteen (sis. Keskuskauppakamari, Sillanpää/TY, sisäministeriön poliisiosasto, PwC Suomi). Keskuskauppakamari ilmaisi halukkuutensa tehtävään korostaen, että sillä on jo valmiiksi osakeyhtiölakiin liittyviä lakisääteisiä tehtäviä. Lisäksi kauppakamarilaki (878/2002) täyttää julkisen hallintotehtävän hoitamiseen liittyvät perustuslain vaatimukset.⁷³⁸ Keskuskauppakamari huomautti, että Arvopaperimarkkinayhdistyksen säännöt eivät tällä hetkellä salli puhtaasti osakeyhtiölain tulkintaan liittyvien lausuntojen antamista, eikä se siksi olisi sopiva instanssi kaavaillulle asiantuntijaelimelle.⁷³⁹ Puhtaasti itsenäinen organisaatio ei myöskään olisi Keskuskauppakamarin mielestä perusteltu, sillä sen hallinnon järjestäminen julkisen tehtävän hoitamiseen liittyvät perustuslain vaatimukset huomioon ottaen voisi tulla suhteettoman kalliiksi.

Arvopaperimarkkinayhdistystä ei kyselytutkimuksen perusteella pidetty potentiaalisena vaihtoehtona, sillä sitä kannatti vain yksi vastaaja (alle 3 prosenttia vastaajista). Mikäli asiantuntijaelimen perustamista kuitenkin harkittaisiin Arvopaperimarkkinayhdistyksen yhteyteen, tämä voitaisiin toteuttaa esimerkiksi yhdistyksen alaisuudessa jo nykyisellään toimivien markkinatapalautakunnan ja ostotarjouslautakunnan mallia mukaillen. Esimerkkinä voitaisiin käyttää myös Ruotsissa toimivaa, eri markkinatoimijoiden edustajista koottua Aktiemarknadsnämnden -lautakuntaa ("**AMN**"), joka antaa lausuntoja hyvästä tavasta osakemarkkinoilla, jolla on periaatteellista merkitystä myös osakeyhtiöoikeuden kehitykseen Ruotsissa.⁷⁴⁰ AMN:n toiminta rajoittuu pörssiyhtiöihin eli lausuntoja voivat pyytää pörssiyhtiöt, osakkeenomistajat ja itse pörssit. AMN antaa

⁷³⁸ Perustuslaki (731/1999) 124 §, HE 6/2006 vp, s. 58 ja HE 175/2008 vp, s. 56.

⁷³⁹ Ks. Arvopaperimarkkinayhdistyksen sääntöjen 2 §, jonka mukaan yhdistyksen tarkoituksena on edistää hyvää tapaa arvopaperimarkkinoilla sekä erityisesti edistää markkinaosapuolten harjoittamaa itsesääntelyä.

⁷⁴⁰ AMN:ssä lausunnot antaa neuvosto, jonka jäsenet nimittää elimen hallitus. Neuvosto koostuu mm. arvopaperimarkkinaoikeuteen erikoistuneista asianajajista sekä entisistä että nykyisistä korkeimpien oikeusasteiden tuomareista. Ehdotetut jäsenet ilmoitetaan Ruotsin Finanssivalvonnalle ja Tukholman kahdelle pörssille ennen heidän nimittämistään. Ks. Aktiemarknadsnämndens ledamöter; HE 6/2006 vp, s. 15–16.

lausuntoja myös Ruotsin Finanssivalvonnan (Finansinspektionen) pyynnöstä liittyen ns. takeover -tilanteisiin.⁷⁴¹ AMN on viime vuosina antanut noin 50 lausuntoa vuodessa. Määrä on merkittävä, kun otetaan huomioon elimen pääasiallinen tehtävä eli hyvän tavan määrittäminen arvopaperimarkkinoilla. Sitomattomia lausuntoja noudatetaan säännönmukaisesti, ja niillä katsotaan olevan vaikutusta, kun arvioidaan esimerkiksi Ruotsin osakeyhtiölain mukaista vahingonkorvausvastuuta.

Asiantuntijaelimen perustaminen sai kannatusta myös Suomen yhtiöoikeusyhdistys ry:n teemapäivässä 19.11.2019. Teemapäivään osallistuneista noin 64 prosenttia piti osakeyhtiölain tulkintaa koskevia suosituksia antavaa asiantuntijaelintä tarpeellisenä ja vastaavasti 36 prosenttia koki sen tarpeettomaksi. Eniten kannatusta sai asiantuntijaelimen perustaminen kokonaan itsenäisenä (39 prosenttia vastaajista). Keskuskauppakamarin yhteyteen perustamista kannatti 15 prosenttia kun taas 9 prosenttia piti Arvopaperimarkkinayhdistystä varten otettavimpana vaihtoehtona.

Työryhmä katsoo, että oikein toteutettuna riippumattoman asiantuntijaelimen perustaminen parantaisi oikeussuojan saatavuutta ja olisi siten osakeyhtiölain kilpailukyvyyn vahvistamisen näkökulmasta perusteltua. Se mahdollistaisi kevyen, mutta reaali vaikutuksiltaan tehokkaan keinon selkiyttää osakeyhtiöoikeudellisia tulkinnanvaraisuuksia ennen asioiden varsinaista riitaantumista, kohtuullisin kustannuksin.

Jatkovalmistelussa keskeistä onkin sen selvittäminen, miten menettelyn riippumattomuus voidaan varmistaa ja käsittelyajat pitää lyhyinä kaikissa tilanteissa. Käsittelyajoista voitaisiin määrätä esimerkiksi asiantuntijaelimen säännöissä tai työjärjestyksessä. Vastaavasti niissä voitaisiin määritellä tarkemmin se, millä edellytyksillä elin voi ottaa tai olla ottamatta jonkin asian käsiteltäväkseen. Tällaisilla tarkennuksilla voitaisiin pyrkiä ennaltaehkäisemään asiantuntijaelimen ruuhkautuminen ja takaamaan nopea käsittelyaika niille asioille, jotka elin ottaa käsiteltäväkseen. Annettavat lausunnot voisivat olla ainakin oikeuskysymyksen osalta soveltuvien osien julkisia, jolloin asiantuntijaelin voisi jättää jonkin asian ottamatta käsittelyyn esimerkiksi silloin, kun se on jo lausunut samasta tulkintakysymyksestä.

Hakija luonnollisesti vastaisi omista kuluistaan asiassa, jotka aiheutuisivat käytännössä lausuntopyyntöön laatimisesta. Asiantuntijaelimen ratkaisut olisivat luonteeltaan suosituksia, eikä niihin voisi hakea muutosta valittamalla.

Työryhmä katsoo, että perustamista nimenomaan Keskuskauppakamarin yhteyteen voidaan pitää selvittämisen arvoisena. Vaihtoehto saa kannatusta paitsi sidosryhmiltä,

⁷⁴¹ Ks. HE 6/2006 vp, s. 15–16. AMN:n säännöt; AMN:n tehtävistä enemmän: Aktiemarknadsnämndens uppdrag.

myös Keskuskauppakamarilta itseltään. Muun muassa lunastuslautakunta toimii Keskuskauppakamarin alaisuudessa.⁷⁴² Perustamalla myös osakeyhtiölain tulkinnasta lausuntoja antava elin Keskuskauppakamarin yhteyteen voitaisiin välttää osakeyhtiöasioiden pirstoutuminen useisiin eri instansseihin. Myös perustamiskustannukset olisivat tässä vaihtoehdossa oletettavasti vähäisemmät kuin esimerkiksi kokonaan uuden toimijan perustamisessa.

Uudistuksen tarkempia kustannusvaikutuksia ei ole tässä yhteydessä tarkemmin selvitetty, vaan tämä tulee tehdä erikseen, kun on selvillä, minkä mallin mukaista järjestelmää mahdollisesti lähdetään rakentamaan. Samoin lausuntoja antavan elimen tarkemmat toimintaperiaatteet, säännöt, kokoonpano, nimitysmenettely, toimikausi, rahoitus ym. tulevat ajankohtaisiksi vasta jatkovalmistelussa, mikäli ehdotus saa kannatusta valmistelun edetessä.

3.3.2 Vastuuvakuutuksesta säättäminen laissa

Osakeyhtiölakiin ei nykyisellään sisälly säännöksiä yhtiön johdon vastuuvakuutuksesta. Vastuuvakuutuksen ottaminen johtohenkilöille on kuitenkin käytännössä yleistä.⁷⁴³ Vakuuttaminen on yksinkertainen tapa lisätä yhtiöoikeudellisten toimijoiden oikeussuojaa. Kattavat vastuuvakuutukset voivat auttaa yhtiöitä saamaan hallitukseensa päteviä ihmisiä maltillisemmalla palkkauksella. Vakuutukset myös mahdollistavat sujuvamman päätöksenteon, kun vastuuasemassa olevien henkilökohtainen riski omaisuutensa menettämisestä tehtävässä tapahtuvan virheen vuoksi vähenee. Lisäksi vastuuvakuutukset parantavat osakkeenomistajien ja kolmansien mahdollisuuksia saada korvauksia kärsimistään vahingoista. Vakuutukset lisäävät jonkin verran yhtiöiden kiinteitä kustannuksia, mutta toisaalta kustannukset ovat maltillisia ja kokonaisuudessaan yhtiöiden ennakoitavissa. Nimenomainen maininta laissa siitä, että johdolle voi ottaa

⁷⁴² Lunastuslautakunta perustettiin Keskuskauppakamarin alaisuuteen aikoinaan juuri osakeyhtiöoikeudellisen erityisasiantuntemuksen tarpeen vuoksi sekä ratkaisukäytännön yhtenäistämiseksi lunastusasioissa. Ks. HE 27/1977 vp. s. 116.

⁷⁴³ Hällström et al. (2014), s. 158–159. Vastuuvakuutuksen yleistymisen tapahtui Suomessa 1980-luvun uuden osakeyhtiölain myötä, kun johtohenkilöiden vastuu kirjattiin lakiin ensimmäisen kerran selkeästi. Kehitystä nopeutti 1990-luvun alussa säästöpankkikriisi ja siitä aiheutuneet runsaat oikeudenkäynnit pankkien hallituksia, johtokuntia ja toimitusjohtajia vastaan.

vastuuvakuutuksen, oletettavasti lisäisi vakuutusten käyttöä ja siihen liittyviä myönteisiä oikeussuojavaikutuksia.

Nykyisessä osakeyhtiölaissa ei oteta kantaa yhtiön johdon vastuuvakuutuksiin. Käytännössä vastuuvakuutukset ovat yleistyneet Suomessa 1980-luvulta lähtien. Vastuuvakuutuksien ehdot vaihtelevat vakuutusyhtiöittäin. Suomessa vastuuvakuutusten vakuutusuoja on käytännössä sidottu osakeyhtiölain vastuujärjestelmään. Tämä tarkoittaa, että vakuutus kattaa tavallisesti vakuutetun henkilön korvausvastuun yhtiölle, osakkeenomistajalle⁷⁴⁴ tai muulle henkilölle silloin, kun korvausvastuu perustuu osakeyhtiölakiin. Vakuutuksen kattamia henkilöitä ovat siten yleensä yhtiön hallintoelinten jäsenet, eli toimitusjohtaja, toimitusjohtajan sijainen sekä hallituksen⁷⁴⁵ ja hallintoneuvoston jäsenet varajäsenineen.⁷⁴⁶

Vastuuvakuutus on ollut ollut esillä myös edellisen osakeyhtiölain uudistuksen yhteydessä. Tuolloin pohdinta liittyi osakeyhtiölain 22:9 §:än, jonka 3 momentin mukaan "*[y]htiöjärjestyksessä ei voida rajoittaa osakkeenomistajan tai muun henkilön tämän luvun tai tilintarkastuslain 10 luvun 9 §:n mukaista oikeutta vahingonkorvaukseen tai kanteen ajamiseen*".⁷⁴⁷ Hallituksen esityksen mukaan edellä mainittu säännös ei kuitenkaan estä yhtiötä hankkimasta vastuuvakuutusta johtohenkilön aiheuttamien vahinkojen varalle.⁷⁴⁸

Osakeyhtiön ottaessa vastuuvakuutuksen johtohenkilöilleen tulee arvioitavaksi myös asiaa koskeva päätöksentekomenettely. Pohdittavaksi tulee erityisesti se, onko kyseessä johdon palkkaetus, jolloin asia tulisi ratkaista yhtiökokouksessa, vai riittääkö asiasta hallituksen päätös.⁷⁴⁹ Yhtiökäytännössä on katsottu, että kyse ei ole hallituksen jäsenen palkkiosta, vaikka vastuuvakuutuksella voikin olla epäsuora vaikutus

⁷⁴⁴ Ibid. On tavallista, että vakuutusyhtiön laatimissa vakuutusehdoissa suuret osakkeenomistajat suljetaan korvaussuojan ulkopuolelle. Ehdoissa todetaan, että vakuutuksesta ei korvata vahinkoa sellaiselle osakkeenomistajalle, joka omistaa enemmän kuin esimerkiksi 15 tai 20 prosenttia vakuutuksenottajana olevan yhtiön osakkeista.

⁷⁴⁵ Ibid. Yksittäisen hallituksen jäsenen vastuun varalta vakuutusta ei yleensä myönnetä. Yksittäiselle hallituksen jäsenelle myönnettävä vastuuvakuutus saattaisikin olla ongelmallinen osakkeenomistajien yhdenvertaisen kohtelun periaatteen kannalta.

⁷⁴⁶ Hällström et al. (2014), s. 158–159; Strömberg (2004), s. 417–467; Hemmo (1996), s. 142.

⁷⁴⁷ OYL 22:9.3.

⁷⁴⁸ HE 109/2005 vp, s. 203.

⁷⁴⁹ Savela (2015), s. 476–477. Päätös vastuuvakuutuksen ottamisesta ei kuulu juoksevaan hallintoon, joten toimitusjohtaja ei voi päättää asiasta.

palkkion suuruuteen.⁷⁵⁰ Oikeuskirjallisuudessa on tältä osin katsottu, että hallituksen päätös asiasta on riittävä.⁷⁵¹

Uudistuksen yhteydessä osakeyhtiölakiin voitaisiin sisällyttää nimenomainen säännös vastuuvakuutuksista.⁷⁵² Säännös voitaisiin lisätä esimerkiksi vahingonkorvausta käsittelevään 22 lukuun ja sen sanamuoto voisi eurooppalaisen malliosakeyhtiölain (European Model Companies Act) artiklaa 10.06.⁷⁵³ mukaillen kuulua seuraavasti: "*Yhtiö voi ostaa ja ylläpitää vakuutuksia yhtiön johtohenkilön toiminnassaan aiheuttamien vahinkojen varalle.*"

⁷⁵⁰ Ibid. Vastuuvakuutus voi vaikuttaa palkkion suuruuteen esimerkiksi siten, että hallituksen jäsen, jonka suojaksi ei oteta vastuuvakuutusta, vaatii suuremman palkkion työstään korkeamman henkilökohtaisen riskin vuoksi.

⁷⁵¹ Savela (2015), s. 476–478. Tosin esimerkiksi Kaisanlahti argumentoi, että "taloudellisen analyysin näkökulmasta" tarkasteltuna vastuuvakuutusta voitaisiin pitää osana hallituksen palkkausta, sillä johto edellyttää sitä korkeampaa palkkaa, mitä suurempi sen riskipositio on. Koska vastuuvakuutus alentaa johdon riskiä, on se Kaisanlahden mukaan osa johdon palkkausta ja päätös tulisi viedä yhtiökokouksen päätettäväksi. Kaisanlahti (1999b), s. 102.

⁷⁵² Osakeyhtiölain esitöissä tai oikeuskirjallisuudessa ei ole nähty estettä sille, että yhtiö maksaisi johdon vastuuvakuutuksen. HE 109/2005 vp, s. 203; Savela (2015), s. 478.

⁷⁵³ European Model Companies Act (EMCA), Art. 10.06: "*A company may purchase and maintain insurance on behalf of an individual director or managing director of the company or a person who, while a director or managing director of the company, serves at the company's request as a director or managing director of another domestic or foreign company, against liability asserted against him or her in that capacity.*" Kyseisen artiklan kommenttiosion mukaan yhtiön johdon vastuuvakuutus on sallittu kaikissa jäsenvaltioissa, vaikka sitä ei varsinaisesti ole kirjattu kansalliseen osakeyhtiölakiin. Tavallisesti yhtiö maksaa vakuutusmaksun johdon puolesta.

LIITE 5 – Sääntelyn yleinen sujuvoittaminen

Vesa Rasinaho, Manne Airaksinen

1 Johdanto

Vaikka vuoden 2006 osakeyhtiölaki onkin yleisesti ottaen toiminut varsin hyvin, sen voimassaoloaikana on eri yhteyksissä tehty lukuisia suurempia ja pienempiä muutosehdotuksia. Työryhmä on identifioinut pääosin julkisista lähteistä yli sata tällaista ehdotusta. Jotkin muutosehdotukset, kuten liiketoimintasiirron erillissäätely, on Työryhmän työnsä aikana identifioimia.

Osa muutosehdotuksista on samoja, joita on kattavasti käsitelty jo OM:n Arviomuistiossa 2016. Työryhmä on poistanut käsiteltävien asioiden listalta sellaiset muutosehdotukset, joita käsitellään Tampereen ja Lapin yliopistojen OYL:n velkojiensuojan päivittämistä koskevassa selvityksessä.

Kaikkien kehittämissuositusten arviointi ei ole tämän selvityksen puitteissa työekonomisesti mahdollista. Tästä syystä Työryhmä on asettanut ehdotukset tärkeysjärjestykseen käyttäen viisikriteeristä arviointityökalua (ks. Liite 7) ja valinnut 28 eniten pisteitä saanutta ehdotusta tässä muistiossa tarkemmin arvioitaviksi.

Arviointityökalun pisteytyskriteerit on selitetty yksityiskohtaisesti liitteessä, mutta työkalun voidaan todeta priorisoivan tärkeiden ja laajamerkityksisten muutosten lisäksi myös yksinkertaisia ja helposti toteutettavia muutoksia ("*low-hanging fruits*"). Vaikka tällaiset muutokset saattavat tuntua teknisiltä ja vähämerkityksisiltä, selvityksen laatijoiden käsitys on, että tällaisten muutosten kustannus-hyötysuhde on hyvä ja siksi ne kannattaisi toteuttaa.

Merkittävimpiä tässä osiossa käsiteltäviä (ei-teknisiä) muutosehdotuksia ovat:

- äänileikkurin sääntely,
- hallitustiedon kolmansille luovuttamisen sääntely,
- osakeannissa annettavien osakkeiden maksua vastaan tapahtuvan luovuttamisen helpottaminen,

- rajat ylittävän kotipaikan siirron sääntely,
- rajat ylittävän sulautumisen salliminen myös EU/ETA:n ulkopuolelle,
- liiketoimintasiirron sääntely,
- Business Judgment Rule -säännöksen ottaminen lakitekstiin, sekä
- keskinäisten yhtiöiden sääntely.

Kaikista käsitellyistä ehdotuksista ei ole valmisteltu pykäläluonnoksia, vaan osassa käsitellyistä asioista on yleinen ehdotus asian ottamisesta jatkoselvityksen kohteeksi. Käsillä olevassa laajassa arviointihankkeessa laaditut pykäläluonnokset tulee luonnollisesti ottaa luonnoksina ja saattaa huolellisen jatkovalmistelun kohteeksi.

Seuraavassa yleiseen sääntelyn sujuvoittamiseen liittyvät muutosehdotukset on esitetty OYL:n nykyistä systematiikkaa vastaavassa järjestyksessä.

2 Muutosehdotusten lähempi tarkastelu

2.1 Lähipiirin määritelmä, esteellisyyssääntely pörssiyhtiön yhtiökokouksessa ja muut SHRD II -liitännäiset säännökset (OYL 1:11, 1:12, 5 ja 6 luvut)

SHRD II -direktiivi on implementoitu Suomessa hankalalla tavalla. Implementointisäännökset ovat vaikeatajuisia ja sisältävät sisäisiä ristiriitaisuuksia.

Etenkin ns. "intressijäävin" sääntelytapoja ja SHRD II -implementoinnin yleistä virtaviivaistamista tulisi selventää.

Lisäksi tulisi selvittää mahdollisuutta säätää OYL:ssa kaikkien yhtiöiden lähipiiristä ilman viittausta IAS 24 -standardiin. Esteellisyyttä pörssiyhtiöissä koskevat OYL 5:14 a ja 6:4 a edellyttävät täsmentämistä.

Osakkeenomistajan oikeudet direktiivin muutosdirektiivi ("SHRD II") implementoitiin Suomessa lailla 12.4.2019/512, joka astui voimaan 10.6.2019. Implementoinnissa valittuja ratkaisuja kritisoitiin melko laajasti täytäntöönpanon valmistelun yhteydessä.⁷⁵⁴ Ongelmallisena pidettiin mm. sitä, että implementoinnin jälkeen OYL:ssa on kaksi erillistä lähipiirin määritelmää, joista toinen soveltuu vain pörssiyhtiöihin (OYL 1:12) ja toinen muihin yhtiöihin, mutta tietyissä tilanteissa myös pörssiyhtiöihin (OYL 1:11). OYL 1:12:n mukaan pörssiyhtiössä lähipiirillä tarkoitetaan lähipiiriä sellaisena kuin se on määritelty kansainvälisissä tilinpäätösstandardeissa. Käytännössä lähipiirimääritelmä on kansainvälisessä IAS 24 -standardissa.

Erityisen ongelmallista lähipiirin määritelmässä on se, että vaikka ei-pörssiyhtiöiden lähipiirimääritelmä OYL 1:11:ssä tarkoitettiin suppeammaksi kuin pörssiyhtiöiden määritelmä OYL 1:12:ssä, tosiasiaa 1:11:n määritelmä on siltä osin 1:12:n määritelmää laajempi, että sen piiriin kuuluvat myös yhtiöt, joilla on yhteinen hallituksen jäsen tai toimitusjohtaja (OYL 1:11 2 ja 5 kohdat, ns. "intressijäävi"). On selvää, että IAS 24 -standardin mukaan tällainen tilanne ei synnytä lähipiirisuhdetta.⁷⁵⁵ Jos ja kun OYL 1:11:n määritelmä on tarkoitettu kaikilta osin suppeammaksi kuin OYL 1:12:n määritelmä, OYL 1:11:n määritelmää pitäisi vähimmillään korjata siten, ettei tällainen "intressijäävitilanne" synnytä lähipiirisuhdetta.

Kansainväliseen IAS 24 -standardiin viittaava OYL 1:12 on ongelmallinen myös lain yleisen luettavuuden kannalta. IAS 24 -standardeja ei julkaista Suomen säädösluettelossa eikä mm. Finlex-tietokannassa. Tällöin pelkkä IAS 24 -standardiin viittaaminen tekee lain sisällön selvittämisen muille kuin ammattimaisille toimijoille hankalaksi.

Ennen SHRD II -implementointia osakeyhtiön lähipiiristä säädettiin OYL 8:6.2:ssa (ku-mottu). Aiemman lain lähipiirimääritelmä oli alun perin kirjoitettu vastaamaan sen sää-tämishetkellä voimassa ollutta IAS 24 -standardia⁷⁵⁶. Ilmeisesti olisi mahdollista to-teuttaa myös SHRD II -implementaatio siten, että lakiin kirjattaisiin IAS 24 -standardin ydinsääntely ja lain perusteluissa todettaisiin, että säännöstä tulkitaan yhdenmukai-sesti IAS 24 -standardin kanssa. Tällöin voisi olla mahdollista säätää kaikkia yhtiöitä

⁷⁵⁴ Ks. esim. HE 305/2018 vp, s. 148–149.

⁷⁵⁵ IAS 24.9 (b) (vii) ja IAS 24.11 (a). Ks. myös Rasinaho (2019), s. 15–23.

⁷⁵⁶ HE 109/2005 vp, s. 96.

koskevasta, yhtenäisestä lähipiirimääritelmästä. Ratkaisu edellyttäisi sitä, että laki muutettaisiin, jos IAS 24 -standardi tulevaisuudessa muuttuu.

Osana SHRD II -implementointia OYL 5:14 a §:än otettiin säännös esteellisyydestä pörssiyhtiön yhtiökokouksessa. Säännöksen mukaan pörssiyhtiön lähipiiriin kuuluva osakkeenomistaja ei saa äänestää sellaisesta sopimuksesta tai muusta oikeustoimesta, jonka osapuolena on hän tai häneen 1 luvun 12 §:ssä tarkoitetussa lähipiirisuhteessa oleva, ja oikeustoimi ei kuulu yhtiön tavanomaiseen liiketoimintaan tai sitä ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.

Säännös on ongelmallinen siltä osin kuin siinä viitataan osakkeenomistajaan OYL 1:12:ssä tarkoitetussa lähipiirisuhteessa oleviin henkilöihin. OYL 1:12 ja siinä viitattu IAS 24 -standardi säätelevät ainoastaan yhtiön lähipiiriä, ei minkään muun henkilön lähipiiriä. IAS 24 -standardi ei ylipäänsä sovellu esimerkiksi luonnollisten henkilöiden lähipiirin määrittelyyn, koska sen lähipiirimääritelmä rakentuu keskeisesti määräysvalan (*control*) ympärille. Ei ole mielekäästä arvioida, onko jollakulla henkilöllä määräysvalta luonnolliseen henkilöön. OYL 5:14 a:n säännöksellä tarkoitetaan ilmeisesti tilannetta, jossa sopimuksen tai muun oikeustoimen vastapuoli kuuluu *kyseisen osakkeenomistajan kautta* yhtiön lähipiiriin.⁷⁵⁷ Jos ja kun säännöksellä tarkoitetaan tällaista yhtiön lähipiirin osaa, eikä osakkeenomistajan lähipiiriä (joka edellä esitetyillä tavoin on mahdoton määrittää IAS 24 -standardin perusteella), tämä olisi syytä todeta suoraan laissa.

OYL 5:14 a:n 2 momentti sisältää poikkeuksia edellä kuvatusta osakkeenomistajan esteellisyyden pääsäännöstä. Pykälän 2 momentin 2) kohdassa on lista säännöksen soveltamisalan ulkopuolelle jäävistä yhtiökokouksen toimivaltaan kuuluvista päätöksistä. Lista sisältää mm. osakeannit, varojenjaon, sulautumisen, jakautumisen ja selvitystilan. Lista ei kuitenkaan sisällä mm. yhtiöjärjestyksen muuttamista, jossa esteellisyyssääntely siis tulee sovellettavaksi. Yhtiöjärjestyksen muutoksen jättämistä säännöksen ulkopuolelle ei ole perusteltu lain esitöissä. Pykälän 2 momentin listaa säännöksen ulkopuolelle jäävistä päätöksistä tulisi tämän johdosta tarkastella kriittisesti ja harkita ainakin yhtiöjärjestyksen muuttamisen sisällyttämistä listaan. Vaihtoehtoisesti voitaisiin harkita koko listan korvaamista sääntelyllä, jossa OYL 5:14 a ei ylipäänsä soveltuisi päätöksiin, jotka suoraan lain nojalla kuuluvat yhtiökokouksen päätettäväksi, vaan säännös soveltuisi ainoastaan päätöksiin, jotka kuuluvat hallituksen toimivaltaan, mutta jotka hallitus nimenomaisesti alistaa yhtiökokouksen hyväksyttäväksi. Tällöinkin säännös tavoittaisi SHRD II -direktiivin mukaisen tavoitteensa, eli epätavallisten liiketoimintapäätösten tekemisen yhtiökokouksessa.

⁷⁵⁷ Ks. alla käsiteltyä vastaavansisältöistä OYL 6:4a:ä koskeva Lindeman (2019), s. 62.

Kolmas SHRD II -direktiivin implementoiva säännös OYL:ssa on pörssiyhtiön hallituksen jäsenen esteellisyyttä koskeva 6:4 a. Säännös sisältää vastaavan ongelmallisen viittauksen hallituksen jäsenen 1:12:n mukaiseen lähipiiriin kuin 5:14 a osakkeenomistajan lähipiiriin osalta. Säännöstä tulisi korjata vastaavasti. Myös säännöksen suhde yleiseen hallituksen esteellisyyttä koskevaan 6:4 §:ään, etenkin sen toiseen virkkeeseen, on ongelmallinen. Ei ole täysin selvää, miksi 6:4a:n säännöksen pitäisi korvata 6:4:n toisen virkkeen säännös, joka on osittain sitä laajempi, kun se viittaa oikeustoimeen kenen tahansa kolmannen kanssa, kun OYL 6:4 a viittaa vain lähipiiriin kuuluvan kanssa tehtyihin oikeustoimiin.⁷⁵⁸

Yhtenä ratkaisuvaihtoehtona OY 6:4a:n kohdalla olisi Ruotsin mallin mukainen sääntely, jossa hallituksen tulisi alistaa yhtiön lähipiirin kanssa tehdyt merkittävät oikeustoimet yhtiökokouksen hyväksyttäväksi (pois lukien mm. tytäryhtiöiden kanssa tehdyt toimet).⁷⁵⁹

2.2 SVOP-oletusten modernisointi (OYL 2:4 ja 9:6.1)

SVOP-rahasto on käytännössä muodostunut erittäin laajasti käytetyksi. OYL:ssa on kuitenkin oletuksena osakkeiden merkintähinnan kirjaaminen osakepääomaan, vaikka käytännössä osakepääomakirjauksia ei juuri tehdä. Oletusta tulisi siten muuttaa.

Lakiin tulisi kirjata oletukseksi osakkeiden merkintähinnan kirjaaminen SVOP-rahastoon. Jos yhtiön osakkeella poikkeuksellisesti olisi nimellisarvo, tämä koskisi mahdollisen nimellisarvon ylittävää osaa.

OYL 9:6.1:ssä säädetään, että uuden osakkeen merkintähinta kirjataan osakepääoman korotukseksi, jollei sitä osakeantipäätöksessä määrätä merkittäväksi kokonaan tai osittain sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon tai kirjanpitolaissa toisin säädetä.

Käytännössä yhtiöt lähes poikkeuksetta haluavat kirjata osakkeiden merkintähinnat SVOP-rahaston lisäykseksi. Tämä edellyttää aina poikkeamista oletusäännöstä ja

⁷⁵⁸ Lindeman (2019), s. 59ss.

⁷⁵⁹ Ruotsin sääntelystä ks. Ruotsin ABL 16a luku.

sisältää virhemahdollisuuden. Käytännössä osakeantidokumentaation laatimista helpottaisi, jos olettamassäänös muutettaisiin vastaamaan muodostunutta käytäntöä. Ai-noastaan tilanteessa, jossa yhtiön osakkeella on nimellisarvo ja yhtiö antaa uusia osakkeita, yhtiön tulisi kirjata nimellisarvoa vastaava määrä osakepääomaan. Kai-kissa muissa tilanteissa kirjaus osakepääomaan olisi vapaaehtoista ja edellyttäisi ni-menomaista mainintaa asiasta osakeantipäätöksessä.

Luonnos muutetuista säännöksistä (muutokset alleviivattuna):

OYL 2:4

Merkintähinta

Osakkeen merkintähinta merkitään sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon, jollei sitä ole perustamissopimuksessa tai yhtiöjärjestyksessä määrätty merkittävaksi kokonaan tai osittain osakepääomaan tai kirjanpitolaissa toisin säädetä.

Jos yhtiön osakkeella kuitenkin on nimellisarvo, nimellisarvoa vastaava määrä merkitään osakepääomaan. Nimellisarvon ylittävä määrä merkitään osakepääomaan, jollei osakeantipäätöksessä toisin määrätä tai kirjanpitolaissa toisin säädetä.

OYL 9:6

Merkintähinta

Osakkeen merkintähinta merkitään sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon, jollei sitä osakeantipäätöksessä määrätä merkittävaksi kokonaan tai osittain osakepääomaan taikka kirjanpitolaissa toisin säädetä.

Jos yhtiön osakkeella kuitenkin on nimellisarvo, uuden osakkeen nimellisarvoa vastaava määrä merkitään osakepääomaan. Nimellisarvon ylittävä määrä merkitään sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon, jollei osakeantipäätöksessä toisin määrätä tai kirjanpitolaissa toisin säädetä.

2.3 Apporttiin rinnastuva "minuuttirahajärjestely" hankittaessa omaisuutta kolmannelta (OYL 2:6.3 ja 9:12.3)

Osakeyhtiölain 2:6.3:n ja 9:12.3:n mukaan apporttiin rinnastuvat kaikki järjestelyt, joissa osakkeen maksu on tehty edellytyksin, että yhtiö hankkii vastiketta vastaan omaisuutta. Säännös koskee myös täysin ulkopuolisilta tehtäviä hankintoja, mikä on tarpeetonta.

OYL 2:6.3:ssa ja 9:12.3:ssa tulisi selventää, että säännöksessä tarkoitettu hankinta koskee vain merkitsijältä tai tämän läheiseltä tehtyjä hankintoja.

OYL 2:6.3:ssa ja 9:12.3:ssa on apporttisääntelyn kiertämisen ehkäisemiseksi ns. minuuttirahajärjestelyjä koskeva säännös, jonka mukaan apporttimenettelyä on noudatettava tilanteissa, joissa osakkeet maksetaan muodollisesti rahalla, mutta tosiasiallisesti maksettu rahavastike on jo etukäteen korvamerkitty käytettäväksi omaisuuden hankintaan osakkeen merkitsijältä. Tällöin yhtiölle tosiasiasa tulee rahamaksun sijasta hankittava (apportti)omaisuus, jonka asianmukainen arvostus apporttimenettelyä noudattaen pyritään varmistamaan.

Minuuttirahasäännöksen tavoitteena on estää tilanteet, joissa yhtiön omaan pää-omaan kirjataan fiktiivisesti varoja esittämällä, että yhtiöön tulee osakkeiden maksuna rahaa, vaikka tosiasiasa yhtiö saa (väärinarvostettua) muuta omaisuutta. Kuvatun kaltainen peitelty apportti on käytännössä merkityksellinen vain tilanteissa, joissa omaisuutta ostetaan merkitsijältä itseltään tai tähän jotenkin kytköksissä olevalta taholta. Jos omaisuutta hankitaan täysin merkitsijästä (tai yhtiöstä) riippumattomalta taholta, on olemassa vahva oletus siitä, että hankinta tapahtuu markkinaehtoisesti, jolloin omaisuuden väärinhinnoittelun riskiä ei olisi. Näin säännöstä on tulkittu myös oikeuskirjallisuudessa.⁷⁶⁰

Edellä esitetyn perusteella olisi perusteltua rajoittaa OYL 2:6.3:ssa ja 9:12.3:ssa tarkoitettu minuuttirahajärjestely koskemaan vain hankintoja, jotka tehdään merkitsijän (tai yhtiön) lähimpiin kuuluvalta taholta. Apporttisääntelyä ei tarvitsisi noudattaa, jos

⁷⁶⁰ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 91.

hankinta tehdään näistä riippumattomalta ulkopuoliselta. Se, kytketäänkö säännös yhtiön vai merkitsijän lähipiiriin, riippuu lähipiirisääntelyn mahdollisesta kehittämisestä yllä OYL 1:11 ja 1:12 §:ä koskevassa osiossa esitetyllä tavoin.⁷⁶¹

Sinällään on mahdollista kyseenalaistaa koko minuuttirahajärjestelyn tarve, koska yllä esitetyssä tilanteessa, jossa (apportti)omaisuus väärinarvostetaan, kyseessä lienee yleensä laitton varojenjako, koska yhtiö maksaa ylihintaa hankkimastaan omaisuudesta ja siten vähentää yhtiön varoja ilman liiketaloudellista perustetta (OYL 13:1.3). Kun kuitenkin osakkeiden maksukontrolli on ainakin toistaiseksi korostunut osa OYL:n pääomajärjestelmää, saattaa edelleen olla perusteltua sisällyttää lakiin nimenomaisia säännöksiä maksukontrollin yksinkertaisen kiertämisen estämiseksi. Apportti- ja minuuttirahasääntelyn tarve on luonnollisesti yhteydessä osakkeiden maksukontrollisääntelyn kehittämiseen yleisemmin.

2.4 Osakkeen antamispäivä osakasluettelossa (OYL 3:15)

Osakasluetteloon on nykyisin merkittävä osakkeen antamispäivä. Ei ole selvää, mitä tämä tarkalleen tarkoittaa. Vaikka asia on pieni, se koskee kaikkia arvo-osuusjärjestelmän ulkopuolisia yhtiöitä.

Laissa tulisi täsmentää, että osakasluetteloon on merkittävä päivä, jona osake on rekisteröity kaupparekisteriin tai perustamisen yhteydessä perustamiskirjan allekirjoituspäivä.

OYL 3:15:ssä viitatus osakkeen antamispäivän on tulkittu tarkoittavan mahdollisesti perustamisen yhteydessä perustamissopimuksen allekirjoituspäivää ja myöhemmin annettujen osakkeiden osalta osakkeiden kaupparekisteriin merkitsemispäivää.⁷⁶² Säännöksen rationa lienee se, että osakkeenomistaja (ja kolmas) voi selvittää osakasluettelosta, mistä päivästä alkaen hänen omistamansa osakkeet tuottavat osakkeenomistajan oikeudet yhtiössä. Jos näin on, tulisi harkita, olisiko yhtiötä perustettaessa oikeampi antamispäivä yhtiön rekisteröintipäivä eikä perustamissopimuksen allekirjoituspäivä.

⁷⁶¹ Kellas – Rasinaho (2008), s. 18; Arviomuistio 2016, s. 37.

⁷⁶² Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 222 ja Kyläkallio – Irola – Kyläkallio (2015), s. 306.

Ilmeisesti säännöksellä ei tarkoiteta mahdollista osakekirjan antamispäivää, mutta tämäkään ei suoraan ilmene lakitekstistä.

Asian käytännön merkitys yhdelle yhtiölle on pieni, mutta kun osakasluettelon laatimisvelvollisuus koskee kaikkia yhtiöitä, tulkinnanvaraisuudet siinä koskettavat huomattavan laajaa yhtiöjoukkoa.

Luontevinta olisi kodifioida edellä viitattu oikeuskirjallisuudessa esitetty kanta, jonka mukaan relevantti päivä on osakkeiden kaupparekisteriin rekisteröintipäivä tai yhtiötä perustettaessa perustamiskirjan allekirjoituspäivä.

2.5 Äänileikkuri (OYL 5:12)

Äänileikkurimääräys on melko tavanomainen osakeyhtiöiden yhtiöjärjestyksissä, mutta se aiheuttaa usein tulkintaongelmia. Lakiin otetut olettamasäännökset äänileikkurimääräyksen tulkinnasta voisivat vähentää epäselvyyksiä.

Osakeyhtiölakiin voitaisiin sisällyttää keskeiset olettamasäännökset äänileikkurista. Äänileikkuri edellyttäisi kuitenkin aina nimenomaista yhtiöjärjestysmääräystä.

Äänileikkurimääräykset aiheuttavat tulkintaongelmia mm. siinä, lasketaanko samaan konserniin kuuluvien yhtiöiden omistamat osakkeet yhteen äänileikkuria sovellettaessa. Myös se, tuleeko saman asiamiehen edustamat usean osakkeenomistajan osakkeet laskea yhteen äänileikkuria sovellettaessa, saattaa aiheuttaa ongelmia. Ongelmallisena on myös pidetty sen tilanteen tulkintaa, jossa kaikilla osakkeenomistajilla on yli äänileikkurisäännöksen mukainen osakeomistus, jolloin kaikkien osakkeenomistajien ääniä tulisi leikata.⁷⁶³ Periaatteessa äänileikkurin soveltaminen vähentää äänen kokonaismäärää, mikä äänileikkurimääräyksen sanamuodon mukaan voisi edellyttää uutta äänien leikkaamista, mikä puolestaan edelleen vähentää äänen kokonaismäärää jne.

Äänileikkurien tulkintaongelmien lieventämiseksi lakiin (esim. 5:12) voitaisiin ottaa olettamasäännöksiä äänileikkurisäännöksen tulkinnasta. Laissa voitaisiin esimerkiksi säätää, että ellei yhtiöjärjestyksessä toisin määrätä, samaan konserniin kuuluvien yritysten osakkeet laskettaisiin yhteen äänileikkurimääräystä sovellettaessa. Voitaisiin

⁷⁶³ Jauhainen et al. (2013), s. 343.

jopa harkita pakottavaa säännöstä siitä, ettei saman asiamiehen edustamien (muiden kuin konserniyritysten) osakkeenomistajien ääniä pelkästään asiamiehen käytön vuoksi lasketa yhteen. Laissa voisi myös olla ohje siitä, miten äänileikkurin mukainen äänestysrajoitus lasketaan (esimerkiksi jos yhtiössä on 100 osaketta ja yhdellä omistajalla on 30 ääntä äänileikkurin ollessa enintään 20 % kokouksessa edustetuista osakkeista, tämän osakkaan äänet leikataan 20 ääneen, jolloin tämän osuus kaikista äänistä on 20/90 eli yli 20%. Jos äänileikkurisäännöksessä (kuten AsOYL 6:13.2:ssa) todetaan, että leikkuri kohdistuu kokouksessa edustettujen osakkeiden yhteenlasketuun äänimäärään, lopputulos on sinällään oikein).

Lakiin ei ehdoteta olettamasäännöstä itse äänileikkurista olemassa olevaa AsOYL 6:13.2:a vastaavasti, vaan äänileikkurin olemassaolo perustuisi aina nimenomaiseen yhtiöjärjestysmääräykseen.

2.6 Pörssiyhtiöiltä edellytetty selvitys tilikauden jälkeisistä tapahtumista (OYL 5:21.2)

Ylimääräiselle yhtiökokoukselle on useissa tilanteissa esitettävä hallituksen selostus tilinpäätöksen tai osavuosikatsauksen jälkeisistä olennaisista tapahtumista. Pörssiyhtiössä ja yhtiöissä, joiden osake on kaupankäynnin kohteena monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, selostus ei käytännössä voine olla muuta kuin viittaus aiempiin pörssitiedotteisiin, jolloin se on sisällöllisesti tyhjä.

Pörssiyhtiöiltä ja yhtiöiltä, joiden osake on kaupankäynnin kohteena monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, voitaisiin poistaa velvollisuus antaa selostus tilikauden tai osavuosikatsauksen jälkeisistä tapahtumista. Myös muille yhtiöille voitaisiin säätää olettamasäännös, jonka mukaan selostusta ei tarvitse antaa, jos olennaisia tapahtumia ei ole ollut.

Osakeyhtiölain 5:21:ssä edellytetään useiden keskeisten päätösten yhteydessä yhtiön taloudellista tilaa koskevan tausta-aineiston pitämistä osakkeenomistajan nähtävänä, jos päätös tehdään ylimääräisessä yhtiökokouksessa. Muu aineisto on yhtiön historiallista aineistoa, mutta säännöksessä edellytetty hallituksen selostus tilinpäätöksen tai

osavuositarkastuksen jälkeisistä yhtiön asemaan olennaisesti vaikuttavista tapahtumista on aina uusi dokumentti.

Pörssi-yhtiöillä⁷⁶⁴ on velvollisuus tiedottaa yhtiön ja sen osakkeen arvoon vaikuttavista olennaisista tapahtumista pörssitiedotteilla. Siten pörssi-yhtiöt käytännössä pitävät osakkeenomistajiaan jatkuvasti päivitettyinä tällaisista tapahtumista. Siksi pörssi-yhtiöiden hallituksen selostukset ovat poikkeuksetta ainoastaan viittauksia aiempiin pörssitiedotteisiin. Myös muissa kuin pörssi-yhtiöissä selostus on usein muotoa "yhtiössä ei ole ollut olennaisia tapahtumia".

Käytännössä on ilmennyt, että hallituksen selostuksen laatimatta jääminen on yksi yleisimpiä epähuomioissa tapahtuvia OYL:n rikkomisia. Selostuksen laatimatta jättäminen tai sen laatiminen myöhässä voi aiheuttaa riskin – vaikkakin usein teoreettisen – yhtiön päätöksen moitteenvarauudesta.

Hallituksen selostuksella on merkitystä osakkeenomistajien oikeussuojan turvaajana muissa kuin pörssi-yhtiöissä. Selostus vaikeuttaa osakkeenomistajien harhaanjohtamista siten, että johto jättää kertomatta näille päätöksen taustalla olevia olennaisia tietoja. Siksi selostuksen antamisvelvollisuutta ei tulisi kokonaisuudessaan poistaa.

Edellä esitetyistä syistä voisi harkita selostuksen antamisvelvollisuuden poistamista pörssi-yhtiöiltä. Lisäksi olisi mahdollista kirjoittaa olettamasaännökseksi muiden yhtiöiden osalta, että selostusta tarvitse antaa, jos olennaisia tapahtumia ei ole. Tämä vähentäisi riskiä epähuomioissa tapahtuvasta lain rikkomisesta tilanteessa, jossa selostus olisi tosiasiallisesti sisällöllisesti tyhjä.

Luonnos muutetusta säännöksestä (muutokset alleviivattuna):

OYL 5:21

Kokousasiakirjat, niiden nähtävänä pitäminen ja lähettäminen

Päätösehdotukset sekä, jos kokouksessa käsitellään tilinpäätöstä, tilinpäätös, toimintakertomus ja tilintarkastuskertomus on vähintään viikon ajan ennen kokousta pidettävä osakkeenomistajien nähtävänä yhtiön pääkonttorissa tai internetsivuilla sekä

⁷⁶⁴ Pörssi-yhtiöiden määritelmä OYL 1:10:ssä ei sisällä yhtiöitä, joiden osake on kaupankäynnin kohteena kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (1070/2017) 1 luvun 2 §:n 1 momentin 8 kohdassa tarkoitetussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Tällaisia ovat etenkin Nasdaq Helsingin First North -listalla olevat yhtiöt. Voitaisiin harkita pörssi-yhtiön määritelmän laajentamista kattamaan myös tällaiset yhtiöt. Vaihtoehtoisesti kaikki OYL:n pörssi-yhtiöitä koskevat määräykset tulisi käydä läpi ja harkita nimenomaisen viittauksen tekemistä tällaisiin yhtiöihin siltä osin, kuin se on tarpeellista.

asetettava nähtäväksi yhtiökokouksessa. Kokousasiakirjat on viivytyksettä lähetettävä niitä pyytävälle osakkeenomistajalle, jos asiakirjoja ei voi ladata ja tulostaa yhtiön internetsivuilta. (26.8.2011/981)

Jos päätös koskee osakeantia, optio-oikeuksien tai muiden osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamista, osakepääoman rahastokorotusta, osingon jakamista, vapaan oman pääoman rahaston jakamista, osakepääoman alentamista, omien osakkeiden hankkimista tai lunastamista taikka yhtiön asettamista selvitystilaan, eikä kokouksessa käsitellä tilinpäätöstä, 1 momentissa säädetty koskee myös:

- 1) viimeistä tilinpäätöstä, toimintakertomusta ja tilintarkastuskertomusta;
- 2) viimeisen tilikauden päättymisen jälkeen mahdollisesti tehtyä varojen jakoa koskevaa päätöstä;
- 3) viimeisen tilikauden päättymisen jälkeen laadittuja osavuosisikatsauksia; sekä
- 4) **muussa kuin pörssiyhtiössä ja yhtiössä, jonka osake on kaupankäynnin kohteena kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (1070/2017) 1 luvun 2 §:n 1 momentin 8 kohdassa tarkoitetussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, hallituksen selostusta tilinpäätöksen laatimisen jälkeisistä yhtiön asemaan olennaisesti vaikuttavista tapahtumista. Selvitystä ei tarvitse antaa, jos tällaisia tapahtumia ei ole ollut.**

Sulautumisesta ja jakautumisesta päätettäessä nähtävänä pidettävistä ja pyynnöstä lähetettävistä asiakirjoista säädetään 16 luvun 11 §:ssä ja 17 luvun 11 §:ssä.

2.7 Merkittävän liiketoiminnan luovutus (OYL 6:2)

Oikeuskirjallisuudessa on vuosikymmeniä keskusteltu siitä, edellyttääkö yhtiön merkittävän liiketoiminnan myynti yhtiökokouksen päätöstä, vaikka laissa ei tästä ole nimenomaista säännöstä. Asia tulisi ratkaista laissa tai sen esitöissä.

OYL:in voitaisiin lisätä säännös, jonka mukaan merkittävänkin liiketoiminnan luovutus ja muut niihin rinnastuvat epätavalliset ja laajakantoiset liiketoimintaa koskevat päätökset kuuluvat

hallituksen yleistöimivaltaan, ellei ole aivan erityisiä syitä arvioida tilannetta toisin.

Tapauksessa KKO 1974 II 9 korkein oikeus katsoi, että yhtiön luovuttaessa koko liike-toimintansa luovutus olisi edellyttänyt yhtiökokouksen päätöstä ja jopa yhtiöjärjestyksen muutosta. Tapaus on vuoden 1895 osakeyhtiölain ajalta ja siihen liittyy erityisolosuhteita, joiden vuoksi tapauksen prejudikaattiarvo on kyseenalainen. Nykyisin yhtiöoikeuden asiantuntijat ovat enenevässä määrin sitä mieltä, ettei tapausta voida yleistää nykyisen OYL:n säännöskehikkoon.⁷⁶⁵

Koska asiasta kuitenkin edelleen vallitsee jonkinasteinen epävarmuus ja koska tämä lisää tarpeettomasti useiden yrityskauppoja tekevien yhtiöiden transaktiokustannuksia, asiasta tulisi selvyuden vuoksi säätää laissa. Hallituksen yleistöimivaltaa koskevaan säännökseen (6:2) voitaisiin lisätä nimenomainen määräys siitä, että hallitus tekee epätavalliset ja laajakantoiset liiketoimintaa koskevat päätökset (ks. myös 6:17.2).

2.8 Hallitustiedon luovuttaminen kolmannelle (6 luku)

Osakeyhtiölaissa olisi syytä todeta, että yhtiötä koskevat tiedot ovat luottamuksellisia. Laissa olisi syytä säännellä myös siitä, millä edellytyksin luottamuksellisia tietoja voidaan antaa ulkopuolisille.

Jatkoselvityksenä voitaisiin selvittää hallitustiedon jakamisen sääntelyä eri maissa, etenkin Ruotsissa. Myös liikesalaisuuslain (595/2018) vaikutusta hallitustiedon luovuttamiseen voitaisiin selvittää.

Osakeyhtiön hallituksen tehtävä on henkilökohtainen. Lähtökohtana on, ettei hallituksen jäsen esimerkiksi "edusta" ketään tiettyä tahoa (esimerkiksi yhtiön merkittävää osakkeenomistajaa, joka on myötävaikuttanut hallituksen jäsenen valintaan) yhtiön hallituksessa, vaan hallituksen jäsenen lojaliteetti- ja huolellisuusvelvollisuus kohdistuvat yksinomaan yhtiöön. Lojaliteetti- ja huolellisuusvelvollisuudesta (ja rikoslain säännöksistä) johtuu, että yhtiötä koskeva luottamuksellinen tieto on pidettävä luottamuksellisena.

⁷⁶⁵ Mähönen – Villa (2011); Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018a), s. 583ss.

Käytännössä kuitenkin on tullut esille tapauksia, joissa hallituksen jäsenellä on ollut perusteltu tarve jakaa tietoja omalle taustayhteisölleen. Hallituksen jäsenellä voi omassa taustayhteisössään esimerkiksi olla käytettävissään resursseja, kuten analytikoita tai taloushallintohenkilöstöä, jotka tehostavat hallitustyöskentelyä ilman, että tiedon luovuttaminen aiheuttaisi yhtiölle haittaa. Esimerkiksi Ruotsissa tietojen edelleenluovutuksen on tällaisissa tilanteissa katsottu tietyin edellytyksin olevan mahdollista myös ilman hallituksen nimenomaista päätöstä.⁷⁶⁶

Asiaa tulisi selvittää edelleen ja harkita mahdollisen selkeyttävän säännöksen sisällyttämistä OYL:in.

2.9 Siirrot voittovaroista SVOP-rahastoon ja toisin päin (OYL 8 luku)

Osakeyhtiölakia säädettäessä ajatuksena oli, että voittovarot ja SVOP-rahasto pidetään erillisinä, jolloin sijoitetut varat ja voittovarot ilmenevät paremmin taseesta. Käytännössä varat kuitenkin sekoittuvat. Laissa tulisi joko sallia nykytilanne ja selvittää varojen siirto rahastosta toiseen tai sitten pyrkiä tehokkaammin estämään sekoittuminen.

SVOP-rahasto oli yksi keskeisiä vuoden 2006 OYL:n uutuuksia. Lakia säädettäessä ajatus oli, että SVOP-rahasto mahdollistaisi taseessa olevien voittovarojen ja sijoitetun oman pääoman pitämisen erillään. Tämä mahdollistaisi mm. yhtiön voitollisuuden (vs. sijoitettu pääoma) selkeämmän ilmenemisen yhtiön taseesta ja helpottaisi mm. sijoitetun pääoman ja voittovarojen erilaista kohtelua verotuksessa.

Käytännössä kuitenkin on ilmennyt, että lakia on tulkittu siten, että se mahdollistaisi varojen siirron voittovaroista SVOP-rahastoon ja mahdollisesti toisinkin päin. Myös yritysjärjestelyjen yhteydessä voittovarot voivat muuntua SVOP-rahastoksi (ainakin sulautumisessa hankintamenomenetelmää sovellettaessa), mikä sinällään on kirjanpidoillisesti parempi ratkaisu kuin niiden näyttäminen vastaanottavan yhtiön voittovaroina ja mikä oli yksi SVOP-rahaston alkuperäisistä tarkoituksista. Vero-oikeudellisesti voittovarojen muuttuminen sijoitetuksi pääomaksi voi kuitenkin olla ongelmallista.

⁷⁶⁶ Ks. Airaksinen et al. (2017). Liikesalaisuuslain osalta Heikkilä (2020).

Varojen siirtoa eri rahastojen kesken ei ole säännelty OYL:ssa. Asia olisi syytä selkeyttää joko sallimalla nykyisen kaltainen menettely tai pyrkimällä kieltämään varojen siirto rahastojen kesken. Ensimmäinen vaihtoehto on helpommin toteutettavissa kuin jälkimmäinen. Olisi myös mahdollista sallia siirto vain yhteen suuntaan, eli voittovaroista SVOP-rahastoon, muttei toisin päin. Perusteena tälle olisi se, että jo vanhaan on ollut mahdollista siirtää voittovaroja osakepääomaan (tai aiemmin ylikurssirahastoon), jolloin voittovarot muuttuvat (sidotuksi) sijoitetuksi pääomaksi. Sen sijaan SVOP-rahaston mahdollinen muunto voittovaroiksi voisi helpommin johtaa sijoittajia harhaan näiden kuvitellessa, että taseessa olevat voittovarot ovat osoitus siitä, että yhtiö on ainakin joskus ollut voitollinen, vaikka näin ei välttämättä olisi.

Voittovarojen ja SVOP-rahaston sekoittumisen kategorinen estäminen on vaikeaa, koska yritysjärjestelyissä kirjanpitokehtelusta (hankintamenomenetelmä) johtuu, että yritysjärjestelyssä hankittavan (esim. sulautumisessa sulautuvan) yhtiön voittovarot kirjataan vastaanottavan yhtiön sijoitetun pääoman lisäykseksi.⁷⁶⁷ Siten kieltosäännös, jolla nimenomaan kielletäisiin suorat rahastosiirrot voittovarojen ja SVOP-rahaston välillä olisi vain osittainen – siitä huolimatta, että sulautuvan yhtiön voittovarojen näyttäminen vastaanottavan yhtiön SVOP-rahastossa lienee kirjanpidollisesti perusteltua: kysymys ei ole yhden yhtiön sisällä tapahtuvasta voittovarojen ja sijoitetun pääoman sekoittumisesta. Lisäksi edelleen saattaisi olla mahdollista alentaa osakepääomaa siirtämällä varoja SVOP-rahastoon ja samassa yhteydessä korottaa osakepääomaa alennusta vastaavalla määrällä rahastokorotuksena voittovaroista. Tällaisen menettelyn estäminen vaatisi edellä esitetyn lisäksi voittovarojen osakepääomaan siirtämisen kieltämistä.

2.10 Konsernitilinpäätöksen laatimisvelvollisuus varojenjaon yhteydessä (OYL 8:9.2)

Osakeyhtiölaissa edellytetään lähtökohtaisesti, että varoja jakava yhtiö laatii konsernitilinpäätöksen, jos se on emoyhtiö. Konsernitilinpäätös ei kuitenkaan suoraan rajoita varojenjako, joten vaatimus johtaa usein vain tarpeettomaan lisätyöhön ilman oikeusturvan paranemista.

Erityinen konsernitilinpäätöksen laatimista varojenjaon yhteydessä koskeva säännös voitaisiin poistaa OYL:sta joko

⁷⁶⁷ Esim. Honkamäki et al. (2018), s. 137ss.

**kaikkien tai vain yksityisten osakeyhtiöiden osalta.
Konsernitilinpäätöksen laatimisvelvollisuus tulisi siten
yksinomaan kirjanpitolaista.**

Nykyisen OYL:n 8:9.2:n mukaan emoyhtiön on aina laadittava konsernitilinpäätös, jos se jakaa varoja tai on julkinen osakeyhtiö. KPL:ssa tarkoitetut pienkonsernit ja alakonsernien emoyhtiöt on kuitenkin vapautettu konsernitilinpäätöksen laatimisvelvollisuudesta. OYL:n säännös voi edelleen johtaa siihen, että yhtiön, joka on KPL:ssa vapautettu konsernitilinpäätöksen laatimisesta, tulee OYL:n nojalla laatia konsernitilinpäätös.

Konsernitilinpäätöksellä ei ole suoraa varojen jakoa rajoittavaa funktiota, vaan varojenjaossa noudatettava tasetesti perustuu emoyhtiön erillistilinpäätökseen. Konsernitilinpäätöksen mahdollinen varojenjaon oikeussuojaa lisäävä vaikutus on vähäinen. Vaatimuksen taustalla on ajatus siitä, että konsernitaseen oman pääoman määrä olisi yksi kontrolli arvioitaessa emoyhtiön oman pääoman todellista määrää. Joka tapauksessa konsernitilinpäätöksen laatimisvelvollisuus siitä KPL:n mukaan vapautetuille yhtiöille lisää tuntuvasti näiden työmäärää ja kustannuksia. Voitaisiinkin harkita koko säännöksen kumoamista.⁷⁶⁸

Luonnos muutetusta säännöksestä (muutokset yliviivattuna):

OYL 8:9

Konsernitilinpäätös

Konsernitilinpäätöksen laatimisessa on sen lisäksi, mitä muualla säädetään, noudatettava tämän luvun säännöksiä.

~~*Emoyhtiön on aina laadittava konsernitilinpäätös, jos se jakaa varoja osakkeenomistajille tai on julkinen osakeyhtiö. Konsernitilinpäätöstä ei kuitenkaan tarvitse laatia kirjanpitolain 1 luvun 6 a §:ssä tarkoitetusta pienkonsernista eikä silloin, kun yhtiö on vapautettu konsernitilinpäätöksen laatimisvelvollisuudesta mainitun lain 6 luvun 1 §:n 4 momentin perusteella.*~~

⁷⁶⁸ Arviomuistio 2016, s. 37.

2.11 Osakeannissa annettavien uusien osakkeiden luovuttaminen maksua vastaan (OYL 9 luku)

OYL:n mukaan osakeannissa annettavat uudet osakkeet tuottavat osakkeenomistajien oikeudet rekisteröinnistä lukien. Osakkeet voidaan rekisteröidä vasta sen jälkeen, kun ne on kokonaan maksettu. Tämä johtaa viiveeseen sijoittajan joutuessa ensin maksamaan osakkeet ja odottamaan rekisteröinnin tapahtumista. Siksi OYL:ssa on jo nyt tehty mahdolliseksi anti yhtiölle itselleen, jolloin yhtiö voisi toimittaa olemassa olevia osakkeita maksua vastaan. Menettely ei kuitenkaan ole, osittain verosyistä, ollut niin käytetty kuin olisi oletettavaa.

Omien osakkeiden luominen yhtiölle itselleen voitaisiin tehdä nykyistäkin helpommaksi. Vaihtoehtoisesti voitaisiin lieventää osakkeiden maksukontrollia.

Jatkoselvityksenä voitaisiin selvittää, miten osakkeiden toimitus "cash against delivery" on toteutettu eri maissa. Lisäksi voitaisiin selvittää, voitaisiinko lain jo nyt tuntemaa menettelyä, jossa yhtiö suuntaa osakeannin ensin itselleen ja sitten luovuttaa jo rekisteröidyt osakkeet sijoittajille, saada laajempaan käyttöön.

Etenkin pörssiyhtiöiden osakeantijärjestelyissä kansainvälisiä sijoittajia haittaa se, että ne joutuvat maksamaan osakkeet merkinnän tehtyään, mutta saavat osakkeenomistajien oikeudet vasta osakkeiden tultua rekisteröidyksi kaupparekisteriin ja arvo-osuusjärjestelmään. Sijoittaja joutuu siirtämään mahdollisesti huomattavia rahasummia yhtiölle ilman varmuutta osakkeiden saamisesta. Suomessakin käytettyä menettelyä, jossa sijoittaja maksaa ensin osakkeet ja ne vasta maksun jälkeen ilmoitetaan rekisteröitäväksi kaupparekisteriin, on luonnehdittu "pohjoismaiseksi". Sijoittajan kannalta olisi selvästi parempi, että sijoittaja saisi osakkeenomistajan oikeudet ja lopullisen, siirtokelpoisen osakkeen haltuunsa välittömästi maksun suoritettuaan.⁷⁶⁹

⁷⁶⁹ Ks. myös Arviomuistio 2016, s. 30.

OYL:ssa sallittaisiin osakkeiden luovuttaminen maksua vastaan, mutta tämä edellyttää, että osakkeet ovat olemassa olevia yhtiön omia osakkeita. Mm. tätä silmällä pitäen OYL:in sisällytettiin säännökset yhtiön osakeannista itselleen (OYL 9:20). Ajatus on, että yhtiö voisi ensin luoda omia osakkeita itselleen suunnatulla annilla, minkä jälkeen yhtiö voisi luovuttaa näin luodut osakkeet sijoittajille maksua vastaan (*cash against delivery*).

Valitettavasti ajateltua menettelyä ei ole käytetty kovin laajalti. Osasyynä tälle lienee verotus, omien osakkeiden luovutuksen ollessa varainsiirtoverolain mukaan varainsiirtoverollista. Varainsiirtovero-ongelman olisi pitänyt ratketa KHO:n annettua ratkaisun 2017:39, jonka mukaan varainsiirtoveroa ei mene yhtiön luovuttaessa osakkeita, jotka ovat tulleet sen haltuun sen itselleen suuntaamassa osakeannissa. Yleisen inertian lisäksi menettelyn käyttöä saattaa kuitenkin edelleen haitata se, että verovapaus ei perustu lain sanamuotoon vaan oikeuskäytäntöön. Olisikin parempi, että yhtiön itse luomien omien osakkeiden edelleenluovutuksen varainsiirtoverovapaus kirjattaisiin nimenomaisesti lakiin.

Omien osakkeiden luomisen käytettävyyttä voitaisiin parantaa myös selventämällä laissa, ettei hallituksen osakeantivaltuutuksen nojalla tekemä päätös osakeannista yhtiölle itselleen vielä merkitsisi valtuutuksen käyttämistä vaan vasta osakkeiden luovutus yhtiön ulkopuoliselle "söisi" valtuutuksen mukaista liikkeeseenlaskettavien osakkeiden määrää. Samalla voitaisiin myös harkita OYL 9:20:n muuttamista siten, että hallitus voisi aina (ellei tätä nimenomaisesti kiellettäisi esim. yhtiöjärjestyksessä) luoda omia osakkeita yhtiölle suunnatulla osakeannilla.

Lisäksi julkisia osakeyhtiöitä koskevia OYL:n säännöksiä yhtiön hallussa olevista omista osakkeista tulisi muuttaa siten, että 1/10 rajoitus poistettaisiin (ks. jäljempänä 15:11:n osalta esitetty). Toinen vaihtoehto olisi sen selventäminen, että rajoitus ei koske yhtiön itselleen luomia osakkeita.

Vaihtoehtona osakkeiden luovutukselle maksua vastaan voitaisiin ajatella mallia, jossa osakkeiden maksukontrollia lievennettäisiin sallimalla (esim. vain pörssiyhtiöille) osakkeiden liikkeeseenlasku ennen maksua kuitenkin siten, että osakkeista maksettu määrä saataisiin kirjata omaan pääomaan vasta maksun tapahduttua.

Pidemmälle menevänä ratkaisuna voitaisiin harkita jonkinlaisen osakkeiden merkintää koskevan arvopapereiden selvitysmekanismien luomista (esimerkiksi pörssin yhteyteen), jolla myös uudet osakkeet voitaisiin luovuttaa maksua vastaan.

2.12 Osakeantivaltuutus kumoaa aiemman valtuutuksen (OYL 9:2.2)

Osakeyhtiölain 9:2:n mukaan uusi osakeantivaltuutus kumoaa aiemman valtuutuksen, jollei valtuutuksessa toisin todeta. Olettamasäännös on kuitenkin ongelmallinen, koska yhtiöillä on usein tarve antaa useampia osakeantivaltuuksia. Olettamasäännös olisi syytä kumota.

OYL 9:2.2:n olettamasäännös, jonka mukaan uusi osakeantivaltuutus kumoaa aiemman osakeantivaltuutuksen, jollei toisin päätetä, on tarkoitettu estämään tahattomat tilanteet, joissa yhtiöllä on useampi osakeantivaltuutus samanaikaisesti voimassa. Olettamasäännös ei kuitenkaan toimi etenäkään tilanteissa, joissa yhtiö päättää myöntää eri tarkoituksiin erisisältöisiä osakeantivaltuuksia. Tällaisetkin räätälöidyt valtuutukset kumoavat aiemmat valtuutukset, ellei päätöksessä nimenomaan toisin todeta. Pahimmillaan jopa samassa yhtiökokouksessa annetun jälkimmäisen valtuutuksen voidaan väittää kumonneen siinä kokouksessa myönnetyn aiemman valtuutuksen. Tästä syystä osakeantivaltuutuspäätöksissä on nykyisin aina syytä erikseen todeta, kumoavatko ne aiempia valtuutuksia vai eivät. Olettamasäännös ei siten vähennä, vaan päinvastoin yleensä lisää yhtiöiden hallinnollista taakkaa.⁷⁷⁰

Helpoin ratkaisu tilanteen korjaamiseksi on kumota olettamasäännös kokonaisuudessaan.

Luonnos muutetusta säännöksestä (muutokset alleviivattuna):

OYL 9:2.2

Päätöksentekoa koskevat yleiset säännökset

- - -

Yhtiökokouksen päätöksellä, jossa määrätään annettavien osakkeiden enimmäismäärä osakelajeittain, voidaan myös valtuuttaa hallitus päättämään osakeannista kokonaan tai joiltakin osin (osakeantivaltuutus). Osakeantivaltuutus on ilmoitettava rekisteröitäväksi ilman aiheetonta viivytystä, kuitenkin viimeistään kuukauden kuluttua päätöksestä. Jollei valtuutuksessa määrätä toisin, se on voimassa toistaiseksi. Julkisessa osakeyhtiössä osakeantivaltuutus voi kuitenkin olla voimassa enintään viisi vuotta

⁷⁷⁰ Kellas – Rasinaho (2008), s. 19.

~~päätöksestä. Uusi osakeantivaltuus kumoaa aikaisemman osakeantivaltuuden, jollei toisin päätetä.~~

- - -

2.13 Optio-oikeuksien nojalla merkittävien osakkeiden merkintähinta (OYL 10:1)

Osakeyhtiölaissa ei nimenomaisesti sallita optio-oikeuksien nojalla vastikkeetta tapahtuvaa osakkeiden merkintää. Käytännössä tällaiselle menettelylle olisi kuitenkin tarve ja asia on epäselvä. Kun merkintähinta voidaan nykyään asettaa esim. yhdeksi sentiksi osakkeelta, muutos ei tosiasiallisesti vaikuttaisi kenenkään aineellisiin oikeuksiin.

Osakeyhtiölain 10 lukuun voitaisiin lisätä nimenomainen maininta osakkeiden antamisesta vastikkeetta optio-oikeuksia käytettäessä.

OYL 10:1:n mukaan yhtiö voi antaa erityisiä oikeuksia, jotka oikeuttavat maksua vastaan saamaan uusia osakkeita tai yhtiön hallussa olevia omia osakkeita (optio- ja muut erityiset oikeudet). Säännöksen sanamuoto viittaa siihen, että osakkeiden merkintä optio-oikeuden nojalla olisi aina tapahduttava vastikkeellisesti. Käytännössä esim. erilaisissa pääomasijoitusjärjestelyissä on ilmennyt tarve sopia ennakolta vastikkeettomasta osakkeiden antamisesta tulevaisuudessa. Tilanne eroaa maksuttomasta osakeannista siinä, että optio-oikeuden nojalla osakkeiden saaminen riippuu optio-oikeuksien ehdoista ja tapahtuu vasta tulevaisuudessa. Nämä ominaisuudet tekevät tietyissä tilanteissa optio-oikeudesta paremmin toimivan instrumentin kuin etukäteinen päätös maksuttomasta osakeannista. Lain sanamuodon on kuitenkin katsottu edellyttävän aina vastikkeen maksamista. Käytännössä ongelma on ratkaistu asettamalla osakkeiden merkintähinta optio-oikeuksien nojalla mahdollisimman alhaiseksi, esimerkiksi 1 sentiksi osakkeelta tai jopa 1 sentiksi kaikista annettavista osakkeista yhteensä.

Tällaisen menettelyn ollessa mahdollinen ei pitäisi olla estettä selkeyttää tilannetta poistamalla maksullisuusedellytys laista ja sallimalla osakkeiden antaminen vastikkeetta myös optio-oikeuksien nojalla. Jos optio- tai muut erityiset oikeudet annettaisiin

ilman, että niistä tai niiden nojalla osakemerkinnässä maksetaan vastiketta, oikeuksien antamiselle tulisi olla yhtiön ja kaikkien osakkeenomistajien kannalta erityisen painava taloudellinen syy (kuten suunnattu maksuton anti OYL 9:4.1).

Jos säännöstä muutetaan, samalla voitaisiin selventää pykälän 2 momenttia niin, että siinä tarkoitettulla kuittausehdoilla varustettu optio-oikeus on vaihtovelkakirjalaina. Täsmennys on tarpeen, koska vaihtovelkakirjalaina on yleisesti käytetty rahoitusväline, eikä sen ehdoissa aina nimenomaisesti todeta, että kyseessä on OYL 10 luvun mukainen erityinen oikeus.

Luonnos muutetusta säännöksestä (muutokset alleviivattuna):

OYL 10:1

Optio- ja muut erityiset oikeudet

*Jos siihen on yhtiön kannalta painava taloudellinen syy, yhtiö voi tässä luvussa säädetyllä tavalla antaa erityisiä oikeuksia, jotka oikeuttavat maksua vastaan **tai vastiketta merkitsemään tai** saamaan uusia osakkeita tai yhtiön hallussa olevia omia osakkeita. Oikeudenhaltijalla voi olla oikeus valita, merkitseekö **tai ottaako** hän osakkeita (optio-oikeus). Oikeuteen voi myös liittyä sitoumus osakkeen merkintään **tai ottamiseen**.*

*Edellä 1 momentissa tarkoitettu oikeus voidaan antaa yhtiön velkojalle siten, että oikeuteen liittyy ehto velkojan saatavan käyttämisestä osakkeen merkintähinnan kuittamiseen (**vaihtovelkakirjalaina**).*

2.14 Lahjoittaminen varojenjakotapana (OYL 13:1 ja 13:8)

Osakeyhtiölaissa sallitaan tiukoin rajoituksin yhtiön omaisuuden lahjoittaminen. Ei kuitenkaan ole täysin selvää, mikä on lahjoittamisen ja OYL:ssa säädetyn varojenjaon suhde.

Osakeyhtiölain 13:1.1:ssa voitaisiin selventää, että lahjoittaminen on yksi varojenjaon muoto.

OYL 13:8:n mukaan yhtiökokous voi päättää lahjan antamisesta yleishyödylliseen tai siihen rinnastuvaan tarkoitukseen, jos lahjoituksen määrää voidaan käyttötarkoitukseen sekä yhtiön tilaan ja muihin olosuhteisiin katsoen pitää kohtuullisena. Hallitus saa käyttää sanottuun tarkoitukseen varoja, joiden merkitys yhtiön tila huomioon ottaen on vähäinen.

Vaikka lahjoituksia koskeva säännös on varojenjako koskevassa 13 luvussa, siihen ei viitata varojenjakoavat määrättävässä 13:1.1:ssä, vaan se mainitaan erikseen 13:1.2:ssä. Tämä synnyttää epäselvyyttä siitä, onko lahjoitusten yhteydessä OYL 13:8:n lisäksi sovellettava myös yleisiä varojenjako koskevia säännöksiä.

Jos lahjoitukset sisällytettäisiin varojenjako tapoihin, olisi selvää, että laitonta varojenjako (13:4) ja maksukykyä (13:2) koskevat säännökset soveltuisivat myös lahjan antamiseen. Lisäksi ehdotetaan, että 13:8:ssä nimenomaan säädettäisiin siitä, että yhtiö ei voisi edes OYL 13:8:n puitteissa lahjoittaa enempää kuin OYL 13:5:n mukaan joko kelpoiset varat. Kumulatiivisesti tappiollinen yhtiö, jolla ei ole varoja SVOP-rahastossa, ei siten voisi lahjoittaa lainkaan varoja, vaikka lahjoitus sinänsä olisi 13:8:ssä tarkoitetulla tavalla "vähäinen".

Näin muutettuna OYL 13:8 tarkoitettu niin sanottujen aitojen lahjojen antaminen tulisi vielä aikaisempaa selvemmin erottaa yleisesti lahjoiksi kutsutuista suorituksista, joilla on liiketaloudellinen perusta ja jotka siten eivät tulisi lahjoja koskevan sääntelyn piiriin.

Luonnos muutetusta säännöksestä (muutokset alle- ja ylivivattuna):

OYL 13:1

Varojenjakoavat

Yhtiön varoja voidaan jakaa ~~osakkeenomistajille~~ vain sen mukaan kuin tässä laissa säädetään:

1) voitonjaosta (osinko) ja varojen jakamisesta vapaan oman pääoman rahastosta;

2) 13 luvun 8 §:ssä tarkoitetusta lahjan antamisesta;

3) 14 luvussa tarkoitetusta osakepääoman alentamisesta;

4) 3 ja 15 luvussa tarkoitetusta omien osakkeiden hankkimisesta ja lunastamisesta; sekä

5) 20 luvussa tarkoitetusta yhtiön purkamisesta ja rekisteristä poistamisesta.

Yhtiöllä voi tämän luvun 9 §:n mukaisesti olla muu tarkoitus kuin voiton tuottaminen osakkeenomistajille. ~~Lahjan antamisesta säädetään 8 §:ssä.~~

Muu liiketapahtuma, joka vähentää yhtiön varoja tai lisää sen velkoja ilman liiketaloudellista perustetta, on laitonta varojenjako.

Varoja ei saa jakaa ennen yhtiön rekisteröimistä.

OYL 13:8

Lahjat

Yhtiökokous voi päättää lahjan antamisesta yleishyödylliseen tai siihen rinnastettavaan tarkoitukseen, jos lahjoituksen määrää voidaan käyttötarkoitukseen sekä yhtiön tilaan ja muihin olosuhteisiin katsoen pitää kohtuullisena. Hallitus saa käyttää sanottuun tarkoitukseen varoja, joiden merkitys yhtiön tila huomioon ottaen on vähäinen. **Mitä 5 §:ssä säädetään jaettavasta määrästä, sovelletaan myös lahjan antamiseen.**

2.15 Varojenjaon perustuminen tilinpäätökseen (OYL 13:3)

Varojenjako yhtiön selvitystilassa ei perustu tilinpäätökseen, vaikka OYL 13:3 niin antaa ymmärtää. Säännöstä voitaisiin täsmentää. Myös oikeuskäytännössä hyväksytty väliosingon maksaminen voitaisiin nimenomaisesti todeta lakitekstissä.

Osakeyhtiön selvitystilassa selvitysmiehen velvollisuus on selvittää ja maksaa velat tai varmistaa niiden vastainen maksaminen ja tämän jälkeen jakaa jäljelle jäävä omaisuus purkujako-osana osakkeenomistajille. Purkujako-osan jakaminen on kiistatta OYL:ssa tarkoitettua varojenjako, jonka on perustuttava lakiin ja jota koskee mm. OYL 13:2:n mukainen maksukykytesti ja 13:4:n mukainen velvollisuus laittomasti saatujen varojen palautukseen. Sen sijaan asian luonteesta johtuen selvitystilassa varojenjaon perusteena ei ole viimeinen tilinpäätös, vaan yhtiö voi jakaa kaikki velkojen maksun jälkeen jäljellejäävät varansa, ilmenivätpä ne tilinpäätöksestä tai ei. Tämä ei kuitenkaan nykyisin ilmene OYL 13:3:n sanamuodosta.

OYL 13:3:ssä sallitaan ns. väliosingot, eli osingonjako muulta kuin tilikaudelta laadittavan (väli)tilinpäätöksen nojalla. Väliosinko ilmenee lain esitöistä ja se on katsottu mahdolliseksi sekä KILA:n että KHO:n ratkaisuihin. Väliosinkoja on maksettu verrattain yleisesti. Oikeuskirjallisuudessa väliosingon maksamista on yleisesti pidetty sallittuna, mutta toisaalta on kirjoituksia ja eräitä vanhempia selvityksiä, joissa se on edelleen kyseenalaistettu.⁷⁷¹ Oikeudellisen epävarmuuden välttämiseksi OYL 13:3:ssä voitaisiin, mikäli säännöstä muutenkin korjataan selvitystilän osalta, nimenomaisesti todeta, että siinä tarkoitettu tilinpäätös voidaan laatia muultakin kuin tilikaudelta.

Luonnos muutetusta säännöksestä (muutokset alleviivattuna):

OYL 13:3

Jaon perustuminen tilinpäätökseen

*Varojen jakaminen perustuu viimeksi vahvistettuun tilinpäätökseen **lukuun ottamatta 1 §:n 4 kohdassa tarkoitettua jakoa**. Jos yhtiössä on lain tai yhtiöjärjestyksen mukaan velvollisuus valita tilintarkastaja, tilinpäätöksen on oltava tilintarkastettu. Jaossa on otettava huomioon tilinpäätöksen laatimisen jälkeen yhtiön taloudellisessa asemassa tapahtuneet olennaiset muutokset. Tässä pykälässä tarkoitettu tilinpäätös voidaan laatia myös muulta ajanjaksolta kuin tilikaudelta.*

2.16 Jakokelpoisten varojen käsite (muun muassa OYL 13:5)

Osakeyhtiölain eri kohdissa puhutaan "jakokelpoisista varoista". Tätä ei kuitenkaan suoraan ole määritelty, vaikka termillä tarkoitetaan OYL 13:5:n mukaan enintään jaettavaa määrää.

Osakeyhtiölain 13:5:ssä voitaisiin selventää, että siinä tarkoitettu määrä on "jakokelpoiset varat".

Luonnos muutetusta säännöksestä (muutokset alleviivattuna):

OYL 13:5

⁷⁷¹ Mähönen – Villa (2012), s. 390ss.

Jaettava määrä

Jollei yhtiön maksukykyä koskevasta 2 §:stä muuta johdu, yhtiö saa jakaa vapaan oman pääoman, josta on vähennetty yhtiöjärjestyksen mukaan jakamatta jätettävät varat sekä määrä, joka on kehitysmenona merkitty taseeseen kirjanpitolain mukaisesti (jakokelpoiset varat).

2.17 Velkojensuojamenettelyn kolmen kuukauden kuulutusaika (OYL 14:4, 16:6 ja 17:6)

Osakepääoman alentamiseen, sulautumiseen ja jakautumiseen liittyvä velkojille annettava kuulutus, jonka kuulutusaika on kolme kuukautta. Useissa Euroopan maissa kuulutusaika on lyhyempi.

Kuulutusaika voitaisiin lyhentää esim. kahteen kuukauteen.

Jatkoselvityksenä voitaisiin selvittää velkojensuojamenettelyn kesto ja yksityiskohtia eri Euroopan maissa. Myös purkamista koskevan OYL 20:14 tarkoittaman julkisen haasteen osalta vastaavaa määrääjän lyhentämistä joko yleisesti tai OYL:ssa vain osakeyhtiöiden osalta voitaisiin arvioida.

OYL 14:4:ssä säädetään velkojille osakepääoman alentamisen yhteydessä annettavasta kuulutuksesta. Säännöksen mukaan rekisteriviranomaisen on julkistettava kuulutus viimeistään kolme kuukautta ennen määräpäivää. Yhtiön velkojat voivat vastustaa alentamista määräpäivään mennessä. Vastaavat säännökset on sulautumista koskevassa 16:6:ssä ja jakautumista koskevassa 17:6:ssä.

Velkojenkuulutusmenettelyn määräaika määrittää osakepääoman alentamis-, sulautumis-, ja jakautusmenettelyjen keston. Käytännössä kuulutusmenettelyn kesto on noin 3 ½–4 kuukautta. Kuulutusmenettelyä lyhentämällä voitaisiin nopeuttaa useita yritysjärjestelyjä. Ottaen huomioon, että Suomessa tehdään vuosittain huomattava määrä erilaisia yritysjärjestelyjä, joiden riskejä ja kustannuksia menettelyn kesto lisää, kuulutusajan lyhentäminen synnyttäisi mahdollisesti huomattavankin kustannussäästön.

Useissa Euroopan maissa kuulusmenettely on Suomea olennaisesti lyhyempi, esim. 6 viikkoa tai 2 kuukautta. Suomessa on valittu olennaisesti yli kuukauden kesto mm. kesälomakauden vuoksi, koska on pelätty, että kesäkuussa aloitettu kuukauden menettely voisi liian helposti johtaa oikeudenmenetyksiin. Nykyinen määräaika johtaa kuitenkin siihen, että esimerkiksi tavanomaiset tytäryhtiösulautumiset on pantava viireille viimeistään elokuussa, jos ne, kuten hyvin usein tapahtuu, halutaan esimerkiksi kirjanpidollisista ja verotuksellisista syistä panna täytäntöön vuoden vaihteeseen mennessä. Tämä aiheuttaa aikataulupaineita, joita eri maiden lomakaudet korostavat ja joita voitaisiin vähentää lyhentämällä menettelyn kesto.

Menettelyn keston lyhentämistä rajoittaa OYL 14:4:ssä (ja 16:7 ja 17:7:ssä) säädetty velvollisuus ilmoittaa kuulusmenetelmästä tunnetuille velkojille viimeistään kuukautta ennen määräpäivää. Tämän määräajan lyhentäminen olisi varsinkin postin kulkemisen hidastumisen vuoksi hankalaa. Jos OYL:n digitalisoiminen edistyy tässä selvityksessä ehdotetulla tavalla, voidaan myös tätä määräaikaa sekä nyt käsillä olevaa velkojien kuulusaika arvioida uudelleen.

Kompromissina näille osittain ristikkäisille vaatimuksille voisi olla kuulusmenettelyn keston lyhentäminen esim. kuuteen viikkoon tai kahteen kuukauteen. Tämä lyhentäisi yritysjärjestelyjen kesto olennaisesti, mutta huomioisi edelleen lomakauden ja laissa olevan kuukauden määräajan velkojille toimitettavassa kirjallisessa ilmoituksessa. OYL:n digitalisointi saattaa mahdollistaa määräaika lyhentämisen.

Poikkeuksellisissa tilanteissa kahden kuukauden tai kuuden viikon kuulusaika voi olla liian lyhyt. Sulautumisissa ja tietyissä jakautumistilanteissa järjestelyä vastustavilla osakkeenomistajilla ja optio-oikeuksien ja muiden erityisten oikeuksien haltijoilla on oikeus vaatia oikeuksiensa lunastamista järjestelyn yhteydessä. Koska lunastaminen voi tapahtua myös jakokelvottomilla varoilla, lunastusmahdollisuus saattaa vaarantaa velkojien oikeuksia. Tästä syystä kuulusmenettelyn yhteydessä yhtiön on ilmoitettava velkojille mahdollisista lunastusvaatimuksista (OYL 16:7 ja 17:7).

Kun lyhin kutsuaika järjestelystä päättävään yhtiökokoukseen on yli kuukausi (OYL 16:10 ja 17:10) ja kun kirje velkojille on lähetettävä vähintään kuukautta ennen määräpäivää, kirjeiden lähettämistä ei voida tehdä ajoissa, jos kuulusaika on noin kaksi kuukautta tai alle.

Yllä kuvatut tilanteet ovat kuitenkin käytännössä harvinaisia. Suurin osa yritysjärjestelyistä tehdään konserninsisäisinä järjestelyinä, jolloin kukaan oikeudenhaltija ei vaadi lunastusta eikä yhtiökokouksen kutsuaikoja ole tarpeen noudattaa, kun päätökset tehdään kaikkien osakkeenomistajien yksimielisellä päätöksellä.

Yllä kuvattuja tilanteita varten voi nähdäksemme olla riittävää, että tilanteessa, jossa lunastusvaatimuksen tekemistä ei ole poissuljettu, yhtiö pyytää kaupparekisteriä vapaaehtoisesti asettamaan kuulutuksen määräpäivän riittävän kauas tulevaisuuteen (esim. 3 kuukauden päähän), jolloin yhtiö ehtii suorittaa lakisääteiset velvoitteensa. Laki sallii jo nyky muodossaan yhtiön hakevan kuulutusta erillään sulautumis- tai jakautumissuunnitelman rekisteri-ilmoituksesta. Vaihtoehtoisesti voitaisiin ajatella säädettäväksi, että kuulutusaika on sulautumisissa ja jakautumisissa nykyinen kolme kuukautta, ellei yhtiö kuulutusta hakiessaan vakuuta, että kaikki osakkeenomistajat ja erityisten oikeuksien haltijat ovat luopuneet oikeudestaan vaatia lunastusta. Tällöin kuulutusaika olisi lyhyempi.

Samassa yhteydessä tulisi selvittää mahdollisuutta tehdä vastaava muutos julkisesta haasteesta annettuun lakiin (729/2003) joko yleisesti tai vain osakeyhtiöitä koskien. Olisi johdonmukaista, että ainakin osakeyhtiötä purettaessa (OYL 20:14) kuulutusaika olisi saman pituinen kuin osakepääomaa alennettaessa.

Luonnos muutetuista säännöksistä (muutokset alleviivattuna):

OYL 14:4.1

Kuulutus velkojille

Rekisteriviranomaisen on 3 §:ssä tarkoitetun hakemuksen saatuaan annettava yhtiön 2 §:n 1 momentissa tarkoitetuille velkojille kuulutus, jossa mainitaan velkojan oikeudesta vastustaa alentamista ilmoittamalla siitä kirjallisesti rekisteriviranomaiselle viimeistään kuulutuksessa mainittuna määräpäivänä. Rekisteriviranomaisen on julkaistava kuulutus virallisessa lehdessä viimeistään kaksi kuukautta ennen määräpäivää ja rekisteröitävä kuulutus viran puolesta.

Vastaava muutos tehdään OYL 16:6 ja 17:6 §:iin ottaen mahdollisesti huomioon yllä esitetty mahdollisuus pidemmästä kuulutusajasta tietyissä tilanteissa.

2.18 Osakkeiden yhdistäminen (*reverse split*) (OYL 15:9)

Osakeyhtiölain 15:9:ssä oleva osakkeiden yhdistämistä (*reverse split*) koskeva säännös toimii, mutta on kankea. Säännöstä voitaisiin modernisoida saatujen kokemusten perusteella.

Osakeyhtiölain 15:11:stä voitaisiin poistaa julkisen osakeyhtiön hallussa tai panttina olevien omien osakkeiden enimmäismäärä (ks. tätä koskeva kohta). Edellytykset sille, ettei osakkeiden yhdistäminen saa johtaa olennaiseen osakkeenomistajien määrän vähenemiseen voitaisiin modernisoida.

Osakkeiden yhdistämistä (*reverse split*) koskeva OYL 15:9:n säännös on tarpeen ns. senttiosakeongelman ratkaisemiseksi. Tällä tarkoitetaan tilannetta, jossa osakkeen pörssikurssi vajoaa hyvin alhaiseksi (muutamaan senttiin). Tällöin pörssissä käytettävä osakkeiden hintaporrastus muuttuu suureksi suhteessa osakkeen hintaan, mikä ehkäisee tehokasta hinnanmuodostusta. Ongelman ratkaisemiseksi yhtiöt voivat yhdistää useita osakkeita yhdeksi (esim. sata vanhaa osaketta yhdeksi uudeksi osakkeeksi), jolloin yksittäisen osakkeen arvon pitäisi vastaavasti kasvaa osakkeiden määrän vähetessä.

OYL 15:9:n säännös oli uutuus vuoden 2006 OYL:ssa, eikä säännöksen toimivuudesta siten ollut etukäteen selkeää kuvaa. Käytännössä säännöstä on voitu soveltaa, mutta siinä on ilmennyt hankaluuksia.

Säännöksen soveltaminen johtaa käytännössä aina siihen, että yhtiö lunastaa enemmän kuin 1/10 kaikista osakkeistaan (esimerkiksi yhdistettäessä sata osaketta yhdeksi, lunastetaan 99 % kaikista osakkeista). Tämä johtaa ristiriitaan OYL 15:11:n kanssa, joka kieltää lunastamisen siten, että yhtiön hallussa olisi yli 1/10 kaikista osakkeista. Käytännössä ongelma on ratkaistu päättämällä lunastuspäätöksen yhteydessä välittömästi mitätöidä osakkeet, jolloin ne eivät koskaan tule yhtiön haltuun. Jäljempänä ehdotettu OYL 15:11:n rajoituksen kumoaminen poistaisi tämän ongelman. Toinen vaihtoehto olisi säätää, että osakkeita yhdistettäessä lunastettavat osakkeet mitätöityvät automaattisesti osana yhdistämisprosessia.

Toinen ongelma sääntelyssä on OYL 15:9.3:n edellytys, ettei osakkeiden lunastus saa johtaa siihen, että kaikki osakkeet lunastettaisiin useammalta kuin joka sadanella osakkeenomistajalta. Pörssikaupan kohteena olevien osakkeiden omistus vaihtuu jatkuvasti ja siksi on etukäteen hankalaa tai mahdotonta selvittää, täyttyykö edelly-

tys. Jonkinlainen rajoitus vaikuttaisi kuitenkin olevan tarpeen sen estämiseksi, ettei lunastussäännöstä käytettäisi ei-toivotuista vähemmistöosakkeenomistajista eroon pääsemiseen. Rajoitus voitaisiin kytkeä esimerkiksi yhtiökokouskutsun toimittamisajan kohdan osakasluetteluun, jolloin yhtiö voisi varmistaa edellytyksen täyttymisen ennen yhtiökokouksen koollekutsumista. Muutoksia hallintarekisteröityjen osakkeenomistajien omistuksissa ei tarvitsisi huomioida. Tätä myöhempi ajankohta olisi ongelmallinen, koska yhtiö ei välttämättä enää pysty reagoimaan omistusosuuksien mahdolliseen muuttumiseen. Vaihtoehtoisesti voitaisiin harkita pehmeämpää säännöstä, jossa vain yleisluontoisesti todettaisiin, ettei säännöstä saa käyttää siten, että tarpeettoman monen osakkeenomistajan kaikki osakkeet lunastettaisiin.

2.19 Julkisen osakeyhtiön hallussa olevien omien osakkeiden enimmäismäärä (OYL 15:11)

Osakeyhtiölaissa rajoitetaan julkisella osakeyhtiöllä hallussa tai panttina olevien omien osakkeiden enimmäismäärän yhteen kymmenesosaan kaikista osakkeista. Pääomadirektiivi sallisi omien osakkeiden määrän kasvattamisen ilman ylärajaa.

Julkisen osakeyhtiön omien osakkeiden hankintasääntelyä voitaisiin muuttaa siten, että julkinen yhtiö voi, kuten yksityinenkin, hankkia tai ottaa pantiksi kaikki osakkeensa yhtä lukuunottamatta (OYL 15:11.2).

Osakeyhtiölain 15:11.1:n säännös, jonka mukaan julkisen osakeyhtiön omistamien omien osakkeiden määrä ei saa ylittää yhtä kymmenesosaa yhtiön kaikista osakkeista, on jäänne aiemmin voimassa olleesta pääomadirektiivistä. Säännöksen merkitys yhtiön omien osakkeiden hankinnan rajoittajana on rajallinen, koska yhtiö voi milloin tahansa mitätöidä hankkimansa omat osakkeet ja hankkia sitten lisää. Yhtiöt ovat myös voineet tarjousmenettelyssä hankkia omia osakkeita niin, että niiden katsotaan mitätöityvän ennen yhtiölle tuloa.

Suurellakaan omien osakkeiden omistuksella ei ole olennaista vaikutusta missään oikeussuhteessa, koska omat osakkeet eivät tuota äänioikeutta tai muitakaan oikeuksia yhtiössä, eikä omia osakkeita voida luovuttaa yhtiön ulkopuolelle muutoin kuin noudattamalla samaa osakeantimenettelyä kuin uusia osakkeita liikkeeseen laskettaessa. Omien osakkeiden omistamista koskeva rajausta kuitenkin aiheuttaa käytännön ongelmia ainakin toimitettaessa osakkeita maksua vastaan, osakkeita yhdistäessä (*reverse*

split; OYL 15:9) ja yhtiön tehdessä sellaisen julkisen ostotarjouksen omista osakkeistaan, jossa se kerralla hankkii suuren osan omista osakkeistaan. Nykyinen säännös näyttäisi olevan tarpeetonta "gold platingia".⁷⁷²

Luonnos muutetusta säännöksestä (muutokset alle- ja ylivivattuna):

OYL 15:11

Hankkimis-, lunastus- ja pantiksiottamisrajoitus

~~Julkisessa osakeyhtiössä päätöstä omien osakkeiden hankkimisesta, lunastamisesta tai pantiksi ottamisesta ei saa tehdä siten, että yhtiöllä ja sen tytäryhteisöillä hallussaan tai panttina olevien omien osakkeiden yhteenlaskettu määrä olisi yli yksi kymmenesosa kaikista osakkeista. Osakeyhtiö ei saa hankkia, lunastaa tai ottaa pantiksi kaikkia omia osakkeitaan.~~

2.20 Tilintarkastajan lausunto sulautumis- ja jakautumissuunnitelmasta (OYL 16:4 ja 17:4)

Tilintarkastajan lausunto sulautumis- tai jakautumissuunnitelmasta on tarpeeton perustettavalle yhtiölle, jolla ei vielä ole osakkeenomistajia eikä velkojia.

Osakeyhtiölain 16:4:ssä ja 17:4:ssä voitaisiin selventää, ettei lausuntoa tarvitse antaa perustettaville yhtiöille.

Sulautumisessa ja jakautumisessa tilintarkastajan on annettava sulautumiseen tai jakautumiseen osallistuville yhtiöille OYL 16:4 tai 17:4:ssä tarkoitettu lausunto. Lausunnolla on kaksi tehtävää, yhtäältä antaa osakkeenomistajille vahvistus siitä, onko sulautumissuunnitelmassa annettu oikeat ja riittävät tiedot vastikkeen määräämisestä ja toisaalta siitä, onko menettely omiaan vaarantamaan vastaanottavan yhtiön (aiempien) velkojen maksun.

⁷⁷² Arviomuistio 2016, s. 37.

Jos menettely toteutetaan siten, että varoja ja velkoja siirtyy perustettavalle uudelle yhtiölle, kummallakaan näistä funktioista ei ole merkitystä, koska yhtiöllä ei ole osakkeenomistajia (vaan nämä ovat sulautuvan tai jakautuvan yhtiön osakkeenomistajia, jotka saavat vahvistuksensa näille annetuista lausunnoista) eikä aiempia velkoja. Tästä syystä PRH ei ole edellyttänyt lausunnon antamista perustettavalle yhtiölle eikä tällaisia myöskään ole annettu. Lain selkeyden vuoksi asiantila olisi kuitenkin hyvä todeta lakitekstissä.

Luonnos muutetuista säännöksistä (muutokset alleviivattuna):

OYL 16:4

Tilintarkastajan lausunto (13.4.2007/461)

Sulautumiseen osallistuvien yhtiöiden hallitusten on nimettävä yksi tai useampi tilintarkastaja antamaan sulautumissuunnitelmasta lausunto kullekin sulautumiseen osallistuvalla yhtiölle. Lausunnossa on arvioitava, onko sulautumissuunnitelmassa annettu oikeat ja riittävät tiedot perusteista, joiden mukaan sulautumisvastike määrätään, sekä vastikkeen jakamisesta. Vastaanottavalle yhtiölle annettavassa lausunnossa on lisäksi mainittava, onko sulautuminen omiaan vaarantamaan yhtiön velkojen maksun. (13.4.2007/461)

*Jos kaikki sulautumiseen osallistuvien yhtiöiden osakkeenomistajat suostuvat tai jos kysymyksessä on tytäryhtiösulautuminen, riittää **vastaanottavalle yhtiölle annettava lausunto** siitä, onko sulautuminen omiaan vaarantamaan vastaanottavan yhtiön velkojen maksun. **Lausuntoa ei tarvitse lainkaan antaa kombinaatiosulautumisessa perustettavalle yhtiölle.***

OYL 17:4

Tilintarkastajan lausunto (13.4.2007/461)

Jakautumiseen osallistuvien yhtiöiden hallitusten on nimettävä yksi tai useampi tilintarkastaja antamaan jakautumissuunnitelmasta lausunto kullekin jakautumiseen osallistuvalla yhtiölle. Lausunnossa on arvioitava, onko jakautumissuunnitelmassa annettu oikeat ja riittävät tiedot perusteista, joiden mukaan jakautumisvastike määrätään, sekä vastikkeen jakamisesta. Vastaanottavalle yhtiölle annettavassa lausunnossa on lisäksi mainittava, onko jakautuminen omiaan vaarantamaan yhtiön velkojen maksun. (13.4.2007/461)

*Jos kaikki jakautumiseen osallistuvien yhtiöiden osakkeenomistajat suostuvat, riittää vastaanottavalle yhtiölle annettava lausunto siitä, onko jakautuminen omiaan vaarantamaan vastaanottavan yhtiön velkojen maksun. Lausuntoa ei tarvitse antaa jakautuvalle yhtiölle jakautumisessa perustettaviin yhtiöihin, jos jokaisen vastaanottavan yhtiön kaikki osakkeet annetaan jakautumisvastikkeena jakautuvan yhtiön osakkeenomistajille heidän omistustensa suhteessa **Lausuntoa ei tarvitse lainkaan antaa jakautumisen yhteydessä perustettaville yhtiöille.** (26.8.2011/981)*

2.21 Kuulutuksen hakeminen velkojille tytäryhtiösulautumisessa (OYL 16:6.2)

Tytäryhtiösulautumismenettelyssä emoyhtiön on tarkoitettu hoitavan kaikki rekisterimenettelyyn liittyvät toimet. Käytännössä emoyhtiö on näissä tilanteissa aktiivinen toimija, ei tytäryhtiö. Lakiin on kuitenkin jäänyt virhe, jonka vuoksi tytäryhtiön itsensä on haettava kuulutusta sulautuvan tytäryhtiön velkojille. Virhe tulisi korjata.

Osakeyhtiölain 16:6.2:in voitaisiin lisätä säännös, jonka mukaan kuulutusta sulautuvan yhtiön velkojille hakee tytäryhtiösulautumisessa vastaanottava yhtiö.

Luonnos muutetusta säännöksestä (muutokset alleviivattuna):

OYL 16:6.2

Kuulutus velkojille

Rekisteriviranomaisen on annettava sulautuvan yhtiön hakemuksesta 1 momentissa tarkoitetuille velkojille kuulutus, jossa mainitaan velkojan oikeudesta vastustaa sulautumista ilmoittamalla siitä kirjallisesti rekisteriviranomaiselle viimeistään kuulutuksessa mainittuna määräpäivänä. Kuulutuksen antamista on haettava neljän kuukauden kuluessa sulautumissuunnitelman rekisteröimisestä tai sulautuminen raukeaa. Rekisteriviranomaisen on julkaistava kuulutus virallisessa lehdessä viimeistään kolme kuukautta

*ennen määräpäivää ja rekisteröitävä kuulutus viran puolesta. **Tytäryhtiösulautumisessa kuulutusta hakee sulautuvan yhtiön puolesta emoyhtiö.***

2.22 Rajat ylittävä kotipaikan siirto (16 luku)

Osakeyhtiölaissa ei ole säännöstä osakeyhtiön kotipaikan siirrosta toiseen ETA-valtioon (tai ETA:n ulkopuolelle). Käytännössä kotipaikka voidaan siirtää sulautumisella tai muuttamalla eurooppayhtiöksi, mutta tämä on hankalampaa kuin suora muutto.

Rajat ylittävästä kotipaikan siirrosta voitaisiin säätää joko vain ETA-alueella tai myös sen ulkopuolella. Menettelyssä annettaisiin samat oikeussuojakeinot osakkeenomistajille ja velkojille kuin esim. rajat ylittävässä sulautumisessa

Jatkoselvityksenä voitaisiin selvittää kotipaikan siirtosäätelyä eri Euroopan maissa.

Useissa Euroopan valtioissa on säännöksiä, jotka sallivat paikallisten yhtiöiden muuton toiseen valtioon. Tällainen säännös puuttuu kuitenkin OYL:sta. Suora kotipaikan siirto Suomesta on mahdollista ainoastaan muuttamalla yhtiö ensin eurooppayhtiöksi. Käytännössä yleisin tapa siirtää kotipaikka on sulauttaa suomalainen yhtiö rajat ylittäväällä sulautumisella ulkomaiseen konserniyhtiöön.

Koska kotipaikan siirtäminen on jo nyt yllä kuvatuilla tavoin mahdollista, ei pitäisi olla syytä kieltää kotipaikan suoraa siirtämistä. Kotipaikan siirron mahdollistaminen pois Suomesta voisi myös houkutella useampia ulkomaisia yhtiöitä sijoittautumaan Suomeen niiden ollessa tietoisia, että täältä myös pääsee tarvittaessa pois. Lisäksi EU on antanut direktiivin 2019/2121 (rajat ylittävä yhtiömuodon muutos, sulautuminen ja jakautuminen), jossa säännellään rajat ylittävää kotipaikan siirtoa.

Kotipaikan siirrossa tulisi lähtökohtaisesti antaa yhtiön osakkeenomistajille, velkojille ja työntekijöille vastaavat oikeusturvan takeet kuin rajat ylittävässä sulautumisessa. Käytännössä tämä tarkoittaisi osakkeenomistajien oikeutta vaatia osakkeidensa lu-

nastamista, velkojille kuulutusmenettelyä ja työntekijöille oikeutta säilyttää siirron jälkeen suomalainen henkilöstöedustusjärjestelmä, ellei uuden kotipaikan sääntely ole tätä edullisempi.

Ongelmallinen näistä on lähinnä osakkeiden lunastusmenettely, joka ei lähtökohtaisesti saisi loukata velkojien suojaa. Toisin kuin sulautumisessa, jossa lunastusmenettely kohdistuu sulautuvan yhtiön osakkeisiin, mutta lunastushinnan maksaa vastaanottava yhtiö (jolloin lunastus vastaa pitkälti osakekauppaa), kotipaikan siirrossa on vain yksi yhtiö, jonka osakkeet sen itsensä tulisi lunastaa.

2.23 Rajat ylittävä sulautuminen EU:n ulkopuolelle (OYL 16 luku)

Nykyinen rajat ylittäviä sulautumisia koskeva sääntely soveltuu vain EU (tai ETA) -valtioissa rekisteröityihin yhtiöihin.

Käytännössä on ilmennyt jonkin veran tarvetta järjestelyille myös EU/ETA:n ulkopuolisten yhtiöiden kesken.

Rajat ylittävät yritysjärjestelyt myös EU/ETA:n ulkopuolelle voitaisiin sallia edellyttäen, että ulkomaisen valtion yhtiömuoto yleisellä tasolla vastaa osakeyhtiötä ja että työntekijäedustus järjestetään vähintään Suomea vastaavalla tasolla.

Rajat ylittäviä sulautumisia koskevassa direktiivissä edellytetään rajat ylittävien sulautumisten sääntelyä ainoastaan ETA-alueella rekisteröityjen yhtiöiden välillä. Nykyinen OYL 16:19 on myös säädetty tätä vastaavasti. Rajoitus tekee käytännössä hyvin hankalaksi suomalaisen yhtiön sulautumisen tai muun siirtymisen EU:n ulkopuolelle muutoin kuin purkamalla yhtiö. Käytännössä on esiintynyt jonkin verran tarvetta siirtää suomalaisen yhtiön kotipaikka sulautumisella tai muuten EU:n ulkopuolelle, esimerkiksi USA:han, Sveitsiin ja Brexitin jälkeen UK:hon. Vastaavasti on myös esiintynyt tilanteita, joissa olisi hyödyllistä pystyä sulauttamaan tällaisesta valtiosta oleva yhtiö suomalaiseen yhtiöön.

ETA:n ulkopuolisten yhtiöiden kanssa tehtävissä järjestelyissä ongelmaksi muodostuu mm. se, miten varmistetaan, että toisessa maassa olevassa yhtiössä osakkeenomistajat, velkojat ja työntekijät saavat vastaavanlaisen oikeussuojan kuin ETA-alueella, jossa EU-sääntely turvaa tietyn suojan vähimmäistason. Toisaalta esimerkiksi EU:n pääomadirektiivi ei tälläkään hetkellä sovellu yksityisiin osakeyhtiöihin, joten niissä vähimmäisturvan taso on jo nyt epämääräinen.

ETA:n ulkopuolisille yhtiöille voidaan asettaa samat vähimmäisedellytykset kuin OYL 16:19.2:n 1) -kohdassa ETA-alueella oleville yhtiöille jo nyt. Siten sulautumiseen osallistuvalla yhtiöllä olisi ilmeisesti oltava osakepääoma tai vastaava pääoma⁷⁷³. Yhtiön olisi oltava oikeushenkilö, jolla on omaisuutta, joka yksin vastaa yhtiön veloista. Yhtiöön tulisi soveltaa EU:n julkistamisdirektiivissä⁷⁷⁴ säädettyjä takeita vastaavia takeita jäsenten (osakkeenomistajien) ja ulkopuolisten etujen suojaamiseksi, vaikka itse direktiivi ei ETA:n ulkopuoliseen yhtiöön sovellukaan. Vaikuttaisi todennäköiseltä, että UK:n ja USA:n *limited liability company* -yhtiömuodot ja vaikkapa sveitsiläinen GmbH täyttäsivät nämä edellytykset. Osakkeenomistajien ja velkojien suojaa rajat ylittävissä järjestelyissä lisäävät myös osakkeenomistajan oikeus vaatia osuutensa lunastamista järjestelyn yhteydessä, sekä velkojan oikeus vastustaa järjestelyä ja vaatia maksua tai turvaavaa vakuutta saatavalleen. Vastaavasti työntekijöiden aseman turvaaminen voidaan toteuttaa edellyttämällä, kuten ETA-alueella, että suomalaiset työntekijät saavat vastaanottavan yhtiön kotivaltiossa vähintään vastaavan työntekijäedustus-oikeuden kuin Suomessa.

2.24 Liiketoimintasiirron sääntely (17 luku)

Osakeyhtiölaissa ei ole erityistä säännöstä elinkeinoverolaissa tunnetusta liiketoimintasiirrosta. Liiketoimintasiirron erityissääntely voisi yksinkertaistaa järjestelyjä.

Voitaisiin harkita liikepankkilaissa jo olevan ja mm. Saksan *Umwandlungsgesetz*issä *ausgliederung*-nimellä tunnetun menettelyn tuomista OYL:in.

Liiketoimintasiirrolla tarkoitetaan EVL 52 d §:ssä järjestelyä, jossa yhtiö siirtää tiettyyn liiketoimintakokonaisuuteen liittyvät varat ja vastuut toiselle yhtiölle saaden vastikkeena tämän toisen yhtiön osakkeita. Käytännössä liiketoimintasiirroilla yhtiöitetään liiketoimintakokonaisuuksia tytäryhtiöihin, vaikka säännös mahdollistaakin mm. yhteisyritysten perustamisen liiketoimintasiirrolla.

⁷⁷³ Kun osakeyhtiö nykyisin voidaan perustaa ilman osakepääomaa, edellytyksen poistamista tulisi harkita.

⁷⁷⁴ Korvattu direktiivillä (EU) 2017/1132.

Liiketoimintasiirtoa on Suomen yhtiöoikeudessa pidetty nettoapporttina, jossa siirtävä yhtiö maksaa vastaanottavan yhtiön antamat osakkeet liiketoimintakokonaisuuden (varat-velat) muodostamalla apportilla.

Liiketoimintasiirron kohtelu nettoapporttina sisältää sen ongelman, että koska kyseessä on varojen ja velkojen erillisluovutus, kunkin velan siirtäminen edellyttää velkojan suostumusta. Käytännössä on usein toimittu siten, että velkojan kieltäytyessä antamasta suostumustaan, siirtäjä jää vastuulliseksi suhteessa velkojaan, mutta siirtäjän ja siirronsaajan keskinäisessä suhteessa siirronsaaja vastaa velvoitteesta. Joka tapauksessa velkojen siirto on jossain määrin hankala prosessi. Sulautuminen ja jakautuminen ovat niin sanottuja yleisseuraantoja, joissa oletuksena on, että velat ja esimerkiksi sopimukset voidaan siirtää.

Liiketoimintasiirron nykyiselle sääntelylle on olemassa vaihtoehto, jossa liiketoimintasiirtoa kohdellaan yleisseuraantona pitkälti nykyistä jakautumissääntelyä vastaavalla tavalla. Toisin kuin jakautumisessa, jossa jakautumisvastike annetaan jakautuvan yhtiön osakkeenomistajille, vastike annettaisiin kuitenkin liiketoiminnan siirtävälle yhtiölle. Näin on toimittu liikepankkilain 4 luvussa sekä ainakin Saksan Umwandlungsgesetzissä. Liikepankkilain liiketoimintasiirtoa koskevassa sääntelyssä viitataan OYL 17 lukuun. Saksassa liiketoimintasiirto (*Ausgliederung*) on jakautumisen (*Spaltung*) alalaji kokonais- ja osittaisjakautumisen ohella. Sekä liikepankkilaissa että Saksassa tällaiseen liiketoimintasiirtoon liittyy samanlainen velkojensuojamenettely kuin jakautumisessa.

Yleisseuraantona toteutettava liiketoimintasiirto mahdollistaisi velkojen siirtymisen ilman nimenomaisen suostumuksen hankkimista kaikilta velkojilta, joilla olisi vastapainona oikeus vastustaa menettelyä velkojensuojamenettelyssä ja vaatia maksua tai turvaavaa vakuutta saatavalleen.

Yleisseuraantona toteutettavaan liiketoimintasiirtoon sisältyy sama riski kuin jakautumisessa siitä, että menettelyä käytettäisiin yhtiön velkojen siirtämiseen uuteen yhtiöön, jonka annettaisiin sittemmin mennä konkurssiin. Tästä syystä yleisseuraantona toteutettava liiketoimintasiirto saattaa edellyttää jakautumisen tapaan säännöstä siirtävän yhtiön toissijaisesta vastuusta vastaanottavalle yhtiölle siirrettävistä veloista. Toissijainen vastuu voisi kuitenkin, toisin kuin jakautumisessa, mahdollisesti olla yksipuolista, ts. vastaanottava yhtiö ei välttämättä olisi toissijaisessa vastuussa siirtävälle yhtiölle jääneistä vastuista. Liiketoimintasiirroissa on myös keskeistä, että siirtävä yhtiö saa käyvän vastikkeen siirrettäville varoille. Kokonaan omistettuun tytäryhtiöön tapahtuvassa siirrossa tämä ei ole ongelma, mutta jos siirto tapahtuu muuhun yhtiöön, alihintainen vastike saattaa tarkoittaa laitonta varojenjako.

Toissijainen vastuu on tällä hetkellä jakautumisessa kestoaltaan ikuinen. Saksan Umwandlungesetzin mukaisesti voitaisiin harkita toissijaisen vastuun ajallista rajaa- mista esimerkiksi viiteen vuoteen järjestelyn täytäntöönpanosta. Vastaavaa rajausta voitaisiin harkita myös jakautumissääntelyyn.

2.25 Osuuskunnaksi muuttuminen, kun osakeyhtiössä on alle kolme osakkeenomistajaa (OYL 19:4.1)

Osuuskuntalaissa ei enää edellytetä, että osuuskunnassa on vähintään kolme jäsentä. Osakeyhtiölain osuuskunnaksi muuttamista koskeva säännös tulisi saattaa vastaamaan nykyistä osuuskuntalakia.

Luonnos muutetusta säännöksestä (muutokset yliviivattuna):

OYL 19:4.1

Yritysmuodon muuttaminen

*Yksityinen osakeyhtiö, ~~jossa on vähintään kolme osakkeenomistajaa~~, voidaan muut-
taa osuuskunnaksi siten, että osakeyhtiön osakkeenomistajista tulee osuuskunnan jä-
seniä.*

2.26 Yhtiökokouksen oikeus päättää konkurssiin asettamisesta (OYL 20:25)

Osakeyhtiölain 20:25 mukaan vain hallitus tai selvitysmiehet voivat päättää yhtiön asettamisesta konkurssiin. Myös yhtiökokoukselle tulisi antaa rinnakkainen päätösvalta konkurssiin asettamisesta. OYL 20:25:än voitaisiin lisätä maininta myös yhtiökokouksen oikeudesta päättää yhtiön asettamisesta konkurssiin.

KKO:n ratkaisussa 2017:58 katsottiin, ettei edes yksimielisillä osakkeenomistajilla ole yhtiökokouksessa oikeutta päättää yhtiön asettamisesta konkurssiin. Sinällään ratkaisu on OYL 20:25:n nykyisen sanamuodon mukainen. Ei kuitenkaan ole selvää, miksi tällainen päätös ei olisi mahdollinen ottaen mm. huomioon, että OYL 20:24:n mukaan yhtiökokous voi päättää yrityssaneeraushakemuksesta. Vaikuttaisi siltä, että yhtiökokouksen rinnakkainen päätösvalta konkurssiin asettamisesta olisi perusteltu.⁷⁷⁵

Luonnos muutetusta säännöksestä (muutokset alleviivattuna):

OYL 20:25.1

Konkurssi

*Yhtiön omaisuus voidaan luovuttaa konkurssiin hallituksen tai, jos yhtiö on selvitystilassa, selvitysmiesten päätöksen perusteella. **Myös yhtiökokous voi päättää omaisuuden luovuttamisesta konkurssiin.** Konkurssin aikana yhtiötä edustavat konkurs-sivelallisena hallitus ja toimitusjohtaja taikka ennen konkurssin alkamista valitut selvitysmiehet. Konkurssin aikana voidaan valita uusia hallituksen jäseniä tai uusia selvitysmiehiä.*

2.27 Liiketoimintapäätösperiaate (OYL 22 luku)

Ns. liiketoimintapäätösperiaate (business judgment rule) on keskeisessä roolissa yhtiön johdon vastuuta määrittäessä. Asian keskeisyyden vuoksi sääntö olisi syytä esittää lakitekstissä.

Osakeyhtiölain esitöissä⁷⁷⁶ todetaan, että yhtiön johdon päätöksenteossa riittävänä voidaan pitää sitä, että

- ratkaisun taustaksi on hankittu tilanteen edellyttämä (ja mahdollistama) asianmukainen tieto;

⁷⁷⁵ Alitalo (2018).

⁷⁷⁶ HE 109/2005 vp, s. 41.

- tämän tiedon perusteella on tehty (yhtiön edun näkökulmasta) johdonmukainen päätös tai muu toimi; ja
- päätökseen eivät ole vaikuttaneet johdon jäsenten mahdolliset eturistiriidat.

Esitöissä esitetty standardi vastaa käytännössä angloamerikkalaisessa oikeuskäytännössä muodostunutta ns. *business judgment rulea*.

Koska yhtiön johdon vahingonkorvausvastuu edellyttää tuottamusta, huolellisuusstandardi on keskeisessä roolissa arvioitaessa johdon korvausvastuuta. *Business judgment rule* onkin keskeisessä asemassa vastuusääntelyssä.⁷⁷⁷ Tämä huomioiden voidaan pitää epäkohtana, että sääntö esitetään ainoastaan lain esitöissä, muttei itse lakitekstissä.

Luonnos muutetusta säännöksestä:

OYL 22:5a

Olettama johdon huolellisuudesta

Yhtiön johdon oletetaan toimineen huolellisesti, jos:

- 1) päätöksensä taustaksi on hankittu tilanteen edellyttämä ja mahdollistama asianmukainen tieto;
- 2) tämän tiedon perusteella on tehty yhtiön edun kannalta johdonmukainen päätös tai muu toimi; ja
- 3) päätökseen eivät ole vaikuttaneet johdon jäsenten mahdolliset eturistiriidat.

2.28 Keskinäisten yhtiöiden sääntelyn täsmentäminen

Huomattava osa suomalaisista osakeyhtiöistä on ns. keskinäisiä yhtiöitä. OYL:ssa ei kuitenkaan ole juuri mitään säännöksiä

⁷⁷⁷ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho (2018b), s. 808; Savela (2015), s. 96–100; Holmström et al. (2005), s. 278–294.

tällaisista yhtiöistä, joiden sääntely jää siten yhtiöjärjestyksen ja oikeuskäytännön sekä oikeuskirjallisuuden varaan. Lakiin voitaisiin sisällyttää ainakin keskeiset olettamasaännökset keskinäisistä yhtiöistä.

Jatkovalmistelussa voitaisiin selvittää erikseen mahdollisuuksia sisällyttää OYL:n keskinäisiä yhtiöitä koskevia säännöksiä.

Kansantaloudellisesti merkittävimpiä keskinäisiä yhtiöitä ovat keskinäiset kiinteistöyhtiöt ja etenkin energiantuotannossa käytetyt ns. mankala-yhtiöt. Muita keskinäisiä yhtiöitä ovat esimerkiksi golf- ja tennisyhtiöt. Asunto-osakeyhtiöitä ja keskinäisiä vakuutusyhtiöitä koskee oma erityissääntelynsä.

Keskinäisille yhtiöille on luonteenomaista, että ne eivät tavoittele voittoa vaan tuottavat hyödykkeitä omistajilleen omakustannushintaan. Osakkaat kattavat yhtiön toiminnan kustannukset maksamalla vastiketta yhtiölle (OYL 1:2:n mukainen erityinen maksu yhtiölle).

Osakeyhtiölakiin voitaisiin harkita sisällytettävän tarkempia määräyksiä mm. yhtiövas-
tikkeesta ja sen käyttämisestä (analogisesti AsOYL 3 luvun kanssa). Lisäksi voitaisiin
harkita, voitaisiinko sääntelyllä lievittää niitä ongelmia, joita syntyy yhtiössä, joissa
vastikkeiden suuruus johtaa osakkeen arvon painumiseen negatiiviseksi (etenkin
useat golf- ja tennisyhtiöt, mutta enenevässä määrin myös kiinteistöyhtiöt).⁷⁷⁸ Tällaisia
säännöksiä voisivat olla esimerkiksi yhtiön osakkeiden ottaminen yhtiön haltuun vas-
tikkeiden jäädessä maksamatta ja tällaisten osakkeiden mitätöinti tai edelleenluovutta-
minen. Myös keskinäisten yhtiöiden velkarahoituksesta voitaisiin harkita erityissäänte-
lyä (ks. AsOYL 11:7).

Keskinäisten yhtiöiden erityissääntely on kuitenkin vaativa kokonaisuus, jonka toteut-
taminen vaatii todennäköisesti oman erityisselvityksensä laatimista. Ottaen erityisesti
huomioon, että keskinäisissä kiinteistöosakeyhtiöissä voi olla myös asuntoja, selvityk-
sessä saatetaan joutua huomioimaan myös perustuslaillisia kysymyksiä. Mahdollinen
sääntely ei saisi vaikuttaa oikeuksien ja velvollisuuksien tasapainoon olemassa ole-
vissa yhtiöissä.

⁷⁷⁸ KKO on myöntänyt valitusluvan OYL 18 luvun mukaiseen välitystuomioon, joka koski osakkeen negatiivista lunastushintaa. Ks. valituslupa VL:2019-98.

LIITE 6 – Lausuntoyhteenveto

1 Johdanto

Kyselytutkimuksen järjestäminen

Osana VN TEAS -hanketta Työryhmä pyysi sidosryhmiltä lausuntopalautetta valikoiduista sääntelyn kehittämiskohteista. Kyselytutkimus järjestettiin 13.12.2019–27.1.2020 yhteistyössä Tampereen ja Lapin yliopiston velkojiensuojaa arvioivan erillishankkeen kanssa. Kyselytutkimuksen tarkoituksena oli pyytää sidosryhmien näkemyksiä eräisiin mahdollisiin tapoihin uudistaa osakeyhtiölakia. Vastauksia saatiin kaikkiaan 46 taholta.

Roschierin osuus kyselystä koostui 19 kysymyksestä, joista 17 oli monivalintakysymyksiä ja kaksi oli avoimia kysymyksiä. Monivalinnoista vastaaja sai valita yhden eli parhaiten soveltuvan vaihtoehdon. Vastaajan oli mahdollista perustella valintansa kunkin kohdan osalta kirjallisesti. Kysymykset oli jaoteltu kärkiteemoittain viiden otsikon alle:

1. Osakeyhtiöiden digitalisointi (6 kysymystä);
2. Yrityksen yhteiskuntavastuun täsmentäminen (1 kysymys);
3. Muuttuvan työnteon ottaminen huomioon sääntelyn rakenteissa (7 kysymystä);
4. Osakeyhtiölain tarjoama oikeussuoja (4 kysymystä); ja
5. Yksittäiset muutosehdotukset (1 kysymys).

Selvityshankkeen ja sen yhteydessä järjestetyn kyselytutkimuksen tarkoituksena on tuottaa tietoa, jota voidaan hyödyntää osakeyhtiölakia koskevassa tulevassa lainvalmistelutyössä. Saatua lausuntopalautetta hyödynnetään osana Roschierin loppuraporttia.

Pyydetty ja saadut lausunnot

Kyselytutkimukseen pyydettiin vastauksia seuraavilta 82 toimijalta. Pyydettyjä lausuntoja saatiin 28. Vastauksen antaneet on merkitty *:llä.

Etelä-Suomen aluehallintovirasto	
Finanssivalvonta / Pankkivalvontaosasto*	(FIVA)
Helsingin ulosottovirasto	
Keskusrikospoliisi*	(KRP)
Kirjanpitolautakunta	
Konkurssiasiamiehen toimisto	
Opetus- ja kulttuuriministeriö	
Patentti- ja rekisterihallitus*	(PRH)
Sisäministeriön poliisiosasto*	(SM)
Sosiaali- ja terveysministeriö	
Suomen Pankki	
Työ- ja elinkeinoministeriö	
Uudenmaan ELY-keskus	
Valtiovarainministeriö*	(VM)
Valtioneuvoston kanslia / Omistajaohjausosasto*	(VNK)
Valtiontalouden tarkastusvirasto	
Verohallinto*	(VH)
Korkein hallinto-oikeus	
Korkein oikeus	
Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulu	
Hanken School of Economics	
Helsingin yliopisto, oikeustieteellinen tiedekunta / Seppo Villa*	(Villa/HY)
Lapin yliopisto, oikeustieteellinen tiedekunta	
Tampereen yliopisto, johtamisen ja talouden tiedekunta	
Turun yliopisto, kauppakorkeakoulu / Matti Sillanpää*	(Sillanpää/TY)
Turun yliopisto, oikeustieteellinen tiedekunta	
Universitetet i Oslo / Jukka Mähönen*	(Mähönen/UiO)
Vaasan yliopisto	
Akava ry	
Arvopaperimarkkinayhdistys ry	
Bisnode Finland Oy	
Business Finland Oy*	(Business Finland)
Directors' Institute Finland - Hallitusammattilaiset ry	
Elinkeinoelämän keskusliitto ry*	(EK)

Eläkesäätiöyhdistys – ESY ry	
Euroclear Finland Oy	
Finanssiala ry	
Finnish Business Angels Network ry*	(FiBAN)
Insolvenssioikeudellinen Yhdistys ry*	(Insolvenssioikeudellinen Yhdistys)
Kaupan liitto ry	
Keskuskauppakamari ry*	(KKK)
Luottomiehet - Kreditmännens ry*	(Luottomiehet)
Nasdaq Helsinki Oy	
Osuustoimintakeskus Pellervo ry*	(Pellervo)
Perheyritysten liitto ry	
Pääomasijoittajat ry	
RAKLI ry	
STTK ry	
Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry*	(SAK)
Suomen Asiakastieto Oy	
Suomen Asianajajaliitto*	(Asianajajaliitto)
Suomen itsenäisyyden juhlarahasto	
Suomen Kuntaliitto ry*	(Kuntaliitto)
Suomen Lakimiesliitto - Finlands Juristförbund ry	
Suomen Osakesäästäjät ry	
Suomen Pörssisäätiö sr	
Suomen Sijoitusanalyttikot ry	
Suomen Taloushallintoliitto ry	
Suomen Tilintarkastajat ry*	(Tilintarkastajat)
Suomen Uusyrityskeskukset ry	
Suomen Veroasiantuntijat ry	
Suomen yhtiöoikeusyhdistys ry*	(Yhtiöoikeusyhdistys)
Suomen Yrittäjät ry*	(Yrittäjät)
Säätiöt ja rahastot ry	
Työeläkevakuuttajat TELA ry	
Vakuutus- ja rahoitusneuvonta (FINE)	
WWF Suomi*	(WWF)
Asianajotoimisto Bird & Bird Oy	
Asianajotoimisto Castrén & Snellman Oy*	(Castrén & Snellman)
Asianajotoimisto Krogerus Oy	
Avance Asianajotoimisto Oy	
Borenius Asianajotoimisto Oy	
Deloitte Oy	
Dittmar & Indrenius Asianajotoimisto Oy	

Ernst & Young Oy	
Eversheds Asianajotoimisto Oy	
Fondia Oyj*	(Fondia)
Hannes Snellman Asianajotoimisto Oy	
HPP Asianajotoimisto Oy*	(HPP)
KPMG Oy Ab	
PwC Suomi*	(PwC)
WIP Asset Management Oy	

Edellä mainittujen lisäksi kyselytutkimukseen vastasivat seuraavat tahot:

Hanna Rantala	(Rantala)
Jere Rautakoski / Tilitoimisto Rautakoski Ky	(Rautakoski)
Johanna Rahkala	(Rahkala)
Jukka Rouhiainen / ThinkFinland Oy	(Rouhiainen)
Lasse Åkerblad	(Åkerblad)
Liisa Nykter	(Nykter)
Lisa Koukkunen / Tilizenta Ky	(Koukkunen)
Marja Elo	(Elo)
Marko Reponen	(Reponen)
Matti Suokas / Lean Tili ja Koira Oy	(Suokas)
Mikko Erva / Tilipalvelu Erva	(Erva)
Pekka Tammela / Korona Invest Oy	(Tammela)
Pirjo Saarelainen / Auditus Tilintarkastus Oy	(Saarelainen)
Sirpa Koponen / Tilipalvelu Sirpa Koponen Oy	(Koponen)
Terja Patama / Novago Yrityskehitys Oy	(Patama)
Tuomas Heiskari / Helsingin Revisor Oy	(Heiskari)
Tuomas Lehti	(Lehti)
Veli Jokelainen / Yrityspalvelu AKTOR Oy	(Jokelainen)

Tiivistelmä lausunnoista

Osakeyhtiöiden digitalisointia koskevassa osiossa selvä enemmistö vastaajista kannatti mahdollisuutta järjestää yhtiökokous täysin virtuaalisesti. Suurin osa vastaajista katsoi, että osakeyhtiölaissa tulisi erikseen huomioida tällaisten kokousten järjestäminen. Eniten kannatusta sai virtuaalisten yhtiökokousten teknologian luotettavuutta ja osakkeenomistajien oikeuksien riittävää toteutumista koskevien vaatimusten lisääminen lakiin.

Osakkeiden digitalisointia myös ei-pörssiyhtiöiden osalta kannattivat lähes kaikki vastaajat siitä huolimatta, että järjestelmästä aiheutuisi kustannuksia. Vastauksissa ilmeni

hajontaa pakollisen ja vapaaehtoisen digitalisoinnin välillä, joista jälkimmäinen sai enemmän kannatusta. Kyselytutkimukseen vastanneiden näkemykset hajautuivat myös osakkeiden digitalisoinnin tuekseen edellyttämän sääntelyn osalta. Sääntelyn kehittäminen arvo-osuusjärjestelmää kevyemmällä sääntelymallilla tai arvo-osuusjärjestelmää vastaavilla esineoikeudellisilla säännöksillä keräsivät yhtä paljon ääniä.

Enemmistö vastaajista katsoi, että yhtiön tulisi voida velvoittaa osakkeenomistajaa toimittamaan yhtiölle sähköisen viestinvälityksen yhteystieto, esimerkiksi sähköpostiosoite. Kannatusta keräsivät myös kaupparekisteriin toimitettavan yhtiöoikeudellisen dokumentaation kielivaatimusten keventämistä koskevat vastausvaihtoehdot.

Yhtiön toiminnan tarkoituksen osalta selvä enemmistö vastaajista kannatti nykyisen oikeustilan säilyttämistä.

Muuttuvaa työntekoa koskevassa osiossa enemmistö kyselytutkimukseen vastanneista kannatti osakkeiden rahamaksua koskevan sääntelyn jonkinasteista keventämistä. Apporttimaksujen osalta eri muutosvaihtoehtojen saama kannatus jakaantui. Suurin osa vastanneista ei pitänyt tarpeellisena rajoittaa niin sanotun yleistoimialan käyttöä. Noin puolet vastaajista kannatti pieniyhtiön osakkeenomistajien tiedonsaantia koskevan sääntelyn pitämistä ennallaan. Myös nykyisiä suostumus- ja lunastuslaukseita pidettiin riittävinä.

Lunastusehtoisia osakkeita käsittelevän kysymyksen kohdalla lausuntopalaute oli jakautunut. Nykytilan säilyttäminen sai lähes yhtä paljon ääniä kuin yhtiöjärjestykseen otettava oikeus, ilman velvollisuutta, hankkia tai lunastaa osakkeita.

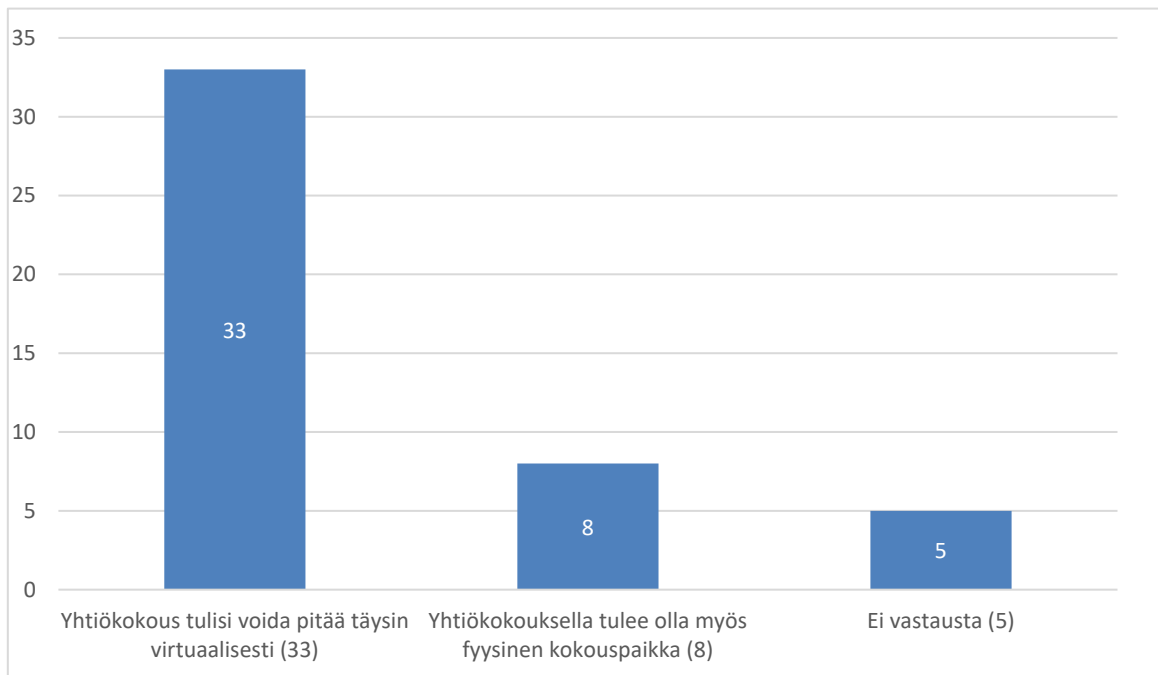
Osakeyhtiölain tarjoamaa oikeussuojaa koskevassa osiossa enemmistö vastaajista kannatti jonkinlaisen osakeyhtiölain tulkintaa koskevia suosituksia antavan riippumattoman asiantuntijaelimen perustamista. Kannatus jakaantui tältä osin itsenäisen asiantuntijaelimen ja Keskuskauppakamarin yhteydessä toimivan asiantuntijaelimen välillä. Yli puolet vastaajista katsoi, että osakeyhtiöoikeudellista asiantuntemusta voitaisiin parantaa keskittämällä asiat muutamaan valittuun käräjäoikeuteen. Nimenomainen maininta yhtiön vahingonkorvausvastuusta sai myös enemmistön kannatuksen oikeustilaa selventävänä muutosehdotuksena. Samoin yhtiön johdon vastuun ulottaminen regressitilanteissa yli viiden vuoden vanhentumisajan sai kannatusta.

Yleistä sääntelyn sujuvoittamista koskevassa osiossa arviointityökalun sisältämiä muutostarpeita ja niiden pisteytyksiä pidettiin yleisellä tasolla onnistuneina. Eräiden muutosehdotusten pisteytyksestä esitettiin yksittäisiä kannanottoja.

2 Osakeyhtiöiden digitalisointi

Virtuaaliset yhtiökokoukset (OYL 5:16)

1. **Tulisiko OYL:ssa sallia täysin virtuaalinen yhtiökokous vai tulisiko yhtiökokous nykyiseen tapaan järjestää aina myös fyysisessä kokouspaikassa (ns. hybridikokous)?**
 - a. Yhtiökokous tulisi voida pitää täysin virtuaalisesti
 - b. Yhtiökokouksella tulee olla myös fyysinen kokouspaikka
 - c. Ei vastausta



Yhteensä 33 vastaajaa kannatti mahdollisuutta pitää yhtiökokous täysin virtuaalisesti. Kahdeksan vastaajaa katsoi, että yhtiökokouksella tulisi olla myös fyysinen kokouspaikka.

Selvä enemmistö vastaajista kannatti mahdollisuutta pitää yhtiökokous täysin virtuaalisena (Mähönen/Uio, SM, Sillanpää/TY, Villa/HY, Business Finland, SAK,

VM, KKK, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, FiBAN, Yrittäjät, PwC, Yhtiöoikeusyhdistys, Asianajajaliitto, HPP, Castrén & Snellman, Pellervo, Tammela, Patama, Lehti, Reponen, Åkerblad, Rouhiainen, Rahkala, Koponen, Rantala, Heiskari, Jokelainen, Suokas, Elo, Nykter, Erva, Rautakoski). Täysin virtuaalisen yhtiökokouksen esitettiin edistävän osakkeenomistajien oikeuksien käyttämistä etenkin tilanteissa, joissa yhtiön omistus pohja on kansainvälinen. Virtuaaliset yhtiökokoukset voisivat mahdollisesti edistää suomalaisten yhtiöiden houkuttelevuutta kansainvälisten sijoittajien keskuudessa, kannustaa kansainvälisiä sijoittajia käyttämään osakkeisiin liittyviä hallinnoimisoikeuksiaan suoraan sekä luoda edellytyksiä kotimaisille teknologille innovaatioille yhtiökokoustekniikassa (*KKK*).

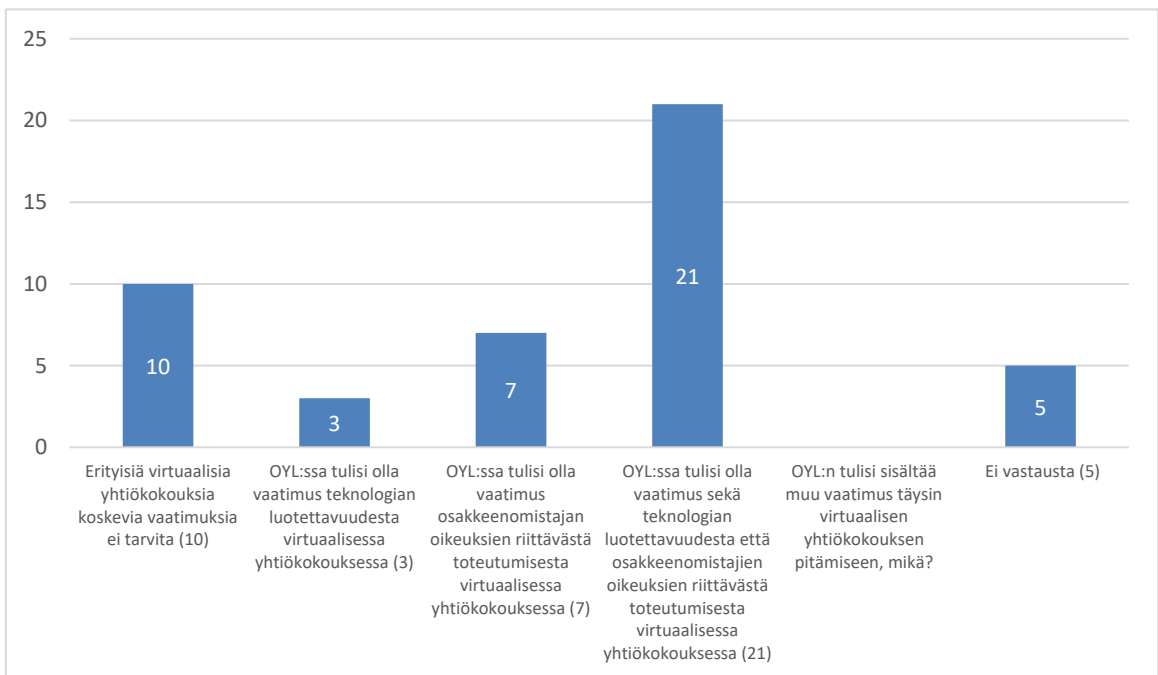
Lausunnoissa huomautettiin, että esimerkiksi pienemmissä yhtiöissä yhtiökokous pidetään "vain paperilla" (*Villa/HY*). Fyysisen kokouspaikan ei myöskään nähty tuovan lisähyötyjä suhteessa siitä aiheutuvaan haittaan (*FiBAN*). Perusteluissa nostettiin esille myös virtuaalisesti pidettävien yhtiökokousten ympäristöystävällisyys (*Åkerblad*) ja kustannustehokkuus (*Pellervo*) sekä katsottiin, että käsiteltävät asiat voitaisiin hoitaa ilman osakkeenomistajien kokoontumista fyysiselle kokouspaikalle (*Rouhiainen*). Paikallaolon ei nähty tuovan lisäarvoa suurimpaan osaan yhtiökokouksista (*Lehti*).

Osa vastaajista kannatti nykyisen oikeustilan säilyttämistä (*WWF, VNK, KRP, EK, Kuntaliitto, Fondia, Luottomiehet, Koukkunen*). Fyysistä kokouspaikkaa kannattavien perusteluissa korostettiin perinteisten yhtiökokouksen luotettavuutta erityisesti osallistumisoikeuden ja ääntenlaskennan oikeellisuuden näkökulmasta (*Koukkunen*). Perusteluissa nähtiin tärkeänä, että yhtiökokoukseen osallistuvilla osakkeenomistajilla olisi mahdollisuus olla fyysisesti läsnä sekä kuunnella ja keskustella kokouspaikalla (*VNK*). Täysin virtuaalisen yhtiökokouksen esitettiin olevan ongelmallinen esimerkiksi osakkeenomistajien yhdenvertaisuuden kannalta (*EK*).

Toisaalta täysin virtuaalinen yhtiökokous nähtiin mahdollisuutena välineistön kehittyessä (*VNK*). Tämä nähtiin ajankohtaisena vasta kun voitaisiin varmistua kaikkien osakkeenomistajien yhtäläisistä mahdollisuuksista osallistua tällaiseen yhtiökokoukseen (*Fondia*). Lisäksi esitettiin, että virtuaalisen yhtiökokouksen tulisi ensi vaiheessa olla vaihtoehtoinen mahdollisuus perinteisen fyysisen yhtiökokouksen rinnalla. Lausunnossa täysin virtuaalisen yhtiökokouksen järjestämisestä ei kuitenkaan nähty tarpeellisuutta säätää osakeyhtiölaissa vielä tässä vaiheessa (*EK*). Sen sijaan hybridimuotoinen yhtiökokous keräsi kannatusta perustuen osakkeenomistajan valinnanvapautteen osallistumistavassa (*WWF*).

2. **Jos täysin virtuaalinen yhtiökokous sallittaisiin, tulisiko lainsäädännössä olla teknologian luotettavuuteen tai osakkeenomistajien oikeuksiin liittyviä erityisiä vaatimuksia päätösten pätevyyden edellytyksenä?**

- a. Erityisiä virtuaalisia yhtiökokouksia koskevia vaatimuksia ei tarvita
- b. OYL:ssa tulisi olla vaatimus teknologian luotettavuudesta virtuaalisessa yhtiökokouksessa
- c. OYL:ssa tulisi olla vaatimus osakkeenomistajan oikeuksien riittävästä toteutumisesta virtuaalisessa yhtiökokouksessa
- d. OYL:ssa tulisi olla vaatimus sekä teknologian luotettavuudesta että osakkeenomistajien oikeuksien riittävästä toteutumisesta virtuaalisessa yhtiökokouksessa
- e. OYL:n tulisi sisältää muu vaatimus täysin virtuaalisen yhtiökokouksen pitämiseen, mikä?
- f. Ei vastausta



Selvä enemmistö vastaajista katsoi, että OYL:ssa tulisi erikseen huomioida virtuaaliset yhtiökokoukset (31 vastaajaa). Vähemmistöön jäi näkemys, jonka mukaan lakiin ei tarvittaisi erityisiä virtuaalisia yhtiökokouksia koskevia vaatimuksia (10 vastaajaa).

Muutoksia kannattaneiden keskuudessa eniten ääniä sai esitys siitä, että osakeyhtiölakiin tulisi sisällyttää vaatimus sekä teknologian luotettavuudesta että osakkeenomistajien oikeuksien riittävästä toteutumisesta virtuaalisessa yhtiökokouksessa (*WWF, VNK, Sillanpää/TY, KRP, Villa/HY, Business Finland, SAK, EK, Kuntaliitto, VH, VM, Fondia, KKK, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, Asianajajaliitto, PwC, HPP, Castrén & Snellman, Luottomiehet, Erva, Lehti*). Molempia edellytyksiä puoltavissa perusteluissa sääntelyltä edellytettiin vähimmäisvaatimuksia virtuaalisen yhtiökokouksen menettelytavoille. Näiden tarkoituksena olisi turvata osakkeenomistajien oikeuksien toteutuminen (*KKK*). Myös väärinkäytösepäilyjen välttämisen kannalta edellytysten sisällyttämistä osakeyhtiölakiin pidettiin tärkeänä (*PwC*).

Virtuaalisen yhtiökokouksen mahdollistaminen laajasti omistetuille yhtiöille ja esimerkiksi listayhtiöille edellyttäisi varmuutta siitä, että osakkeenomistajan oikeudet toteutuvat ja yhtiökokouksessa käytettävä teknologia toimii (*Villa/HY*). Myös sääntelyn teknologiarippuvuutta vähentävä geneerisyys mainittiin molempien vaatimusten sisällyttämistä kannattavissa perusteluissa (*EK, KKK*). Lisäksi esitettiin, että virtuaalisen, fyysisen ja hybridimuotoisen yhtiökokouksen tulisi olla keskenään yhdenvertaisia vaihtoehtoja. Teknologian luotettavuutta ja osakkeenomistajien oikeuksien riittävää toteutusta koskevien vaatimusten osalta esitettiin, että laissa tulisi säätää näistä joko nimenomainen vaatimus, tai ottaa seikat huomioon yhtiökokouksen päätöksen moittimisen edellytyksissä (OYL 21:1). Mahdollisten teknisten ongelmien varalta ehdotettiin harkittavaksi säännöksiä menettelytavoista, joilla uusi yhtiökokous voitaisiin järjestää tehokkaasti. Esimerkkinä mainittiin kutsuaikaa koskevan erityissäännöksen lisääminen lakiin (*KKK*).

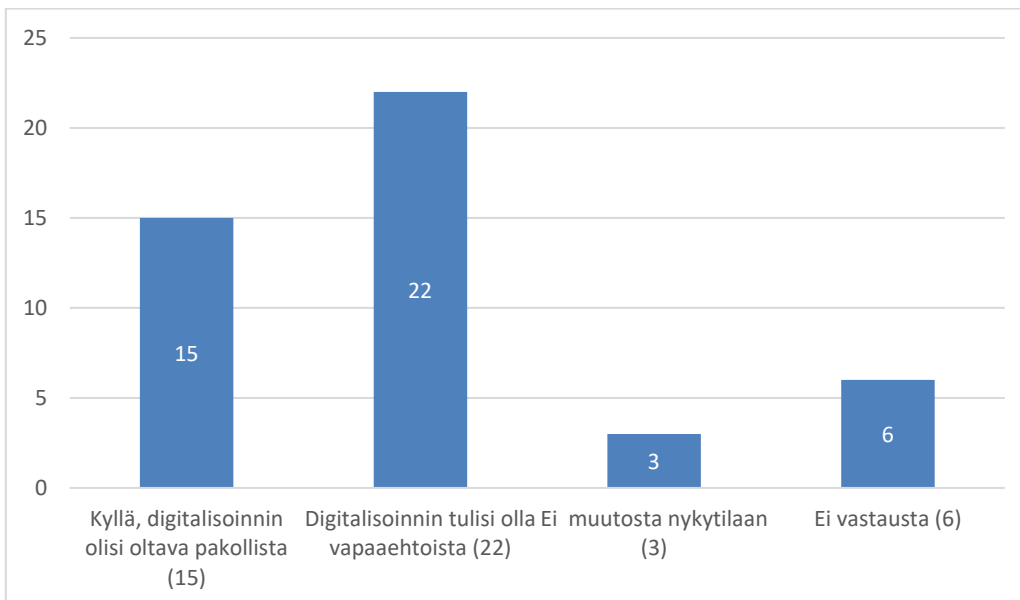
Lisäksi ehdotettiin, että teknologian luotettavuuden sekä osakkeenomistajien oikeuksien riittävän toteutumisen mahdolliset puutteet voitaisiin sivuuttaa kaikkien osallistuvien osakkeenomistajien suostumuksella (*Fondia*).

Jotkut vastaajista pitivät ainoastaan osakkeenomistajien oikeuksien riittävää toteutumista turvaavaa säännöstä tarpeellisena (*SM, Yrittäjät, Pellervo, Tammela, Koponen, Rantala, Heiskari*). Sen sijaan **vaatimus käytettävän teknologian luotettavuudesta sai erillisenä vain vähän kannatusta** (*Mähönen/UiO, Koukkunen, Patama*). Teknologian luotettavuutta koskevan vaatimuksen sisällyttämistä osakeyhtiölakiin kannatettiin turvallisuuden ja luotettavuuden perusteella (*Koukkunen*). Lisäksi esitettiin, että sähköisen osallistumisen sääntelyyn voisi hakea mallia Norjan yksityisiä osakeyhtiöitä koskevasta laista (*aksjeloven*) (*Mähönen/UiO*).

Vähemmistö vastaajista katsoi, ettei virtuaalisia yhtiökokouksia koskevia erityisiä vaatimuksia tarvita (*FiBAN, Yhtiöoikeusyhdistys, Rouhiainen, Rahkala, Jokelainen, Suokas, Elo, Nykter, Åkerblad, Reponen*). Erityisten vaatimusten tarpeettomuutta perusteltiin lähinnä sillä, että vaatimukset toimisivat todennäköisesti vain jarruna kokousmenettelyiden kehitykselle. Pienten yhtiöiden osalta esitettiin, että kokouksen järjestäminen voisi onnistua esimerkiksi Teams-kokouksena (*Reponen*).

Yksityisen osakeyhtiön osakkeiden digitalisointi (OYL 3:9)

3. **Tulisiko muiden kuin pörssiyhtiöiden osakkeet siirtää pakolliseen digitaaliseen muotoon, vaikka järjestelmästä aiheutuisi kustannuksia?**
- Kyllä, digitalisoinnin olisi oltava pakollista
 - Digitalisoinnin tulisi olla vapaaehtoista
 - Ei muutosta nykytilaan
 - Ei vastausta



Lähes kaikki vastaajat kannattivat muiden kuin pörssiyhtiöiden osakkeiden siirtämistä digitaaliseen muotoon (37 vastaajaa). Äänet hajautuivat pakollisen ja vapaaehtoisen digitalisoinnin välillä. Yksittäisissä vastauksissa nykytilan muuttamista ei pidetty tarpeellisena (3 vastaajaa).

Enemmistö vastaajista kannatti digitalisoinnin vapaaehtoisuutta (*Mähönen/UiO, Sillanpää/TY, Villa/HY, EK, Kuntaliitto, VH, VM, Luottomiehet, KKK, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, FiBAN, Yrittäjät, PwC, Tammela, Patama, Rouhiainen, Jokelainen, Suokas, Elo, Erva, Rautakoski, Åkerblad*). Osakkeiden vapaaehtoisen siirtämisen digitaaliseen muotoon arvioitiin helpottavan osakkeiden hallintaa (*VH*). Osakkeiden digitalisoinnista aiheutuvien lisäkustannuksien takia digitalisoinnin vapaaehtoisuus nähtiin useassa lausunnossa tarpeellisenä (*FiBAN, VM, Sillanpää/TY, Rautakoski, Rouhiainen*). Osakkeiden pakollinen siirtäminen digitaaliseen muotoon voisi aiheuttaa perusteettomia kustannuksia suppean omistuspohjan yhtiöille, joissa osakasluetteloiden analoginen hallinnointi ei aiheuta merkittävää hallinnollista rasitetta (*VM*). Lisäksi todettiin, että valtaosalle yksityisistä osakeyhtiöistä digitaalisiin osakkeisiin siirtymisestä kertyisi hyötyjen sijaan lähinnä kustannuksia (*Sillanpää/TY*). Pienten yritysten kohdalla kustannusten suhteellinen osuus nähtiin muita yhtiöitä suurempana ja digitalisoinnin pakollisuus jopa yrittäjäksi ryhtymiseen vaikuttavana seikkana (*Rautakoski*).

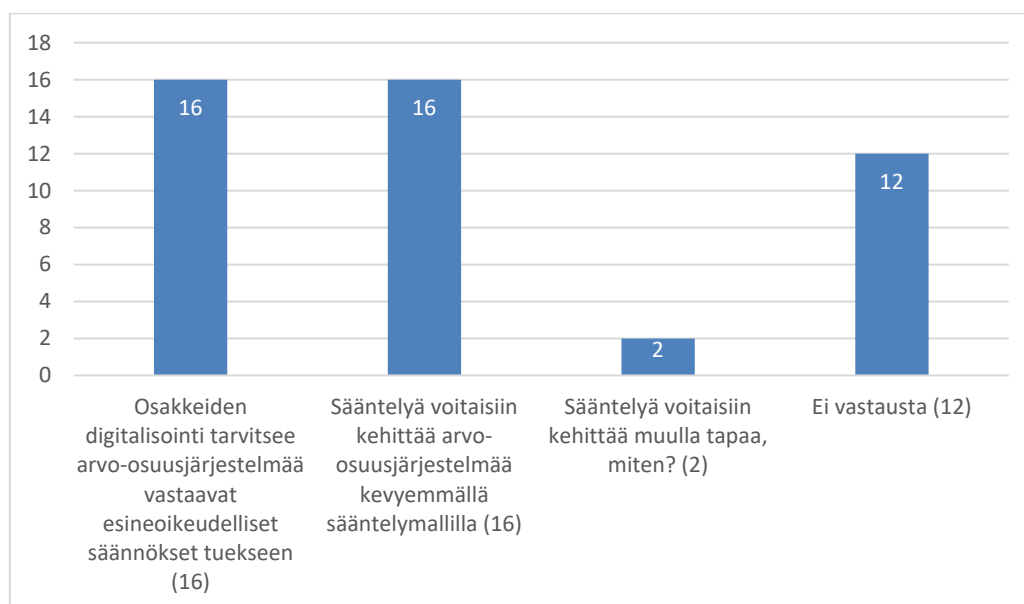
Myös nykymallilla katsottiin olevan yhä useita perusteltuja käyttötarpeita (*VM*). Nykytilan toimivuutta perusteltiin esimerkiksi muiden kuin pörssiyritysten valinnanvapaudella muuttaa osakkeet arvo-osuuksiksi (*Villa/HY*). Pakollisella digitalisoinnilla saavutettavien hyötyjen ei katsottu olevan oikeassa suhteessa siitä aiheutuviin suoriin ja välillisiin kustannuksiin (*FiBAN*). Vastauksissa nostettiin esille myös se, että osakkeiden digitalisointiin liittyvillä ratkaisulla on keskenään erilaisia kustannusvaikutuksia, jotka riippuvat siitä, onko kyseessä arvo-osuusjärjestelmä, asunto-osakeyhtiöiden osakkeiden sähköisen järjestelmän tapainen julkisen tahon ylläpitämä järjestelmä tai muu, esimerkiksi lohkoketjuteknologiaan perustuva digitalisointi. Vaikka osakkeiden digitalisointi sinänsä edistäisikin niiden vaihdantaa, vaikuttaisi esimerkiksi yhden osakkeenomistajan yhtiössä osakkeiden digitalisointi kuitenkin tarpeettomalta (*KKK*). Vapaaehtoisuuteen perustuvaa mallia perusteltiin myös yksityisten osakeyhtiöiden moninaisuudella (*PwC*).

Osa vastaajista kannatti osakkeiden pakollista siirtämistä digitaaliseen muotoon, vaikka järjestelmästä aiheutuisikin kustannuksia (*SM, VNK, KRP, Business Finland, SAK, Yhtiöoikeusyhdistys, HPP, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Pellervo, Rantala, Lehti, Koukkunen, Reponen, Heiskari*). Osakkeiden pakollista siirtämistä digitaaliseen muotoon perusteltiin esimerkiksi nykymallin aiheuttamilla epäselvyyksillä osakasluetteloihin (*VNK*). Pakollista digitalisointia puoltavana seikkana esitettiin myös oikeusvarmuuden parantuminen (*Pellervo*). Perusteluissa edellytettiin kuitenkin riittävän pitkää siirtymäaikaa muutokselle (*SM, Pellervo*).

Pakollista digitalisointia kannatettiin sillä varauksella, ettei uudistuksesta aiheutuisi liian suuria kustannuksia eritoten pienille yhtiöille (*Asianajajaliitto, Castrén & Snellman*). Muutoin digitalisoinnin vapaaehtoisuus muodostuisi todennäköisesti kannatettavammaksi vaihtoehdoksi (*HPP, Castrén & Snellman*). Lisäksi esitettiin, että tarvetta

osakkeiden pakolliseen digitalisointiin tulisi arvioida myös mikroyritysten kannalta (*Pellervo*).

4. **Jos yksityisten osakeyhtiöiden osakkeiden digitalisointiin päädyttäin, tulisiko sähköisen osakejärjestelmän julkista luotettavuutta tai osakkeiden vaihdantaan liittyviä esineoikeudellisia vaikutuksia säännellä laissa vai riittääkö kevyempi sääntelymalli?**
- Osakkeiden digitalisointi tarvitsee arvo-osuusjärjestelmää vastaavat esineoikeudelliset säännökset tuekseen
 - Sääntelyä voitaisiin kehittää arvo-osuusjärjestelmää kevyemmällä sääntelymallilla
 - Sääntelyä voitaisiin kehittää muulla tapaa, miten?
 - Ei vastausta



Osakkeiden digitalisointiin tarvittava sääntelymalli jakoi lausunnonantajien näkemyksiä. Noin puolet ehdotukseen kantaa ottaneista lausunnonantajista katsoi osakkeiden digitalisoinnin edellyttävän tuekseen arvo-osuusjärjestelmää vastaavia esineoikeudellisia säännöksiä (*Mähönen/UiO, WWF, KRP, Villa/HY, SAK, VM, Fondia, KKK, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, PwC, Tilintarkastajat, HPP, Luottomiehet, Pellervo, Rantala, Erva*). Arvo-osuusjärjestelmää vastaavaa esineoikeudellista sääntelyä pidettiin tärkeänä sillä perusteella, että järjestelmän pitää luoda

lisäarvoa tuomalla varmuutta omistusten selvitetävyyteen ja osakkeenomistajan oikeuksien ja velvollisuuksien toteutumiseen (*WWF*). Perusteluiden mukaan erinäiset tapaukset, kuten isännättömien osakkeiden siirtymiset yhtiölle, ovat osoittaneet, että osake tai arvo-osuus on määritettävä niin, että on mahdollisimman riidatonta, kuka omistaa osakkeen sekä miten lain olettamista poikkeavat oikeudet ja velvollisuudet tulevat ilmi (*Villa/HY*). Lisäksi esitettiin, että varallisuuden jako osakkeisiin ja kiinteistöihin huomioiden olisi perusteltua käyttää samoja esineoikeudellisia säädöksiä myös vaihdantaan liittyen (*HPP*).

Arvo-osuusjärjestelmää vastaavia esineoikeudellisia säännöksiä kannattavien vastauksissa tuotiin esille, että sääntelyvaihtoehtojen harkinnan lisäksi olisi otettava kantaa siihen, onko kysymys keskitetystä vai hajautetusta mallista (lohkokejturatkaisut mukaan lukien). Tämä voi vaikuttaa myös omistuksen, transaktioiden ja toimijaa koskevan sääntelyn tarpeeseen. Keskitetyn ja hajautetun mallin tarkastelun ohella tulee arvioitavaksi myös kysymys suljetusta ja avoimesta järjestelmästä. Samaten olisi arvioitava erilaisten järjestelmien suhde arvopaperimarkkinaoikeudelliseen sääntelyyn. Esimerkkinä mainittiin kysymys siitä, voiko täysin sähköisen osakasluettelon ylläpitämisessä olla kyse esimerkiksi MiFID-palvelusta, mikäli sähköisen osakasluettelon ylläpitämisen voisi ulkoistaa ulkopuoliselle palveluntarjoajalle. Lisäksi vastauksissa korostettiin, että digitalisointia koskevan sääntelyn tulisi asettaa joustavat, mutta selkeät periaatteet ja raamit digitalisoinnille, eikä sääntelyn tulisi sitoa yhtiöitä tietyn nykyisen teknologian käyttämiseen (*VM*).

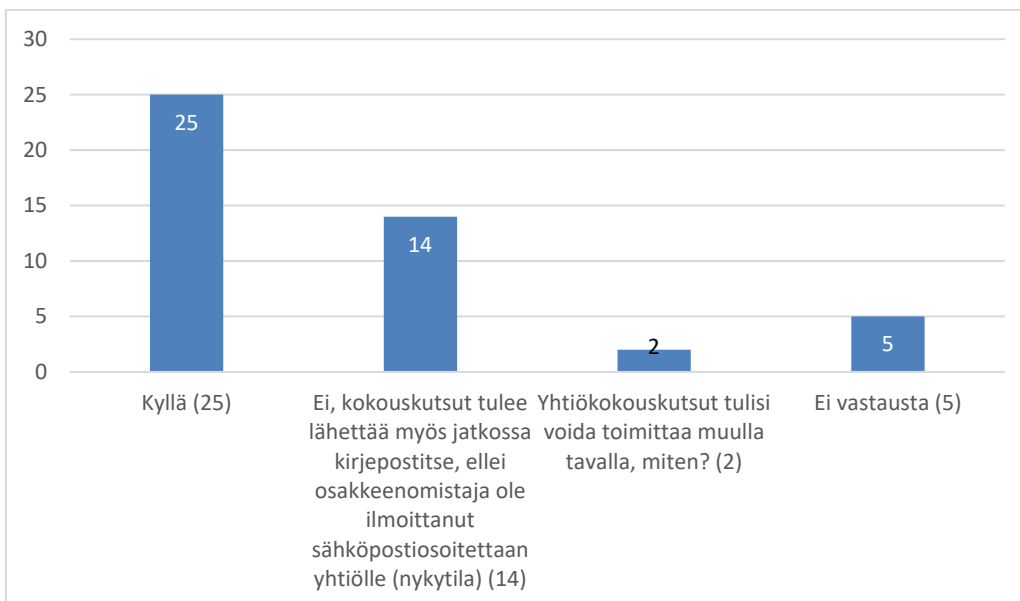
Toisaalta noin puolet lausunnonantajista piti mahdollisena kehittää sääntelyä arvo-osuusjärjestelmää kevyemmällä sääntelymallilla (*SM, VNK, EK, Yhtiöoikeusyhdistys, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Patama, Lehti, Koukkunen, Reponen, Rouhiainen, Heiskari, Jokelainen, Suokas, Elo, Nykter*). Tämän osalta esitettiin, että kevyemmän sääntelymallin mahdollisuudet ja käyttökelpoisuus kaipaisivat jatkoselvitystä (*EK*). Sääntelymallin valinnan todettiin liittyvän osakkeiden digitalisoinnin kustannuskysymykseen (*Asianajajaliitto*).

Lausunnoissa tuotiin myös esille, että sääntelymallilta edellytettävät vaatimukset riippuvat osaltaan siitä, minkä tyyppinen digitalisaatiomalli sääntelyllä haluttaisiin mahdollistaa. Mikäli valittu teknologinen ratkaisu johtaisi siihen, että voimassa olevien arvopapereita koskevien esineoikeudellisten normien soveltuvuus digitalisoitujen osakkeiden osalta lakkaisi, taikka tästä vallitsisi epävarmuutta, tulisi sääntelyssä ratkaista muun muassa digitalisoitujen osakkeiden varallisuussuhteita koskevat kysymykset. Järjestelmän tulisi myös lähtökohtaisesti olla esineoikeudellisesti julkisesti luotettava. Samassa yhteydessä olisi ratkaistava myös yhtiöiden osakasrekisterin pitämistä koskevat velvoitteet, ja varmistaa yhtiön oikeus saada tietoa, mahdollisesti tietyin edellytyksin, osakkeenomistajistaan (*KKK*).

Yhtiökokouksen kutsutapa (OYL 5:20)

5. Pitäisikö yhtiön voida velvoittaa osakkeenomistajaa toimittamaan sähköisen viestinvälityksen yhteystieto (esim. sähköpostiosoite)?

- a. Kyllä
- b. Ei, kokouskutsut tulee lähettää myös jatkossa kirjepostitse, ellei osakkeenomistaja ole ilmoittanut sähköpostiosoitettaan yhtiölle (nykytila)
- c. Yhtiökokouskutsut tulisi voida toimittaa muulla tavalla, miten?
- d. Ei vastausta



25 vastaajaa kannatti yhtiön mahdollisuutta velvoittaa osakkeenomistajaa toimittamaan sähköisen viestinvälityksen yhteystieto, esimerkiksi sähköpostiosoite, yhtiölle. 14 vastaajaa kannatti nykytilan säilyttämistä.

Selvä enemmistö vastaajista kannatti yhtiön mahdollisuutta velvoittaa osakkeenomistajaa toimittamaan sähköisen viestinvälityksen yhteystieto (Mähönen/UiO, WWF, SM, KRP, EK, VM, KKK, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, FiBAN, Yrittäjät, PwC, Yhtiöoikeusyhdistys, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Pellervo, Lehti, Tammela, Patama, Rouhiainen, Rahkala, Rantala, Jokelainen, Elo, Nykter,

Erva). Tätä perusteltiin muun muassa digitalisaation edistämiseksi ja kustannustehokkuudella (*Asianajaliitto, Castrén & Snellman*). Eräissä lausunnoissa esitettiin, että sähköisen yhtiökokouskutsun tulisi olla OYL:n olettama ja sähköisesti lähetetyn kutsun riittävä myös silloin, kun OYL edellyttää kirjallista kutsua (*KKK*). Toisaalta yhtiökokoukseen osallistumisoikeuden katsottiin olevan sen verran olennainen osakkeenomistajan oikeus, että siihen liittyvä päätös, esimerkiksi osakkeenomistajan velvoittaminen toimittamaan sähköpostiosoitteensa, tulisi tehdä yhtiökokouksessa (*EK*).

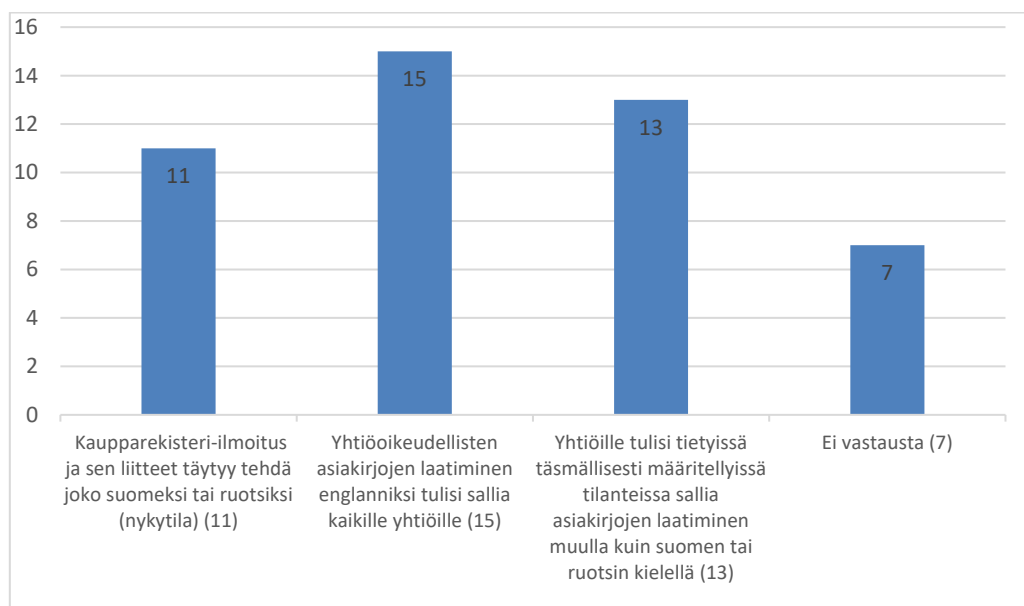
Lisäksi esitettiin, että täysin sähköiseen asiointiin siirtyminen vaatisi jonkin verran pakkotamista, sillä muutoin täydellistä siirtymistä digitaaliseen asiointiin ja ylipäänsä digitaalisten vaihtoehtojen täysimääräiseen hyödyntämiseen ei tapahtuisi (*EK*). Sääntelyn uudistamisessa olisi olennaista huomioida myös viestintätapojen ja välineiden kehitys. Esimerkiksi jotkut yhtiöt ovat luopuneet sähköpostista ja siirtyneet käyttämään pikaviestisovelluksia (*FIBAN*). Sähköisten osoitetietojen muutosten osalta mainittiin myös osakkeenomistajan oma huolehtimisvelvollisuus (*SM*).

Osa vastaajista piti tarpeellisenä kokouskutsujen lähettämistä kirjepostitse, ellei osakkeenomistaja ole ilmoittanut sähköpostiosoitettaan yhtiölle (*VNK, Sillanpää/TY, Villa/HY, Business Finland, Kuntaliitto, VH, Fondia, HPP, Luottomiehet, Koponen, Suokas, Rautakoski, Koukkunen, Åkerblad*). Lausunnoissa todettiin nykyisen osakeyhtiölain sallivan kutsun lähettämisen sähköpostitse, mikäli osakkeenomistaja on ilmoittanut sähköpostiosoitteensa yhtiölle (*Sillanpää/TY, Villa/HY*). Tämän osalta todettiin, että yhtiöt voivat halutessaan pyytää osakkeenomistajilta sähköistä yhteystietoa suoraan tai arvo-osuusjärjestelmän kautta. Lisäksi esitettiin, että kehitys etenisi nopeasti sähköpostikutsun sallivaan suuntaan ilman lainsäädäntömuutoksiakin, mikäli yritysmaailma näkisi tämän tarpeelliseksi. Toisaalta vielä vuosikymmeniä tulee olemaan joitakin osakkeenomistajia, jotka toivovat paperikutsua, eikä muutaman paperikutsun lähettamisestä voi aiheutua kohtuuttomia kustannuksia (*Sillanpää/TY*). Sääntelyn nykytilaa pidettiin hyvänä myös siksi, ettei kaikilla hypoteettisilla osakkeenomistajilla ole kykyä sähköiseen toimimiseen (*Villa/HY*). Myös huoli sähköisten yhtiökokouskutsujen luotettavuudesta (*SAK, Koukkunen*) sekä kutsun toimittamistapaa koskeva osakkeenomistajan valinnanmahdollisuus (*HPP*) mainittiin perusteluissa.

Muina ehdotuksina esitettiin sääntelyn selventämistä siten, että nykyinen tulkinta ilmenisi selvästi laista (*Fondia*). Lisäksi ehdotettiin, että yhtiökokouskutsut voitaisiin lähettää pääsääntöisesti kirjepostilla, paitsi määräenemmistön kannattaessa digitaalista kutsutapaa (*Heiskari*).

Yhtiöoikeudellisten asiakirjojen kielivaatimukset

6. **Tulisiko yhtiöoikeudellisen dokumentaation kielivaatimuksia lieventää esimerkiksi englannin kielen osalta?**
- Kaupparekisteri-ilmoitus ja sen liitteet täytyy tehdä joko suomeksi tai ruotsiksi (nykytila)
 - Yhtiöoikeudellisten asiakirjojen laatiminen englanniksi tulisi sallia kaikille yhtiöille
 - Yhtiöille tulisi tietyissä täsmällisesti määritellyissä tilanteissa sallia asiakirjojen laatiminen muulla kuin suomen tai ruotsin kielellä
 - Ei vastausta



Selvä enemmistö kannatti mahdollisuutta laatia yhtiöoikeudellisia asiakirjoja myös muilla kuin suomen tai ruotsin kielellä (28 vastaajaa). Nykytilan säilyttämistä kannatti 11 vastaajaa.

Esitetyistä vaihtoehdoista eniten kannatusta sai englanninkielisten yhtiöoikeudellisten asiakirjojen laatiminen (Mähönen/UiO, Sillanpää/TY, Villa/HY, EK, KKK, FiBAN, Fondia, HPP, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Lehti, Rahkala, Jokelainen, Patama, Erva). Tämän katsottiin helpottavan kansainvälisten yhtiöiden hallinnonin

tehokasta järjestämistä sekä alentavan Suomeen kohdistuvien ulkomaisten investointien esteitä (KKK). Englanninkielinen hallinnointi nähtiin tarpeellisena myös kasvuyrityksissä ja muissa yrityksissä, joiden johtoon aiotaan rekrytoida osaamista ulkomailta (FiBAN). Lisäksi esitettiin, että englanninkielisten yhtiöoikeudellisten asiakirjojen laatiminen olisi tarpeellista myös avoimille yhtiöille ja kommandiittiyhtiöille (KKK).

Kielivaatimusten keventämistä perusteltiin kustannuksilla, joita aiheutuu päätösten kääntämisestä rekisteriviranomaisen hyväksymille kielille (FiBAN). Lisäksi pakollisen suomen tai ruotsin kielen käytön katsottiin hankaloittavan tarpeettomasti yritystoimintaa ja antavan Suomesta vanhanaikaisen kuvan (Sillanpää/TY).

Kolmannes vastaajista kannatti vaihtoehtoa, jossa muun kielen kuin suomen ja ruotsin käyttö olisi sallittua tietyissä täsmällisesti määritellyissä tilanteissa (WWF, SM, KRP, Business Finland, SAK, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, Yrittäjät, PwC, Yhtiöoikeusyhdistys, Luottomiehet, Rantala, Elo, Reponen). Kannanotoissa esitettiin, että liian liberaali englannin kielen salliminen voisi johtaa virallisten kielten aseman heikentymiseen enemmän kuin on tarpeellista (SAK). Suomen tai ruotsin kieltä taitamattomien kannalta rajattua englanninkielisen dokumentaation sallimista perusteltiin puolestaan dokumenttien ymmärrettävyydellä (Rantala).

Lisäksi ehdotettiin, että laadittaessa asiakirjoja muulla kielellä kuin suomeksi tai ruotiksi, olisi asiasta laadittava myös tiivistelmä rekisterin virallisella kielellä (PwC).

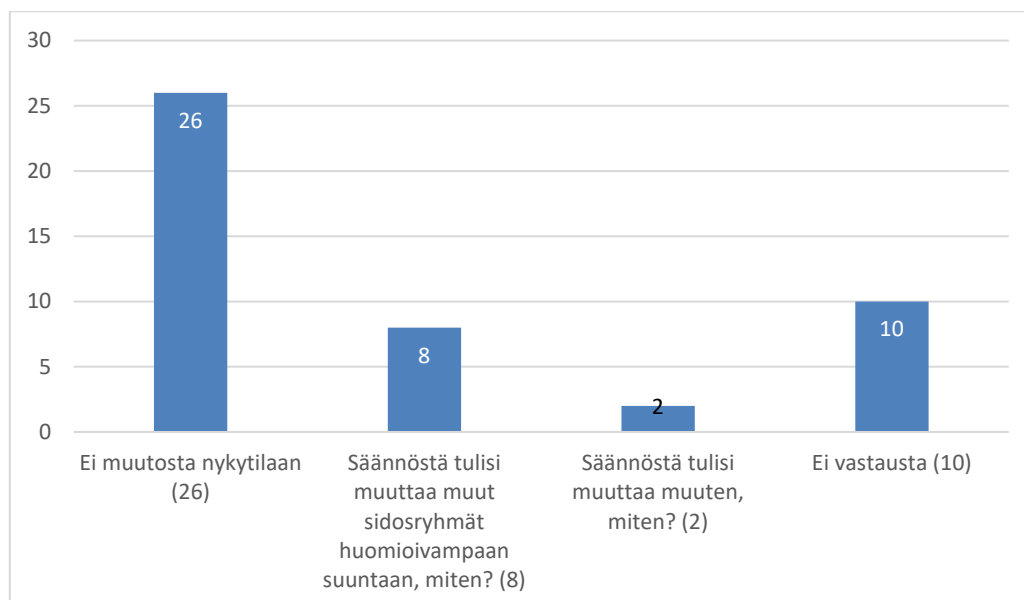
Hieman yli neljännes vastaajista ei kannattanut muutoksia kielivaatimuksiin (VNK, Kuntaliitto, VH, Rouhiainen, Koponen, Heiskari, Suokas, Nykter, Åkerblad, Koukkunen, Tammela). Nykytilan säilyttämistä puoltavissa kannanotoissa korostui huoli kielivaatimusten keventämisen vaikutuksista virallisten kielten asemaan sekä asiakirjojen ymmärrettävyyteen. Vaikkei englanti kuulu virallisiin kieliin, kaupparekisterin joustavuutta pidettiin hyvänä ratkaisuna tietyissä tilanteissa (VNK). Kielivaatimusten lieventäminen saattaisi kuitenkin vaikuttaa esimerkiksi kaupparekisteriin toimitetun yhtiöoikeudellisen dokumentaation ymmärrettävyyteen ja äärimmäisessä tapauksessa vaikeuttaa sen selvittämistä, minkä sisältöisiä päätöksiä yhtiössä on tehty.

3 Yrityksen yhteiskuntavastuun täsmentäminen

Yhtiön toiminnan tarkoitus (OYL 1:5)

7. Tulisiko yhtiön toiminnan tarkoitusta koskevaa säännöstä (OYL 1:5) muuttaa? Perustele vastauksesi, mikäli katsot, että säännöstä tulisi muuttaa.

- a. Ei muutosta nykytilaan
- b. Säännöstä tulisi muuttaa muut sidosryhmät huomioivampaan suuntaan, miten?
- c. Säännöstä tulisi muuttaa muuten, miten?
- d. Ei vastausta



26 vastaajaa kannatti OYL 1:5:n säilyttämistä ennallaan. Yhteensä kymmenen vastaajaa kannatti säännöksen muuttamista.

Selvä enemmistö vastaajista kannatti OYL 1:5 säännöksen nykyisen muotoilun säilyttämistä (*SM, VNK, Sillanpää/TY, KRP, Villa/HY, EK, Kuntaliitto, KKK, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, FiBAN, Yrittäjät, PwC, Tilintarkastajat, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Luottomiehet, Tammela, Lehti, Rouhiainen, Rahkala, Koponen, Rantala, Heiskari, Suokas, Nykter, Erva*). Nykytilan säilyttämisen puolesta esitettiin, että tietyt asiat olisi parempi ratkaista yhtiöoikeuden sijaan muussa sääntelyssä. Esimerkiksi joistakin yhteiskuntavastuuseen liittyvistä kysymyksistä olisi luontevampaa säätää muun substanssilainsäädännön keinoin (*VNK, KKK, Castrén & Snellman*). Sääntelyn tällä alueella todettiin kuitenkin olevan vaikeaa ja jäävän helposti epäselväksi sekä saattavan vaikeuttaa johtamista ja vastuita (*VNK*). Lisäksi todettiin, ettei yhtiöiden toimintaan puuttuminen esimerkiksi ilmasto- tai ympäristökysymyksillä ole yhtiöoikeudellinen kysymys, vaan asia olisi hoidettava muulla sääntelyllä, joka koskee kaikkia toimijoita samalla tapaa. Esimerkkeinä mainittiin sääntely hiilettömästä tuotantoprosessista tai muovin käyttämisen kieltäminen (*Villa/HY*). Toisaalta esitettiin yhteiskuntavastuun tulevan riittävässä määrin huomioiduksi nykyisessä toiminnan tarkoitusta koskevassa säännöksessä. Yhtiöitä on monenlaisia ja toisille yhtiöille yhteiskuntavastuun huomioon ottaminen on itsestäänselvyys, kun taas joidenkin yhtiöiden toimintaan sitä on kovin vaikeaa liittää (*Sillanpää/TY*).

Nykytilan säilyttämistä koskevissa perusteluissa korostettiin markkinoiden sekä yhtiöiden asiakkaiden, rahoittajien ja osakkeenomistajien roolia yhtiön toiminnassa. Sääntely ottaa huomioon yhtiön edun kautta voiton tavoittelun niillä tavoilla, jotka ovat yhtiön kaikkien osakkeenomistajien yhteisen edun mukaisia. OYL 1:5 on tavoitenormi ja OYL 1:8 sisältönormi, joiden perusteella yhtiön johto muokkaa liiketoimintaa niin, että se johtaa osakkeenomistajan (tai muun yhtiön antaman rahoitusinstrumentin) osakkeeseen kohdistuvan varallisuusarvon (arvo ja osinko) positiiviseen kehittymiseen kaikissa toimintaympäristön olosuhteissa. Jos ympäristö- tai ilmastopainotteinen strategia johtaa parhaaseen lopputulokseen, OYL 1:8 velvoittaa ottamaan sen yhtiön strategiassa ja liiketoiminnassa huomioon. Lisäksi esitettiin, että OYL 1:5:n ja 1:8:n sisällön muuttaminen vaikuttaisi lain systematiikkaan sekä vastuusääntelyn sisältöön arvaamattomalla tavalla (*Villa/HY*).

Vastauksissa huomautettiin, että sidosryhmien huomioiminen OYL:n tasolla tarkoittaisi käytännössä sitä, että lainsäätäjän tulisi osata huomioida yhtiön olennaisimmat sidosryhmät. Yhtiön hallituksen katsottiin olevan lainsäätäjää paremmassa asemassa arvioimaan sidosryhmiä ja yhtiön toiminnan vaikutusta niihin. Edelleen todettiin, että yleisesti osakkeenomistajien etuna on huolehtia yhteiskuntavastuusta, ja että osakkaat huomioivat tämän nimittäessään yhtiön hallitusta, ja hallitus johtaessaan yhtiötä (*FiBAN*).

Nykytilan kannattajien perusteluissa mainittiin myös, että keskustelu yhtiön toiminnan tarkoituksesta liittyy myös muihin kuin osakeyhtiöihin, joten asia pitäisi ratkaista yleisemmällä tasolla (*Asianajajaliitto, Castrén & Snellman*), eikä eri yhtiömuotoja tulisi asettaa eriarvoiseen asemaan (*KKK*). Mikäli yhteiskuntavastuun selkeämpi esille tuominen yhtiöoikeudellisessa sääntelyssä katsottaisiin tarpeelliseksi, tulisi harkita sitä, olisiko ajallisen ulottuvuuden ("pitkällä aikavälillä") korostaminen riittävää tai olisiko tavoite toteutettavissa selkeämmin esimerkiksi viittaamalla sidosryhmien ja ympäristön etujen huomioon ottamiseen arvioitaessa yhtiön edun toteutumista (OYL 1:8) (*KKK*). Lisäksi OYL 1:5:n osalta ehdotettiin viittausta pitkän tähtäimen arvon luomisesta (muissa kuin ns. revlon duty -tilanteissa) yhtiön kaikki sidosryhmät sekä kestävä kehityksen periaatteet huomioiden. Tällaisen viittauksen kirjoittaminen nähtiin kuitenkin käytännössä hyvin haasteellisena (*HPP*).

Osa vastaajista kannatti OYL 1:5:n muuttamista muut sidosryhmät huomioivampaan suuntaan (*Mähönen/UiO, Business Finland, SAK, Fondia, Koukkunen, HPP, Saarelainen, Åkerblad*). Lausunnoissa nostettiin esille myös työntekijöiden asema sidosryhmänä. Asiassa esitettiin, että työntekijöiden osalta yhtiön voiton tavoittelu ainoastaan osakkaiden näkökulmasta voi pahimmillaan johtaa työntekijöiden etujen polkemiseen voiton tavoittelun maksimoimiseksi. Työntekijät nähtiin yrityksen tuloksellisuuden kannalta yhä merkittävämpänä tahona muun muassa tuotekehityksen, innovoinnin, tuottavuuden kasvun ja yhteistoiminnan kannalta, millä on välitöntä ja välillistä vaikutusta yrityksen toimintaedellytyksiin. Esimerkiksi työlainsäädännön noudattamista pidettiin yritysten yhteiskuntavastuun osana ja henkilöstötilinpäätöksiä ja niiden yleistymistä myös muiden sidosryhmien huomioimisena päätöksenteossa (*SAK*).

Perusteluissa esitettiin, että vastuullisuus tulisi ulottaa uuteen tapaan ajatella voittoa ja että jatkuva lineaarisen talouskasvun ajattelu olisi vanhanaikaista. Yhtiön eettisen ja moraalisesti vastuullisen toiminnan katsottiin luovan arvoa, jolla taataan hyvää kehitystä ja tulovirtaa osakkeenomistajille, mutta myös yhtiötä ympäröivälle yhteiskunnalle (*Koukkunen*). Lisäksi todettiin, että voiton tavoittelun lomassa yhtiön tulisi toimia vastuullisesti yhteiskunnassa. Ilmastomuutosta ja ympäristövastuuta merkittävämpänä asiana nähtiin yhtiön toimiminen yhteiskunnassa eettisesti ja moraalisesti oikein sekä ottaen toiminnassaan vastuullisesti huomioon muut yhtiön sidosryhmät (*Saarelainen*).

Kansallisen sääntelyn uudistamisen ja yhteisten raamien luomisen osalta korostettiin myös EU-tason harmonisoinnin tärkeyttä. Mahdollisina lähestymistapoina uudistuksille mainittiin myös UK Companies Act (*Fondia*) sekä SMART-projektin uudistusehdotukset⁷⁷⁹ (*Mähönen/UiO*).

⁷⁷⁹ Supporting the Transition to Sustainability: SMART Reform Proposals (2019). Ks myös Sjäfjell – Mähönen (2014).

Muina säännösehdotuksina vastauksissa esitettiin yhteiskuntavastuun hahmottaminen monitasoisesti. Hyväntekeväisyysluontoisen vastuullisuuden hyväksyttävyyden ja yhtiön edun kautta johdon lojaalisuusveloitteisiin kuuluvien strategisten vastuullisuusvalintojen rinnalle esitettiin laintasaisen tulevaisuuskestävän liiketoiminnan oletusarvon luomista. Lisäksi katsottiin, ettei tulevaisuuskestävä liiketoiminta vaatisi yhtiöltä voiton tavoittelusta luopumista. Tulevaisuuskestävyys tarkoittaa, että voiton tavoittelu oletusarvoisesti tapahtuu niin, että yritys ei toiminnallaan olennaisesti vahingoita globaalisti asetettuja sekä Suomen ja EU:n vahvasti tukemia ympäristö- ja ilmastotavoitteita, eikä laiminlyö sosiaalisten vähimmäisstandardien noudattamista. Voiton tuottaminen tulevaisuuskestävyyden raameissa tulisi kirjata OYL 1:5:n oletusvaihtoehdoksi, joka on voimassa elleivät yhtiön osakkaat nimenomaisesti muuta pääätä. Perustelujen mukaan yhtiön toiminnan tarkoitukseen liittyvä merkittävä haitta ympäristötavoitteille tulee saamaan konkreettisemmän sisällön EU:n kehitteillä olevan lainsäädännön ja sen tulevan soveltamisen kautta, jolloin säännös ei, siinä vaiheessa kun OYL:n muutos tulisi voimaan, ole kohtuuttoman tulkinnanvarainen. Perustelujen mukaan myös Suomessa luodaan parhaillaan toimialakohtaisia tiekarttoja, ja lakiin voitaisiin varata mahdollisuus poiketa tulevaisuuskestävyyden oletusarvosta samalla tavoin kuin nyky-laissa voidaan poiketa voiton tavoittelusta, eli kirjaamalla poikkeama yhtiöjärjestykseen (*WWF*). Mahdollisuus poiketa tulevaisuuskestävyyden oletusarvosta nähtiin perusteltuna myös mahdollisiin perustuslain omaisuudensuojaan kytkeytyviin ongelmiin vastaamiseksi (*Yhtiöoikeusyhdistys*). Lakiin kirjattu tulevaisuuskestävyyden oletusarvo lisäisi eräiden perusteluiden mukaan suomalaisten yhtiöiden kilpailukykyä, eikä rajoittaisi osakkeenomistajien vapautta määrittää yhtiön toimialaa tai kieltäisi yritykseltä mitään toimintaa. Globaalisti sovittujen ilmasto- ja ympäristötavoitteiden vastaisen toiminnan pitäisi kuitenkin olla poikkeus ja nimenomainen valinta, joka yhtiöjärjestyksessä myös kerrotaan sidosryhmille. Tällä tavoin luotaisiin lakiin perustuva raamitus, joka edistäisi tavoitteiden saavuttamista. Samalla luotaisiin välttämätöntä läpinäkyvyyttä toimintaan, joka aiheuttaa merkittävää haittaa, ja siten vaikeuttaa ja hidastaa välttämätöntä muutosta (*WWF, Yhtiöoikeusyhdistys*).

Perustelujen mukaan normi kohdistaisi lisäksi painetta erityisesti suurille yhtiöille, joiden toimilla on merkittäviä vaikutuksia, ja joilla on resurssit ja prosessit asioiden huolelliseen arviointiin. Lisäksi esitettiin, että osakkeenomistajat tulisivat nykyistä vahvemmin mukaan päätöksentekoon asioissa, jotka koskevat hiilidioksidipäästöjä, ympäristöä ja luonnonvarojen kestäväää käyttöä, mikä kohdistaisi painetta myös osakkaille ja oletettavasti lisäisi muun muassa institutionaalisten sijoittajien ja valtion omistajaohjauksen aktiivisuutta toisaalta tukea kestävien energiaratkaisujen ynnä muiden luomista sekä valtavirtaistamista ja toisaalta vaatia yhtiöitä nopeisiin uudistuksiin ilmastolle ja ympäristölle haitallisten toimintojen alasajamiseksi. Perustelujen mukaan lakiin kirjatusta reunaehdosta muodostuisi standardi, jolla varmistetaan yhtiön omistajille ja sidosryhmille, että kyse on toiminnasta, jossa voittoa ei tehdä ympäristöä olennaisesti vahingoittamalla. Lisäksi yhtiön tarkoituksen rajaamisen katsottiin voivan toimia OYL:n

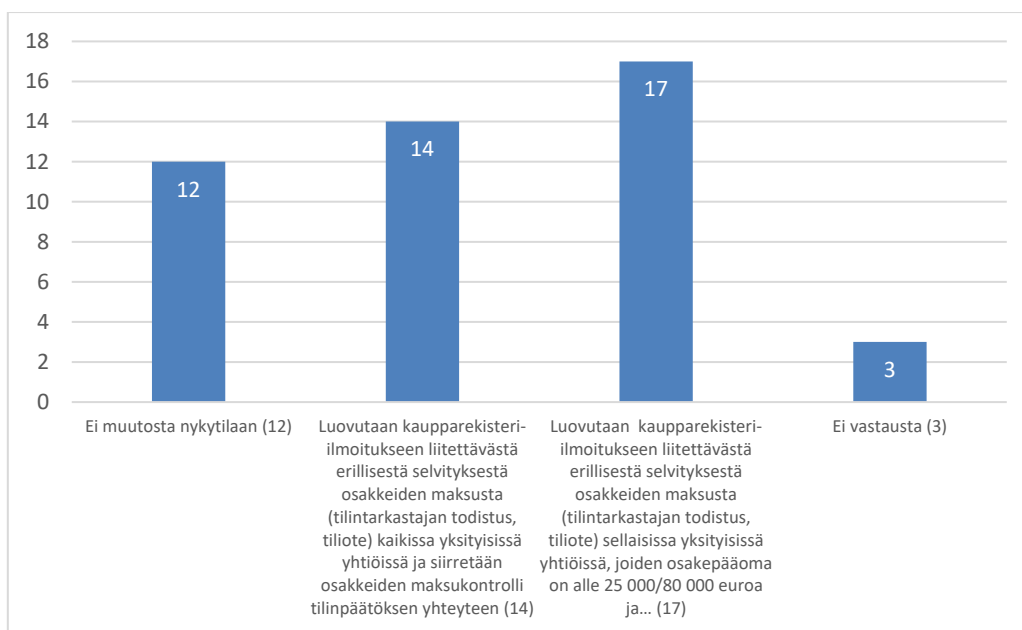
nykykehikossa ilman erillistä korvaussäätelyä. Vaikka ympäristönäkökulmien huomiotta jättäminen voi säästää kustannuksia, ympäristöreunaehdon rikkomisella olisi negatiivisia seurauksia yhtiölle ja osakkaille. Näihin esitettiin mahdollisesti kuuluvan asiakkaiden äänestämisen jaloillaan, rahoitus sopimusten sitoumusten ("reppien") rikkoutuminen ja pankkien luotonantoehtojen kiristyminen tai luottojen irtisanominen, vakuutusten kattavuuden horjuminen, uusien sopimusten solmimisen vaikeutuminen ja sopimuskumppaneiden pyrkiminen eroon sitoumuksistaan. Reunaehdon tietoisesta rikkomisesta aiheutuisi näiden seurausten kautta johdolle selkeä korvausriski. Perustelujen mukaan korvausmäärien toteennäyttäminen voisi olla haasteellista, mutta siviilioikeuden peruskehikko toimii (*WWF*).

Muissa vastauksissa todettiin erittäin haastavaksi kirjoittaa säätely siten, että sillä olisi todellista merkitystä yritysten toiminnassa. Myös erillisen yritysvastuulakia koskevan selvityksen tulosten nähtiin vaikuttavan säätelytarpeen arviointiin (*Pellervo*).

4 Muuttuvan työnteon ottaminen huomioon sääntelyn rakenteissa

Osakkeiden maksukontrolli (rahamaksu)

8. Mikä seuraavista sääntelyvaihtoehdoista on paras:
- a. Ei muutosta nykytilaan
 - b. Luovutaan kaupparekisteri-ilmoitukseen liitettävästä erillisestä selvityksestä osakkeiden maksusta (tilintarkastajan todistus, tiliote) kaikissa yksityisissä yhtiöissä ja siirretään osakkeiden maksukontrolli tilinpäätöksen yhteyteen
 - c. Luovutaan kaupparekisteri-ilmoitukseen liitettävästä erillisestä selvityksestä osakkeiden maksusta (tilintarkastajan todistus, tiliote) sellaisissa yksityisissä yhtiöissä, joiden osakepääoma on alle 25 000/80 000 euroa ja siirretään osakkeiden maksukontrolli tilinpäätöksen yhteyteen
 - d. Ei vastausta



Selvä enemmistö vastaajista kannatti jonkinlaisia kevennyksiä osakkeiden maksua koskevaan sääntelyyn (31 vastaajaa), mutta konkreettisten sääntelyvaihtoehtojen saama kannatus jakaantui. Vähemmistö piti nykytilaa perusteltuna (12 vastaajaa).

Muutoksia tarkoitaneista vastausvaihtoehdoista eniten kannatusta sai esitys, jonka perusteella kaupparekisteri-ilmoitukseen liitettävää erillistä selvitystä osakkeiden maksusta ei tarvitsisi toimittaa niissä yhtiöissä, joissa osakepääoma jää alle 25 000/80 000 euron (SM, VNK, Kuntaliitto, VH, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, Yrittäjät, HPP, Åkerblad, Reponen, Tammela, Patama, Lehti, Koponen, Suokas, Elo, Nykter, Erva). Vaihtoehtoa kannattaneiden mukaan maksukontrollin merkitys on pienentynyt vähimmäispääomavaatimuksen poistumisen myötä (VH). Pienten summien todistamista pidettiin turhana byrokratiana (Reponen, Rouhiainen).

Osa vastaajista kannatti vaatimusten keventämistä kaikissa yksityisissä yhtiöissä (Mähönen/UiO, PRH, Business Finland, EK, Fondia, Pellervo, KKK, FiBAN, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Rouhiainen, Rantala, Jokelainen, Rautakoski). Perusteluiden mukaan suurin osa osakeyhtiöistä perustetaan ilman osakepääomaa eikä osakkeista makseta mitään. Osakeannin yhteydessä merkintähinta maksetaan puolestaan useasti SVOP-rahastoon (PRH). Mikäli erillinen selvitys kuitenkin katsottaisiin edelleen tarpeelliseksi, tiliotteen tulisi riittää niissäkin yhtiöissä, joissa on tilintarkastaja. Myös tilintarkastajan lausunnon hyödyn katsottiin olevan usein vähäinen suhteessa siitä aiheutuviin kustannuksiin (KKK).

Noin neljännnes vastaajista piti nykyistä oikeustilaa perusteltuna (*Sillanpää/TY, KRP, Villa/HY, SAK, Luottomiehet, FIVA, PwC, Yhtiöoikeusyhdistys, Tilintarkastajat, Rahkala, Heiskari, Koukkunen*). Nykytilan säilyttämistä pidettiin tarpeellisena, koska osakkeen merkintähinnan maksamisen varmistaminen on velkojansuojasäännös, joka edesauttaa sitä, että tilinpäätös kuvaa oikein yhtiön taloudellista tilaa (*Villa/HY*). Nykytilan kannattajien perusteluissa tuotiin myös esille, että osa Finanssivalvonnan valvomista osakeyhtiöistä on yksityisiä yrityksiä, joiden omiin varoihin sovelletaan EU:n vakavaraisuusasetusta (CRR) ja että vakavaraisuusasetuksen perusteella osakkeiden maksu rahana tai apporttina on osa ydinpääoman instrumenteilta vaadittavia edellytyksiä, jolloin osakkeiden luokittelu ydinpääomaan ei ole mahdollista, elleivät osakkeet ole täysin maksettuja. Perustelujen mukaan selvityksen esittäminen rekisteriviranomaiselle vahvistaa omalta osaltaan EU:n vakavaraisuusasetuksen vaatimuksia, ja valvottavat tulevat toimineeksi oikein OYL:n nojalla. Jos tämä vaatimus poistettaisiin, siirtyisi toteamisvelvollisuus Finanssivalvonnalle ja apporttien osalta ehkä myös Euroopan Keskuspankille, jos kevennykset toteutetaan kevyemmän ja joustavamman sääntelyvaihtoehdon mukaisena. Tässä tapauksessa valtiovarainministeriön tulisi selvittää sektorilainsäädännön muutoksia, joilla nykyinen käytäntö säilytettäisiin. Nämä muutokset olisi saatettava voimaan ennen OYL:n muutoksia (*FIVA*).

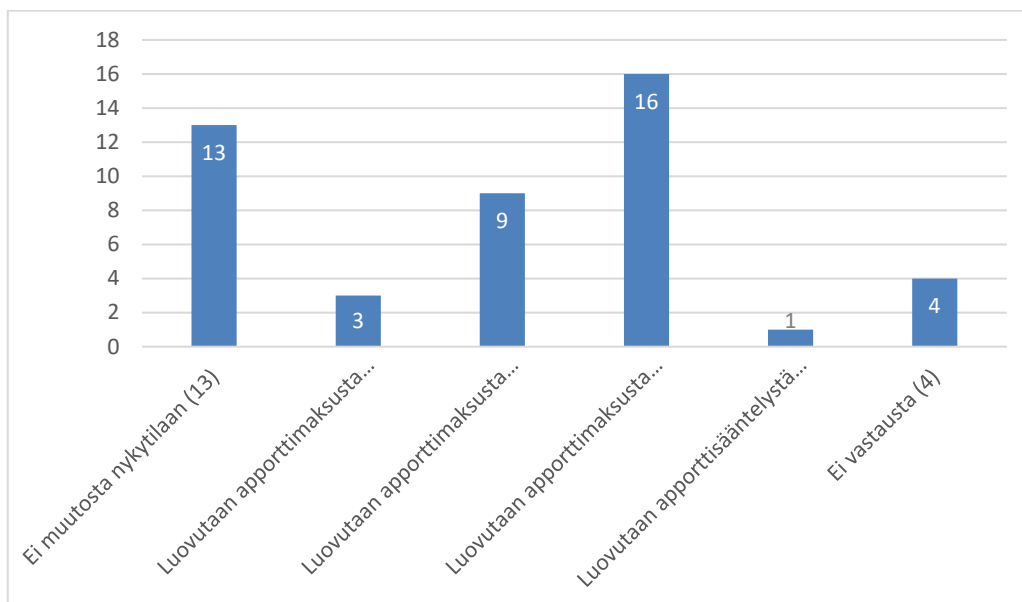
Perusteluissa tuotiin esille nykytilan säilyttämisen ohella myös mahdollisuus harkita maksukontrollin liittämistä tietyn euromäärän ylittäviin sijoituksiin (esimerkiksi 50 000 euroa). Kontrollista kokonaan luopuminen saattaisi perustelujen mukaan tukea talousrikollisten toimintaa. Lisäksi tilinpäätöksen yhteydessä olevat ilmoitukset ja/tai kontrolli nähtiin liian jälkijättöisinä, jolloin vahingot ovat voineet jo tapahtua (*Sillanpää/TY*).

Apporttimaksu

9. Valitse paras seuraavista sääntelyvaihtoehdoista:

- a. Ei muutosta nykytilaan
- b. Luovutaan apporttimaksusta vaadittavasta tilintarkastajan lausunnosta kaikissa yksityisissä yhtiöissä, ja siirretään apporttimaksun maksukontrolli tilinpäätöksen yhteyteen
- c. Luovutaan apporttimaksusta vaadittavasta tilintarkastajan lausunnosta yksityisissä yhtiöissä, joiden osakepääoma on alle 25 000/80 000 euroa, ja siirretään näiden yhtiöiden apporttimaksun maksukontrolli tilinpäätöksen yhteyteen

- d. Luovutaan apporttimaksusta vaadittavasta tilintarkastajan lausunnosta yksityisissä yhtiöissä, jos apportin arvo on enintään 25 000 euroa, ja siirretään tällaisen apporttimaksun maksukontrolli tilinpäätöksen yhteyteen
- e. Luovutaan apporttisääntelystä kokonaan, ja jätetään maksun tuleminen ja sen riittävyyden arviointi yhtiölle hallituksen todettavaksi fidusiaarivelvollisuuksien nojalla
- f. Ei vastausta



Selvä enemmistö vastanneista kannatti jonkinlaista apporttisääntelyn keventämistä (29 vastaajaa). Erilaisten helpotusten saama kannatus kuitenkin jakaantui. Vähemmistö kannatti nykytilan säilyttämistä (13 vastaajaa).

Esitetyistä muutosehdotuksista eniten kannatusta sai apportin nimellisarvoon sidottu kevennys (Mähönen/UiO, VNK, Sillanpää/TY, EK, Kuntaliitto, Pellervo, KKK, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, FiBAN, Yhtiöoikeusyhdistys, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Tammela, Lehti, Koponen, Rantala). Tilintarkastajan kontrollin pitämisen todettiin olevan kannatettavaa, koska apporttiomaisuuden arvostaminen voi olla haastavaa ja hallituksella saattaa olla apportin arvioimisessa ristiriitaisia intressejä. Pienemmissä transaktioissa apporttilausuntovaatimuksen kustannukset ja haitat suhteessa hyötyyn katsottiin kuitenkin vähäisiksi, minkä takia vähäisten apporttisijoitusten maksukontrollin siirtäminen tilinpäätöksen yhteyteen nähtiin perusteltuna (FiBAN). Lisäksi esitettiin, että ensivaiheessa sääntelyn sujuvoittaminen lienee parasta

rajata koskemaan tietyn suuruisia apportteja, eikä osakepääoman suuruuteen perustuva raja olisi välttämättä kaikista toimivien ratkaisujen nykytilanteeseen (*EK*).

Lisäksi mainittiin, että luopuminen tilintarkastajan lausunnosta kokonaan olisi omiaan heikentämään olennaisesti velkojien suojaa ja lisäämään väärinkäytösten riskiä. Arvoltaan vähäisten apporttimaksujen osalta kevennystä voisi kuitenkin harkita. Väärinkäytösten estämiseksi apporttimaksujen enimmäisarvo lienee kuitenkin syytä rajata tilikausikohtaisesti. Lisäksi olisi syytä harkita, tulisiko apporttimaksuista esittää tällöin selvitys tilinpäätöksessä (*KKK*). Merkittävien apporttien (esimerkiksi yli 25 000 euroa tai 50 000 euroa) osalta ulkopuolisen suorittama kontrolli nähtiin välttämättömäksi väärinkäytösten ehkäisemiseksi (*Sillanpää/TY*). Näiden lisäksi perusteluissa tuotiin esille, että vastaavat muutokset tulisi valmistella samanaikaisesti myös osuuskuntalain osalta (*Pellervo*).

Noin viidennes vastaajista kannatti apporttimaksusta vaadittavasta tilintarkastajan lausunnosta luopumista yksityisissä yhtiöissä, joiden osakepääoma on alle 25 000/80 000 euroa (*SM, HPP, Heiskari, Elo, Nykter, Erva, Åkerblad, Reponen, Patama*).

Apporttimaksusta vaadittavasta tilintarkastajan lausunnosta luopuminen kaikissa yksityisissä yhtiöissä, ja apporttimaksun maksukontrollin siirtäminen tilinpäätöksen yhteyteen sai vain niukasti kannatusta (*PRH, Rouhiainen, Rautakoski*). Tämän osalta todettiin, että suurin osa osakeyhtiöistä perustetaan nykyisin ilman osakepääomaa, eikä osakkeista makseta mitään. Yhtiöissä ei yleensä ole tilintarkastajaa, minkä vuoksi apporttilanteissa tilintarkastaja pitää hankkia (*PRH*).

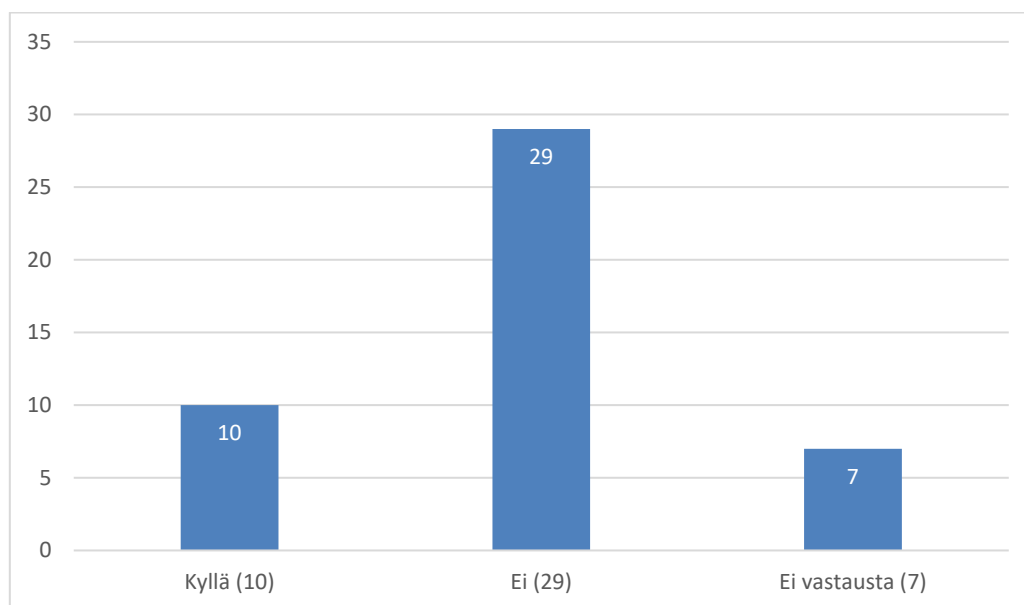
Hieman alle kolmannes vastaajista kannatti nykyisen oikeustilan säilyttämistä (*KRP, Villa/HY, Business Finland, SAK, VH, Fondia, Luottomiehet, FIVA, PwC, Tilintarkastajat, Koukkunen, Rahkala, Suokas*). Nykyisen apporttisääntelyn katsottiin varmistavan, että yhtiö saa hyväkseen apportin arvoa vastaavan taloudellisen arvon. Sääntelyn keventäminen saattaisi johtaa huomattavaan epävarmuuteen tasearvoista ja vastuusta (*Villa/HY*). Apportin arvostukseen todettiin liittyvän ongelmia erityisesti tilanteessa, jossa arvostusvirhe havaitaan vasta tilinpäätöksen laatimisen yhteydessä (*VH*). Perusteluissa tuotiin myös esille, että osa Finanssivalvonnan valvottavista osakeyhtiöistä on yksityisiä yrityksiä, joiden omiin varoihin sovelletaan EU:n vakavaraisuusasetusta (*CRR*). Tämän perusteella osakkeiden maksu rahana tai apporttina on osa ydinpääoman instrumenteilta vaadittavia edellytyksiä, jolloin osakkeiden luokittelu ydinpääomaan ei ole mahdollista, elleivät osakkeet ole täysin maksettuja. Perustelujen mukaan selvityksen esittäminen rekisteriviranomaiselle vahvistaa omalta osaltaan EU:n vakavaraisuusasetuksen vaatimuksia, ja valvottavat tulevat toimineeksi oikein OYL:n nojalla. Jos vaatimus poistettaisiin, siirtyisi toteamisvelvollisuus Finanssivalvonnalle ja apporttien osalta ehkä myös Euroopan Keskuspankille, mikäli kevennykset

toteutetaan joustavamman sääntelyvaihtoehdon mukaisena. Valtiovarainministeriö saattaisi tällöin joutua selvittämään nykyisen käytännön säilyttämiseen tähtäviä sektorilainsäädäntöön muutoksia, jotka olisi saatettava voimaan ennen OYL:n muutoksia (FIVA).

Yleistoimialan käytön kieltäminen tai rajoittaminen

10. Onko osakeyhtiölaissa tarpeellista kieltää tai rajoittaa yleistoimialan käyttöä?

- a. Kyllä
- b. Ei
- c. Ei vastausta



Vastaajista 29 vastusti yleistoimialan käytön kieltämistä tai rajoittamista. 10 vastaajaa piti rajoituksia perusteltuina.

Selvä enemmistö vastaajista vastusti yleistoimialan käytön kieltämistä tai rajoittamista (Mähönen/UiO, SM, PRH, KRP, Villa/HY, EK, Kuntaliitto, Pellervo, KKK, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, FiBAN, Yrittäjät, PwC, Yhtiöoikeusyhdistys, HPP, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman Rouhiainen, Rahkala, Koponen, Rantala, Heiskari, Jokelainen, Suokas, Elo, Nykter, Rautakoski, Tammela, Lehti). Tämän osalta katsottiin, että osakkeenomistajan tulee saada vapaasti päättää liiketoiminta-alueesta,

jolla johto harjoittaa liiketoimintaa OYL 1:5:n ja 1:8:n kontekstissa (*Villa/HY*). Yleistoimialan käytön todettiin olevan erityisen tärkeää startup-yrityksille ja muille kasvuyrityksille, koska yritystoiminnan luonne elää voimakkaasti varsinkin toiminnan alkuvaiheessa. Myöhemmin tosiasialliseksi toimialaksi saattaa muodostua jokin muu kuin alun perin ilmoitettu toimiala (*FiBAN*). Yleistoimialan rajoituksen esitettiin myös kaventavan merkittävästi pienyritysten toimintamahdollisuuksia (*Rouhiainen*) ja tuovan lisäkustannuksia pienyrityksille, jotka joutuvat päivittämään toimialaansa (*Rautakoski*). Tämän katsottiin johtavan laajoihin toimialakuvauksiin (*PRH*).

Rajoituksia parempana vaihtoehtona esitettiin ratkaisun etsimistä immateriaalioikeudellisista käytännöistä (*Rouhiainen*). Lisäksi esitettiin, ettei immateriaalioikeuksien suojaamisessa liene pakkoa tukeutua yhtiöjärjestyksiin. Perustelujen mukaan osakeyhtiön toiminnan kannalta sinänsä tärkeät, mutta kokonaisuuden kannalta useimmiten perifeeriset IPR-kysymykset eivät saisi olla määrääviä (*PwC*).

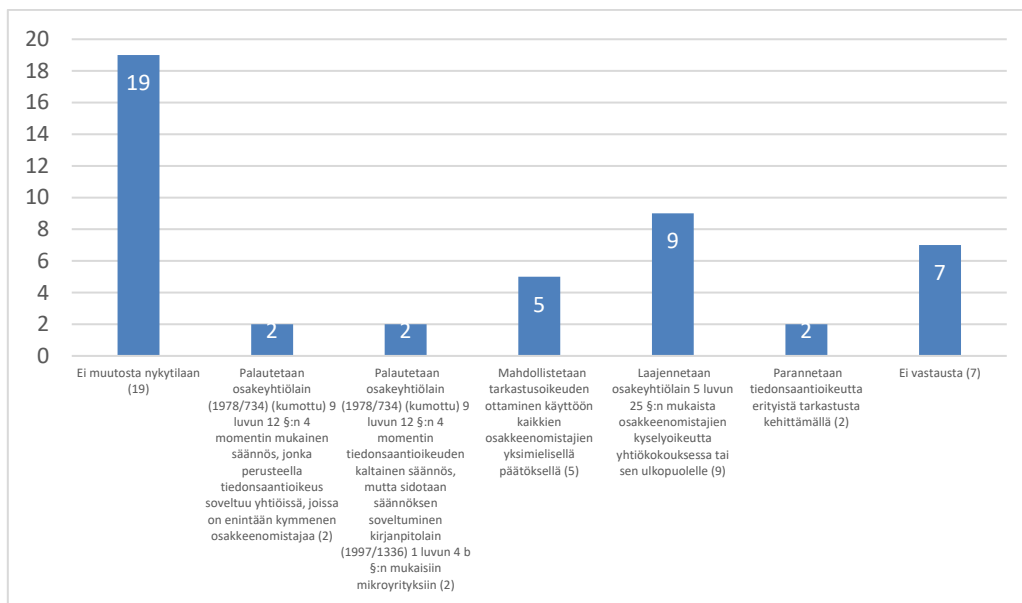
Osa vastaajista piti tarpeellisena rajoittaa yleistoimialan käyttöä (*Sillanpää/TY, Business Finland, SAK, Fondia, Luottomiehet, Erva, Koukkunen, Åkerblad, Reponen, Patama*). Yleistoimialan käytön kieltämisen tueksi esitettyjä immateriaalioikeudellisia argumentteja pidettiin relevantteina. Osakeyhtiön intressitahojen kannalta nähtiin toivottavana, jos yhtiöjärjestyksessä olisi edes suuntaa antavasti kuvattu sitä toimialaa, jolla yhtiön ajatellaan toimivan. Toimialamääräyksen ei toisaalta nähty juurikaan vaikeuttavan pienten yritysten toimintamahdollisuuksia, koska yhtiö voi hallituksen päätöksellä venyttää toimialaansa varsin pitkälle ja tarvittaessa täsmentää yhtiöjärjestyksen määräystä todellista toimintaa vastaavaksi (*Sillanpää/TY*). Lisäksi esitettiin, että vähintäänkin päätoimiala pitäisi pystyä määrittelemään (*Luottomiehet*).

Osakkeenomistajan tiedonsaantioikeus pienyhtiössä

11. Valitse paras seuraavista sääntelyvaihtoehdoista:

- a. Ei muutosta nykytilaan
- b. Palautetaan osakeyhtiölain (1978/734) (kumottu) 9 luvun 12 §:n 4 momentin mukainen säännös, jonka perusteella tiedonsaantioikeus soveltuu yhtiöissä, joissa on enintään kymmenen osakkeenomistajaa
- c. Palautetaan osakeyhtiölain (1978/734) (kumottu) 9 luvun 12 §:n 4 momentin tiedonsaantioikeuden kaltainen säännös, mutta sidotaan säännöksen soveltuminen kirjanpitolain (1997/1336) 1 luvun 4 b §:n mukaisiin mikroyrityksiin

- d. Mahdollistetaan tarkastusoikeuden ottaminen käyttöön kaikkien osakkeenomistajien yksimielisellä päätöksellä
- e. Laajennetaan osakeyhtiölain 5 luvun 25 §:n mukaista osakkeenomistajien kyselyoikeutta yhtiökokouksessa tai sen ulkopuolelle
- f. Parannetaan tiedonsaantioikeutta erityistä tarkastusta kehittämällä
- g. Ei vastausta



Noin puolet vastaajista kannatti jonkinlaista laajennusta vähemmistöosakkeenomistajien tiedonsaantioikeuksiin pienyhtiöissä (20 vastaajaa). Toisaalta lähes yhtä moni vastaajista kannatti nykyisen oikeustilan säilyttämistä (19 vastaajaa).

Noin puolet vastaajista kannatti nykytilan säilyttämistä (Mähönen/UiO, Sillanpää/TY, EK, VM, Fondia, Luottomiehet, Yrittäjät, PwC, Tilintarkastajat, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Koponen, Heiskari, Nykter, Rantala, Rahkala, Reponen, Rouhiainen, Åkerblad). Perusteluiden mukaan nykytilaa ei pidetty ongelmallisena osakkeenomistajien oikeuksien kannalta (Mähönen/UiO). Lisäksi arvioitiin, että tiedonsaantioikeutta voitaisiin käyttää helposti väärin (Reponen). Pienosakkaan roolin kuvattiin olevan joko vähäinen sijoitus ilman työpanosta, tai merkittävämpi työpanos pienellä panostuksella. Usein osakkaat joutuvat tekemään työtä korvauksetta ja salaamaan liikeidensa riittävästi. Tähän liittyen esitettiin, että osakasta, jolla on pieni omistus, voidaan verrata kommandiitti-yhtiön äänettömään yhtiömieheen ja että tällaisen osakkaan

tiedonsaantia ja mahdollisuuksia puuttua yhtiön toimintaan olisi varottava kasvattamasta liikaa (*Rouhiainen*).

Pienyhtiöiden laajennetun tarkastusoikeuden käyttöönotto sai yhteensä 9 vastaajan kannatuksen, mutta kannatus jakaantui eri vaihtoehtojen välille. Näistä VOYL 9:12.4:n palauttaminen sai vain vähän kannatusta (*Villa/HY, Suokas*). Tältä osin esitettiin, että säännöksen palauttaminen estäisi määräysvallan väärinkäyttöä ja lisäisi vähemmistön suojaa (*Villa/HY*). Perusteluissa pohdittiin myös, miten yksimielisen päätöksen vaatiminen toimisi yhtiöissä, joissa on kaksi omistajaa (*Suokas*). Myös VOYL 9:12.4:n soveltamisen sitominen kirjanpitolain (1997/1336) 1 luvun 4 b §:n mukaisiin mikroyrityksiin sai vain vähän kannatusta (*Pellervo, Yhtiöoikeusyhdistys*). Yhteensä 5 vastaajaa kannattivat mahdollisuutta tarkastusoikeuden käyttöön osakkeenomistajien yksimielisellä päätöksellä (*Kuntaliitto, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, HPP, Elo, Lehti*).

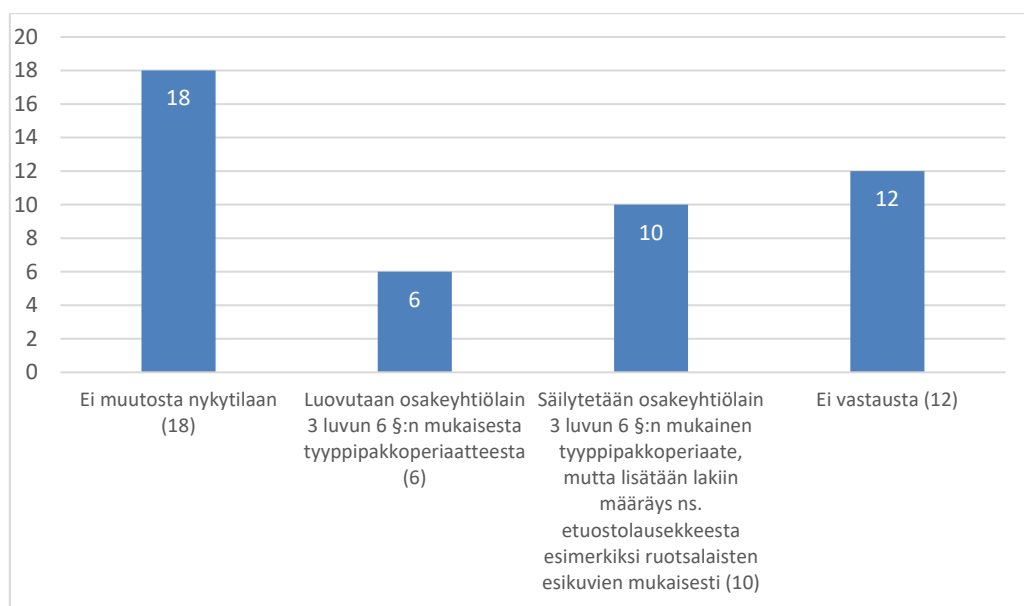
Osa lausunnonantajista kannatti ehdotusta OYL 5:25:n kyselyoikeuden laajentamisesta (*WWF, SM, SAK, KKK, FiBAN, Tammela, Koukkunen, Erva, Patama*). Tältä osin osakkaiden läpinäkyvän informoinnin katsottiin olevan yhtiön ja sen osakkeenomistajien edun mukaista. Perustelujen mukaan kyselyoikeus yhtiökokousten ulkopuolella voisi osoittautua hyödylliseksi mekanismiksi, koska yhtiökokouksia järjestetään harvoin. Yhtiökokouksia ei siten pidetty riittävänä kanavana tiedon jakamiseen (*FiBAN*). Lisäksi arvioitiin, ettei kyselyoikeuden laajentaminen muutaman osakkeenomistajan yhtiöissä todennäköisesti aiheuttaisi aiemman säännöksen kaltaisia ongelmia esimerkiksi squeeze out -tilanteissa. Tältä osin esitettiin, että laajennettu kyselyoikeus voitaisiin aiemman lain tavoin rajata yhtiöihin, joissa on enintään kymmenen osakkeenomistajaa (*KKK*).

Vain kaksi vastaajaa piti erityisen tarkastuksen kehittämistä ensisijaisena keinona parantaa vähemmistön tiedonsaantioikeuksia (*VNK, KRP*). Tältä osin esitettiin, että kyseeseen voisi tulla myös erityisen tarkastuksen kehittämisen ja kyselyoikeuden laajentamisen yhdistelmä (*VNK*).

Osakkeiden vaihdannanrajoituslausekkeet (OYL 3:6)

12. Mikä seuraavista sääntelyvaihtoehdoista on paras:

- a. Ei muutosta nykytilaan
- b. Luovutaan osakeyhtiölain 3 luvun 6 §:n mukaisesta tyyppipakkoperiaatteesta
- c. Säilytetään osakeyhtiölain 3 luvun 6 §:n mukainen tyyppipakkoperiaate, mutta lisätään lakiin määräys ns. etuostolausekkeesta esimerkiksi ruotsalaisten esikuvien mukaisesti
- d. Ei vastausta



Yhteensä 18 vastaajaa kannatti nykyisen sääntelyn säilyttämistä. Yhteensä 16 vastaajaa kannatti vaihdannanrajoituksia koskevan sääntelyn joustavoittamista.

Enemmistö vastanneista kannatti nykytilan säilyttämistä (VNK, KRP, SAK, EK, VM, Fondia, Pellervo, PwC, Yhtiöoikeusyhdistys, Tilintarkastajat, HPP, Koponen, Suokas, Elo, Lehti, Koukkunen, Nykter, Tammela). Nykytilan katsottiin mahdollistavan riittävän monipuoliset järjestelyt (PwC). Lisäksi todettiin, että osakassopimuksin pystytään sopimaan asiasta laajemmin. Sen sijaan etuostolausekkeen arvioitiin olevan riittävän ratkaisu (VNK).

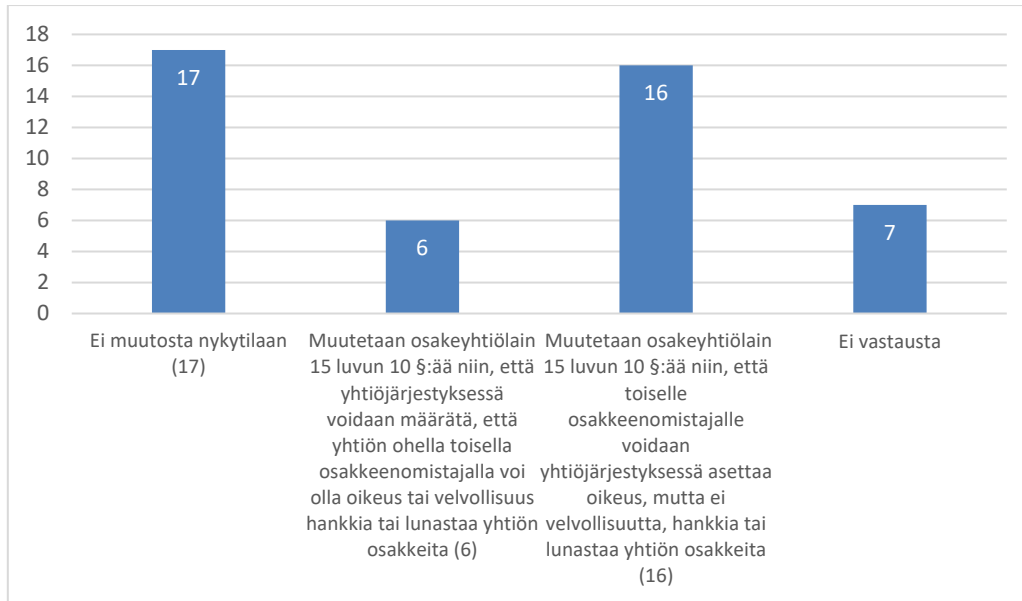
Toisaalta myös vaihdannanrajoitussäätelyn liberalisoinnille nähtiin tarvetta. Osassa kannanotoista kannatettiin tyyppipakkoperiaatteesta luopumista kokonaan (Mähönen/UiO, FiBAN, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Rantala, Jokelainen). Tyyppipakkoperiaate todettiin käytännössä ohitettavan osakassopimuksissa (FiBAN). Lisäksi esitettiin, että tahdonvaltaisuuden periaatetta olisi syytä nimenomaisesti tarkentaa luopumalla tyyppipakkoperiaatteesta (Mähönen/UiO).

Ns. etuostolausekkeeseen suhtauduttiin myönteisesti hieman alle kolmasosassa vastauksista (Rouhiainen, Erva, Sillanpää/TY, Villa/HY, Kuntaliitto, KKK, Reponen, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, Yrittäjät, Patama). Perustelujen mukaan säännösten selkeys ja ennustettavuus on syytä säilyttää, ja sen vuoksi sääntelyä tulisi laajentaa korkeintaan etuostolausekkeisiin (Sillanpää/TY). Tyyppipakkoperiaatteesta luopumisen arvioitiin johtavan epäselvien tai tulkinnanvaraisten lausekkeiden käyttöönottoon ja tästä syntyviin riitaisuuksiin. Myös oikeusvarmuusnäkökulmien ja suostumus- ja lunastuslausekkeiden toimivuuden katsottiin puoltavan nykyistä oikeustilaa (KKK). Lainsäädännön asettamaa raamia pidettiin parempana ratkaisuna suhteessa itse laadittuihin lausekkeisiin ja osakassopimuksiin, jotka saattavat jäädä epäselviksi (Rouhiainen).

Lunastusehtoiset osakkeet (OYL 15:10)

13. Mikä seuraavista sääntelyvaihtoehdoista on paras:

- a. Ei muutosta nykytilaan
- b. Muutetaan osakeyhtiölain 15 luvun 10 §:ää niin, että yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että yhtiön ohella toisella osakkeenomistajalla voi olla oikeus tai velvollisuus hankkia tai lunastaa yhtiön osakkeita
- c. Muutetaan osakeyhtiölain 15 luvun 10 §:ää niin, että toiselle osakkeenomistajalle voidaan yhtiöjärjestyksessä asettaa oikeus, mutta ei velvollisuutta, hankkia tai lunastaa yhtiön osakkeita
- d. Ei vastausta



Enemmistö vastanneista kannatti jonkinlaista muutosta lunastusehtoisia osakkeita koskevaan sääntelyyn (22 vastaajaa). Nykytilan säilyttämistä piti perusteltuna hieman alle puolet vastaajista (17 vastaajaa).

Yksittäisistä vastausvaihtoehdoista eniten kannatusta sai nykytilan säilyttäminen (VNK, KRP, Villa/HY, Business Finland, SAK, EK, VM, Luottomiehet, KKK, FiBAN, PwC, Yhtiöoikeusyhdistys, Tilintarkastajat, Suokas, Nykter, Rautakoski, Tammele). Tämän osalta todettiin, että lunastus- tai hankkimisehdosta on mahdollista sopia osakassopimuksella (VNK, Villa/HY, KKK). Tosin sen sisältämä määräys toisen osakkeenomistajan lunastusoikeudesta ei sitoisi sopimuksen ulkopuolisia luovutussensajia (KKK).

Muutosehdotuksista eniten kannatusta sai esitys säännöksen muuttamiseksi niin, että toiselle osakkeenomistajalle voidaan yhtiöjärjestyksessä asettaa oikeus, mutta ei velvollisuutta, hankkia tai lunastaa yhtiön osakkeita (SM, Sillanpää/TY, Fondia, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, Yrittäjät, Rouhiainen, Rahkala, Koponen, Koukkunen, Reponen, Rantala, Heiskari, Jokelainen, Elo, Erva, Patama).

Yhtiöjärjestyksen määräys siitä, että yhtiön ohella toisella osakkeenomistajalla voi olla oikeus tai velvollisuus hankkia tai lunastaa yhtiön osakkeita, sai vain vähän kannatusta (Mähönen/UiO, Pellervo, HPP, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Lehti). Ehdotuksen osalta todettiin, että osakkeenomistajalla on jo nyt yhtiöjärjestyksen perusteella tietyntyyppisissä yhtiöissä velvollisuus suorittaa maksuja yhti-

ölle, jolloin mikään ei liene esteenä tällaisen velvollisuuden asettamiseen osakkeenomistajille (edellyttäen yksimielisyyttä tai osakkeenomistajan suostumusta, johon velvollisuus kohdistuu) (*HPP*).

Muut pienyhtiöstävällisyyttä lisäävät muutokset

14. Millä muulla tapaa osakeyhtiölakia voitaisiin muuttaa pienyhtiöstävällisemmäksi?

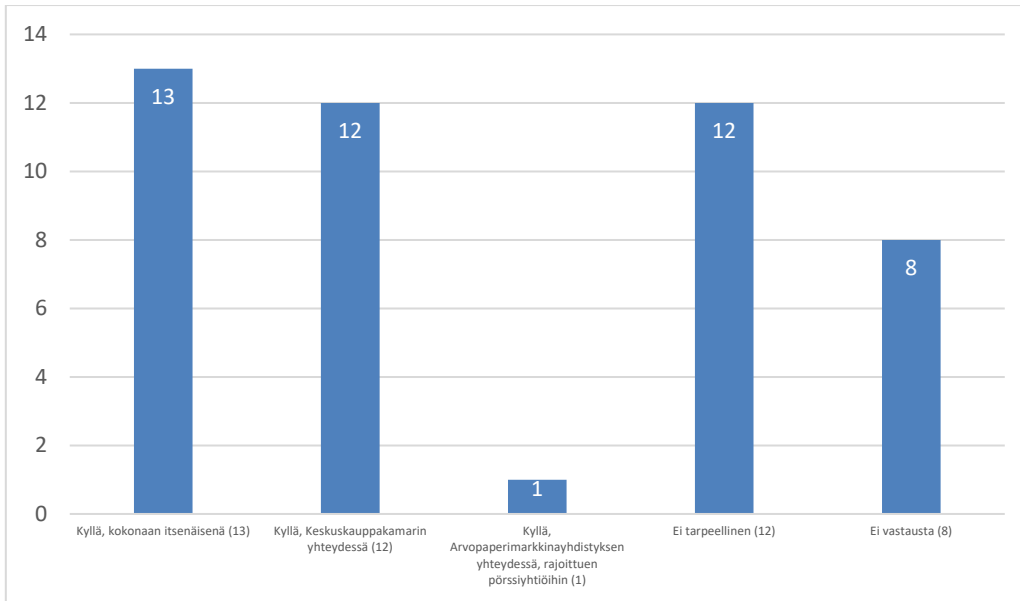
Avoimeen kysymykseen annettujen vastausten perusteella lakia voitaisiin muuttaa pienyhtiöstävällisemmäksi optioita koskevan lainsäädännön ja rekisteröintivelvoitteiden keventämisellä. Esimerkiksi ns. SAFE-sopimusten (Simple Agreement of Future Equity) käyttäminen nähtiin nykyisellään haasteellisena heikentäen suomalaisten kasvuyritysten rahoituskelpoisuutta kansainvälisten pääomasijoittajien kohdalla (*FiBAN*). Ehdotuksena mainittiin myös erillisen lain säätäminen (*Villa/HY*). Pienille ja aloittaville yrityksille ehdotettiin kokoon ja/tai liikevaihtoon perustuvaa kevennettyä sääntelymallia (*Rouhiainen*). Ehdotusten mukaan osakeyhtiölaki tunnetaan suhteellisen huonosti käytännön elämässä, joten lyhyempi ja selkeämpi laki voisi parantaa tilannetta (*Reponen*).

5 Osakeyhtiölain tarjoama oikeussuoja

Riippumattoman asiantuntijaelimen perustaminen

15. Olisiko riippumaton, osakeyhtiölain tulkintaa koskevia suosituksia antava asiantuntijaelin tarpeellinen, ja missä se voisi toimia?

- a. Kyllä, kokonaan itsenäisenä
- b. Kyllä, Keskuskauppakamarin yhteydessä
- c. Kyllä, Arvopaperimarkkinayhdistyksen yhteydessä, rajoittuen pörs-siyhtiöihin
- d. Ei tarpeellinen
- e. Ei vastausta



Selvä enemmistö vastaajista piti jonkinlaisen riippumattoman asiantuntijaelimen perustamista tarpeellisenä (26 vastaajaa). Vähemmistö vastanneista ei nähnyt tällaiselle elimelle tarvetta (12 vastaajaa).

Asiantuntijaelimen perustamista kannattaneiden keskuudessa eri instanssien kannatus jakaantui. Noin kolmannes vastaajista kannatti kokonaan itsenäisen asiantuntijaelimen perustamista (WWF, KRP, Business Finland, EK, VM, Tilintarkastajat, Rahkala, Koponen, Heiskari, Suokas, Koukkunen, Reponen, Patama). Tältä osin esitettiin, että riippumattomuus edellyttäisi asiantuntijaelimen toimimista kokonaan itsenäisenä. Lisäksi esitettiin, että tarpeesta tällaisen toimielimen perustamiselle tulisi ensin saada enemmän tutkimustietoa. Osa tämänhetkisistä lautakunnista kärsii suuresta juttupulasta, ja uuden toimielimen tai lautakunnan perustaminen vailla todennettua ja varmennettua tarvetta olisi ajan ja resurssien haaskausta (EK).

Myös ehdotus asiantuntijaelimen perustamiseksi Keskuskauppakamarin yhteyteen sai kannatusta (SM, Sillanpää/TY, Fondia, KKK, PwC, HPP, Lehti, Tammela, Rouhiainen, Rantala, Erva, Rautakoski). Keskuskauppakamarin yhteydessä toimivaa asiantuntijaelintä kannatettiin sillä perusteella, että Keskuskauppakamarilla on jo valmiiksi lakisääteisiä tehtäviä myös osakeyhtiölakiin liittyen, ja että kauppakamarilaki (878/2002) täyttää jo valmiiksi julkisen hallintotehtävän hoitamiseen liittyvät perustuslain vaatimukset (esimerkkinä mainittiin HE 6/2006 vp, s. 58 ja HE 175/2008 vp, s. 56). Arvopaperimarkkinayhdistyksestä todettiin, ettei sen sääntöihin tällä hetkellä sisälly osakeyhtiön tulkintaan liittyvien lausuntojen antaminen laajemmin. Myöskään kokonaan itsenäistä organisaatiota ei nähty perusteltuna, koska sen hallinnon järjestä-

minen julkisen hallintotehtävän hoitamiseen liittyvät perustuslain vaatimukset huomi-oon ottaen tulisi suhteettoman kalliiksi (*KKK*). Keskuskauppakamarin yhteydessä toimivaa asiantuntijaelintä kannatettiin myös siksi, ettei pienillä yrityksillä käytännössä ole mahdollisuutta oikeusprosessiin, ja kevyt ulkopuolinen arvio voisi auttaa tilanteen ratkaisemisessa (*Rouhiainen*). Yhtiöoikeuden katsottiin myös tarvitsevan nopeaa tulkintatukea. Lisäksi esitettiin, että Keskuskauppakamariakin parempi vaihtoehto voisi olla tuomioistuin esimerkiksi markkinaoikeuden yhteydessä (*PwC*).

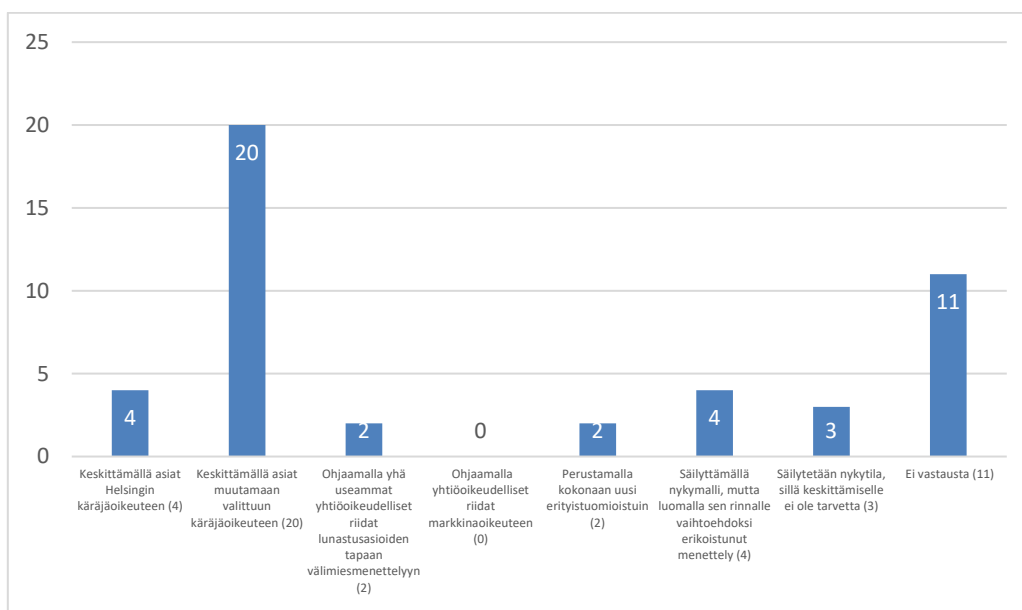
Noin kolmasosa vastaajista ei pitänyt riippumatonta asiantuntijaelintä tarpeellisenä (*Mähönen/UiO, Villa/HY, SAK, Luottomiehet, Pellervo, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, FiBAN, Yrittäjät, Yhtiöoikeusyhdistys, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Elo*). Riippumattoman asiantuntijaelimen perustamisen katsottiin lisäävän kustannuksia. Myös tuomioistuinprosessin todettiin olevan käytössä, mikäli tähän on riittävä intressi (*Mähönen/UiO*). Erillisen lautakunnan arvioitiin hukkuvan pieniä yhtiöitä koskeviin asioihin, jotka johtuvat riittämättömästä lain ymmärtämisestä (*Villa/HY*). Asiantuntijaelimellä nähtiin olevan merkitystä pienille osakeyhtiöille vain, jos se olisi kustannuksiltaan edullinen vaihtoehto oikeudenkäynnille. Vastauksissa pohdittiin myös pörssiyr-työiden tosiasiallista tarvetta esitetyn kaltaiselle asiantuntijaelimelle. Tämän lisäksi to-dettiin, että tulkintaongelmissa annetut lausunnot voivat alkaa ohjata liikaa oikeuskäy-täntöä (*Pellervo*).

Osakeyhtiöriitojen keskittäminen

16. **Miten osakeyhtiöoikeudellista asiantuntemusta voitaisiin parantaa oikeudellisessa ratkaisutoiminnassa?**
- a. Keskittämällä asiat Helsingin kärjäoikeuteen
 - b. Keskittämällä asiat muutamaan valittuun kärjäoikeuteen
 - c. Ohjaamalla yhä useammat yhtiöoikeudelliset riidat lunastusasioiden tapaan välimiesmenettelyyn
 - d. Ohjaamalla yhtiöoikeudelliset riidat markkinaoikeuteen
 - e. Perustamalla kokonaan uusi erityistuomioistuin
 - f. Säilyttämällä nykymalli, mutta luomalla sen rinnalle vaihtoehdoksi erikoistunut menettely

g. Säilytetään nykytila, sillä keskittämiseksi ei ole tarvetta

h. Ei vastausta



Valtaosa vastaajista kannatti jonkinlaista muutosta nykymalliin osakeyhtiöoikeudellisen asiantuntemuksen parantamiseksi (32 vastaajaa). Yksittäiset vastaajat eivät nähneet tarvetta keskittämiseksi (3 vastaajaa).

Enemmistön kannatuksen sai vaatimus osakeyhtiöoikeudellisten asioiden keskittämisestä muutamaan valittuun käräjäoikeuteen (*SM, VNK, Business Finland, EK, Kuntaliitto, VM, Fondia, Luottomiehet, KKK, HPP, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Lehti, Tammela, Patama, Rahkala, Koponen, Rantala, Suokas, Elo*). Asioiden keskittämistä muutamaan valittuun käräjäoikeuteen kannatettiin sillä perusteella, että yhtiöoikeudellinen sääntely edellyttää erityisosaamista ja asioiden keskittäminen mahdollistaisi erikoistumisen myös tuomioistuimissa, edistäisi yhtiöoikeudellisen oikeuskäytännön koherenssia, sekä voisi edistää markkinatoimijoiden yleistä luottamusta yleisten tuomioistuinten edellytyksiin käsitellä yhtiöoikeudellisia riita-asioita. Perustelujen mukaan jatkovalmistelussa voisi harkita myös sitä, että julkisia yhtiöitä koskevat yhtiöoikeudelliset riidat keskitettäisiin Helsingin käräjäoikeuteen ja muut yhtiöoikeudelliset riidat rajattuun määrään muita käräjäoikeuksia (*KKK*). Lisäksi esitettiin, että asiat olisi hyvä käsitellä mieluummin vain muutamassa käräjäoikeudessa tai muussa kuin ruuhkautuneessa Helsingin käräjäoikeudessa (*Asianajajaliitto*). Asioiden keskittämistä kannatettiin myös siitä syystä, että käräjäoikeuksien keskimääräisessä osaamisessa nähtiin puutteita (*Lehti*).

Toiseksi eniten kannatusta sai esitys asioiden keskittämisestä Helsingin kärjäoikeuteen (*Sillanpää/TY, Villa/HY, FiBAN, Heiskari*). Tältä osin katsottiin, että ammatitaito, nopeus ja oikeusvarmuus tiivistyvät keskittämällä (*Villa/HY*). Perusteluiden mukaan maantieteellinen etäisyys muualta Suomesta ei ole enää nykypäivän Suomessa kestävä peruste vastustaa keskittämistä. Lisäksi todettiin, että nykyistä useammin juttuja voitaisiin ohjata myös välimiesmenettelyssä ratkaistaviksi (*Sillanpää/TY*). Lisäksi esitettiin, että olennaista on käsittelyaikojen saaminen kohtuullisiksi toteutustavasta riippumatta. Tähän liittyen kärjäoikeuden todettiin olevan nykyisellään välimiesmenettelylle huono vaihtoehto, koska asiat on ratkaistava paljon nopeammin kuin mihin kärjäoikeuskäsittelyssä pystytään (*FiBAN*).

Muutamassa vastauksessa kannatettiin vaihtoehtoa, jossa nykymalli säilytettäisiin, mutta sen rinnalle luotaisiin vaihtoehdoksi erikoistunut menettely (*KRP, Yhtiöoikeusyhdystys, Tilintarkastajat, Nykter*). Vaihtoehtoa kannattaneiden mukaan on tärkeää saada asiat ratkaistua riittävän nopeasti, ennustettavasti ja asiantuntevasti (*Tilintarkastajat*). Tällöin riippumattoman asiantuntijaelimen lausunnoille voitaisiin antaa merkitystä mahdollisissa oikeusprosesseissa, mikäli lausunto ei ole johtanut asian ratkeamiseen (*KRP*).

Yksittäisissä kannanotoissa kannatettiin yhtiöoikeudellisten riitujen ohjaamista välimiesmenettelyyn (*Rouhiainen, Koukkunen*). Joissain kannanotoissa kannatettiin myös vaihtoehtoa kokonaan uuden erityistuomioistuimen perustamisesta (*PwC, Erva*).

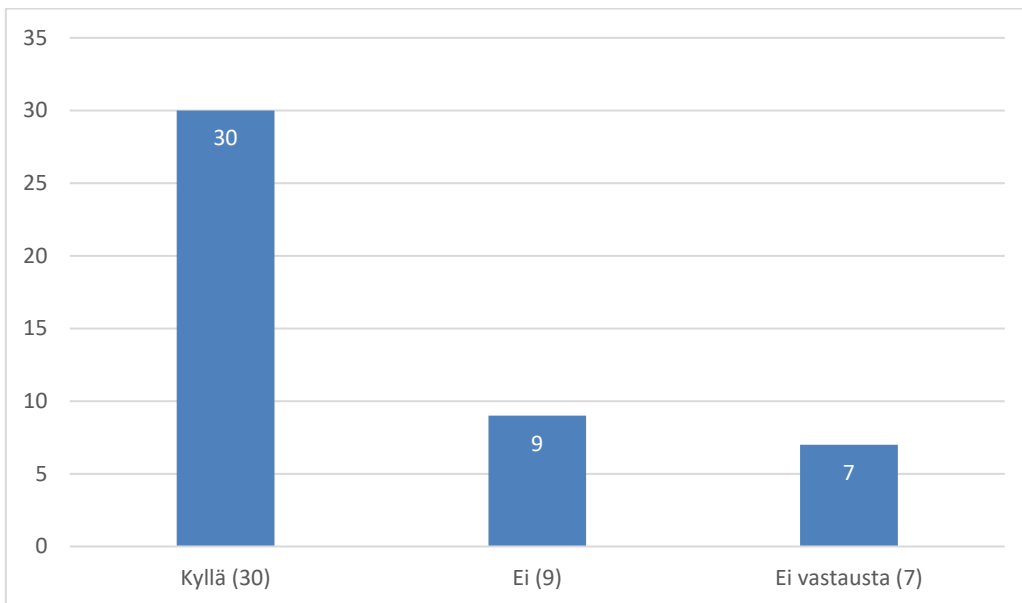
Yksittäisissä kannanotoissa ei nähty tarpeelliseksi muuttaa nykytilaa (*Mähönen/UiO, SAK, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys*). Tältä osin todettiin, ettei olisi hyvä luoda lisää kannustimia osakeyhtiöriidoille. Toisaalta tulisi "pitää kaikki kärjäoikeudet varpaillaan" (*Mähönen/UiO*).

Yhtiön vahingonkorvausoikeus ja regressioikeus johtohenkilöitä kohtaan

OYL:in ei nykyisellään sisälly säännöksiä yhtiön vahingonkorvausvastuusta. Oikeuskirjallisuudessa ja -käytännössä on kuitenkin vakiintuneesti katsottu, että yhtiö vastaa sen johdon aiheuttamista vahingoista myös yhtiöoikeudellisella perusteella. Nimenomaista lisäystä lakiin on mahdollista harkita uudistuksen yhteydessä oikeustilan selventämiseksi.

17. Onko lisäys mielestäsi tarpeellinen?

- a. Kyllä
- b. Ei
- c. Ei vastausta



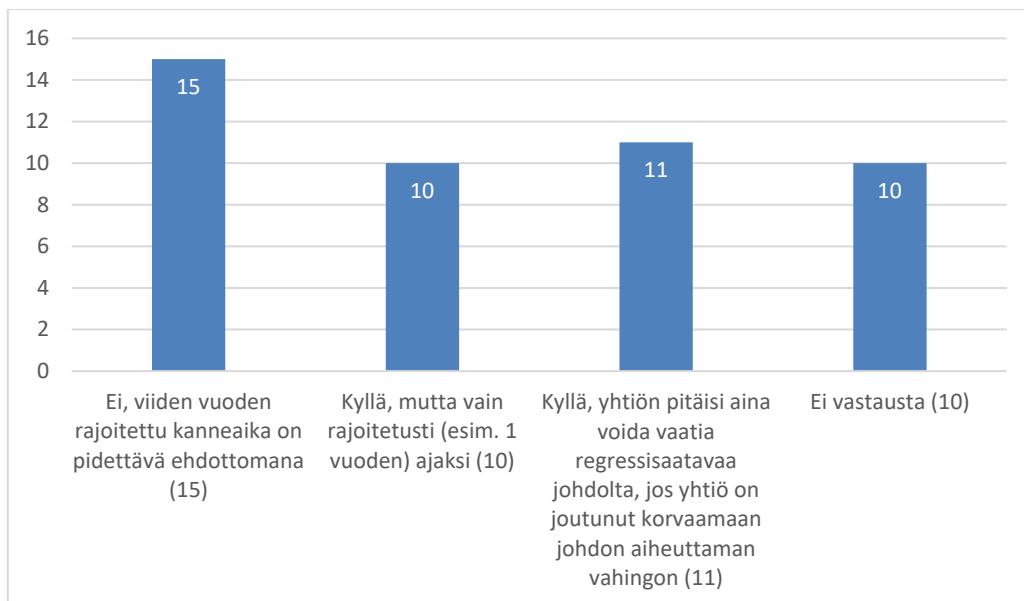
Yhteensä 30 vastaajaa piti yhtiön vahingonkorvausvastuuta selventävän säännöksen lisäämistä osakeyhtiölakiin tarpeellisenä. Yhdeksän vastaajaa ei pitänyt lisäystä tarpeellisenä.

Selvä enemmistö kannatti yhtiön vastuuta koskevan maininnan ottamista osakeyhtiölakiin (*SM, KRP, Business Finland, SAK, Kuntaliitto, VH, VM, Fondia, Luottomiehet, Pellervo, KKK, FiBAN, Yrittäjät, PwC, Yhtiöoikeusyhdistys, HPP, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Rouhiainen, Rahkala, Koponen, Rantala, Heiskari, Patama, Reponen, Koukkunen, Suokas, Erva, Lehti, Åkerblad*). Tämän osalta todettiin, että oikeuskirjallisuuden ja -käytännön vakiintunut tulkintalinja voitaisiin selvyyden vuoksi kirjata lakiin (*KKK*). Lisäyksen nähtiin selventävän oikeustilaa (*VH*). Lisäystä kannattavien perusteluissa mainittiin, että oikeustilan selventäminen selkeyttää hallituksen vastuuta, mutta sääntelyssä on huolehdittava, ettei vastuuta tässä yhteydessä perusteettomasti laajenneta. Jos mahdollinen vastuu koetaan liian laajaksi ja/tai ankaraksi, ulkomaisten osajien hankkiminen yhtiöiden hallitukseen voi hankaloitua (*FiBAN*). Perusteluissa tuotiin esille, että yhtiön toiminta on sitä selkeämpää, mitä tarkempi rajanveto on siitä perusperiaatteesta, että osakkaat kantavat vastuun sijoituksellaan, johto tuottamuksesta tai tahallisuudesta, ja yhtiö muilta osin (*Rouhiainen*).

Osa vastaajista vastusti yhtiön vastuuta koskevaa lisäystä (Mähönen/UiO, VNK, Sillanpää/TY, Villa/HY, EK, Insolvenssioikeudellinen Yhdistys, Elo, Nykter, Tammela). Tämän osalta todettiin yhtiön vastaavan aiheuttamastaan vahingosta. Kun yhtiö ei voi toimia ilman edustajaa, on selvää, että yhtiö vastaa johdon tehtävässään aiheuttamista vahingoista (Villa/HY).

18. Voisiko yhtiön johdon vastuu regressitilanteissa ulottua yli viiden vuoden vanhentumisajan?

- a. Ei, viiden vuoden rajoitettu kanneaika on pidettävä ehdottomana
- b. Kyllä, mutta vain rajoitetusti (esim. 1 vuoden) ajaksi
- c. Kyllä, yhtiön pitäisi aina voida vaatia regressisaatavaa johdolta, jos yhtiö on joutunut korvaamaan johdon aiheuttaman vahingon
- d. Ei vastausta



Lähes kaksi kolmasosaa vastanneista kannatti vaihtoehtoja, joissa regressioikeus ulottuisi yli viiden vuoden vanhentumisajan (21 vastaajaa). Hieman yli kolmasosa kaikista vastaajista kannatti viiden vuoden ehdottoman kanneajan pysyttämistä (15 vastaajaa).

Muutosehdotuksista eniten kannatusta sai mahdollisuus vaatia johdolta regressisaatavaa aina, jos yhtiö on joutunut korvaamaan johdon aiheuttaman vahingon (*Sillanpää/TY, KRP, SAK, Åkerblad, Pellervo, Yrittäjät, Asianajajaliitto, Castrén & Snellman, Elo, Erva, Rautakoski*). Vastaajien mukaan nykyistä viiden vuoden kanneaikaa pidettiin lyhyenä. Tämänkaltaisten asioiden todettiin nousevan esiin vasta pitkällä viiveellä sen jälkeen, kun yhtiössä on tapahtunut muutoksia esimerkiksi johdossa tai omistusrakenteessa (*Sillanpää/TY*).

Osassa vastauksista kannatettiin regressitilanteiden ulottumista yli viiden vuoden ajan vain rajoitetusti (esimerkiksi 1 vuoden ajaksi) (*Business Finland, EK, Kuntaliitto, Fondia, Luottomiehet, KKK, PwC, Yhtiöoikeusyhdistys, HPP, Lehti*). Vuoden määräaikaa pidettiin sopivana kompromissina. Tämän osalta todettiin, etteivät asiat saisi myöskään roikkua avoimina kohtuuttoman kauan (*PwC*).

Hieman yli kolmannes vastanneista kannatti viiden vuoden ehdottoman kanneajan pysyttämistä (*Mähönen/UiO, SM, VNK, Villa/HY, Koukkunen, Reponen, Rouhiainen, Rahkala, Koponen, Rantala, Heiskari, Suokas, Nykter, Tammela, Patama*). Viiden vuoden ehdotonta kanneaikaa kannattavien vastaajien perusteluissa mainittiin oikeudenkäyntien pituus ja vaikeus puolustautua vanhoja asioita vastaan (*Reponen*) sekä tarve pitää hallituksen jäsenten vastuut selkeinä (*Rouhiainen*).

6 Yleinen sääntelyn sujuvoittaminen

19. Onko jokin muutostarve saanut liian pienen pistemäärän tai onko jokin merkittävä muutostarve jäänyt kokonaan arvioimatta?

Arviointityökalun sisältämiä muutostarpeita ja niiden pisteytystä pidettiin yleisellä tasolla onnistuneena. Toisaalta huomautettiin, että osa kyselytutkimuksen kohteena olevista asioista on enemmän lakiteknistä "näpertelyä" kuin merkittävien käytännön yhtiöoikeudellisten ongelmien korjauksia (*Sillanpää/TY*).

Myös muutostarpeiden pisteytys keräsi joitakin kannanottoja. Esimerkiksi seuraavien vähemmän pisteitä saaneiden muutostarpeiden esitettiin kaipaavan laajempaa tarkastelua selvityksessä: (i) uskotun miehen rooli, jos kaikki osakkaat ovat edustettuina ja tämän kohdan yksinkertaistaminen; (ii) erityisen tarkastuksen ongelmat; (iii) konsernimääritelmä OYL-ympäristössä, jossa ei-absoluuttinen määräysvalta sekä ulkomaisen emoyhtiön huomiointi (iv) ristiinomistuksen sääntely (v) hallituksen oikeus päättää lunastuksesta lunastuslausekkeen perusteella ja tähän mahdollisesti liittyvät ongelmat; sekä (vi) erillinen konsernisääntely ja siihen liittyvä yhtiökokouksen oikeus antaa ohjeita hallitukselle (*Sillanpää/TY*).

Lisäksi vastauksissa todettiin, ettei pisteytys OYL 1:5:n osalta heijasta vastuullisuuden tärkeyttä eikä lain muutoksella saatavaa yhteiskunnallista vaikuttavuutta ja parannuksen todennäköisyyttä. Toteuttamistapaan liittyvien ”duubioiden” ja asian herättämän keskustelun esitettiin painavan arvioinnissa liikaa. Kohdan huomautettiin saavan arviointityökalussa vain vähän pisteitä verrattuna esimerkiksi pisteytyksen kärkipäähän sijoitettuun kuulutusajan lyhentämiseen (OYL 14:4) (*WWF*).

Arviointityökalussa käytetyn pisteytyksen osalta pohdittiin, olisiko pisteytyksessä syytä painottaa jollain kertoimella esitettyjen muutostarpeiden yhteiskunnallista vaikuttavuutta sekä muutoksesta aiheutuvia todennäköisiä hyötyjä (*Pellervo*). Lisäksi yleisenä kommenttina huomautettiin pienten yhtiöiden asioiden saavan arviointityökalussa vähemmän pisteitä (*Rouhiainen*).

LIITE 7 – Arviointityökalu: Osakeyhtiölain mahdollisia uudistustarpeita

Arviointityökalun tarkoituksena on toteuttaa identifioitujen muutostarpeiden merkittävyyssarviointi pisteyttämällä alustavaan listaukseen valikoituneet muutostarpeet objektiivisin kriteerein. Pisteytyksen tarkoituksena on erityisesti sen selvittäminen, mitkä esille nousseista ongelmista koetaan yhtiöoikeudellisten toimijoiden keskuudessa niin merkityksellisiksi, että lainsäätäjän saattaisi olla perusteltua ryhtyä tältä osin toimenpiteisiin. Merkittävyyssarvioinnissa alustavan listauksen muutostarpeet pisteytetään viiden arviointikriteerin perusteella. Kunkin kriteerin maksimipistemäärä on 5 pistettä ja minimipistemäärä 1 piste seuraavasti:

1 piste = heikko

2 pistettä = välttävä

3 pistettä = tyydyttävä

4 pistettä = hyvä

5 pistettä = erinomainen

Siten muutostarpeiden merkittävyyttä selvittävän arvioinnin pistemäärä vaihtelee kunkin muutostarpeen osalta 5–25 pisteen välillä. Tällä asteikolla 5 pistettä tarkoittaa, että identifioitu muutostarve on hyvin vähämerkityksinen ja 25 pistettä, että muutostarve on erityisen merkittävä. Merkittävyyssarvioinnin perusteella jatkotutkimuksen ulkopuolelle rajautuvat ne muutostarpeet, joiden kokonaispistemäärä jää alle 17 pisteen. Kärkiteemoja koskevat yksittäiset muutostarpeet voivat kuitenkin tulla jatkoselvityksen piiriin, vaikka vaadittava pisteraja ei täytyisikään. Lisäksi ne muutostarpeet, jotka saavat minimipistemäärän (1 pistettä) mistä tahansa kriteeristä, arvioidaan erikseen siitä huolimatta, että näiden kokonaispistemäärä ylittäisi 17 pisteeseen.

Arvioinnissa käytettävät kriteerit

Arvioinnissa käytettävät kriteerit ovat seuraavat:

1. **Konsensus muutostarpeen merkityksellisyydestä**

- Alustava oletus on, että muutostarve nähdään yhtiöoikeudellisten toimijoiden keskuudessa lähtökohtaisesti merkityksellisenä.
- Julkisen keskustelun perusteella muutostarpeen merkityksellisyydestä ei ole tunnistettavissa merkittäviä näkemuseroja.

2. **Muutostarpeen konkreettinen toteutus**

- On olemassa joitakin ajatuksia siitä, miten muutos voitaisiin konkreettisesti toteuttaa.
- Julkisen keskustelun perusteella muutoksen konkreettisesta toteuttamisesta ei ole tunnistettavissa merkittäviä näkemuseroja.

3. **Yhteiskunnallinen vaikuttavuus**

- Muutoksella olisi toteutuessaan merkittävä yhteiskunnallinen vaikuttavuus.
- Muutoksen vaikuttavuus ei rajoitu yksinomaan tekniseen parannukseen, jolla on hyvin rajoitettu tai olematon käytännön merkitys.

4. **Muutoksesta seuraava todennäköisyys konkreettiselle parannukselle**

- Muutoksesta seuraavia hyötyjä pidetään todennäköisenä.

5. **Implementoinnin vaativuus ja siihen liittyvät riskit**

- Muutos on mahdollista toteuttaa käytettävissä olevin keinoin.
- Muutoksen edellyttämä työmäärä on oikeassa suhteessa muutoksella tavoiteltuun hyötyyn nähden.
- Muutokseen liittyvät oppimiskustannukset ja sääntelyn muuttamisesta aiheutuva häiriö ovat oikeassa suhteessa muutoksella tavoiteltuun hyötyyn nähden.

[Jatkuu seuraavalla sivulla]

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Kärriteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
1.	OYL 15:11	Julkisen osakeyhtiön hallussa olevien omien osakkeiden enimmäismäärä	Sääntelyn sujuvoittaminen	5	5	4	5	5	24
2.	OYL 5:20, 5:23, 6:3 ja 6:6	Yhtiön sisäisestä sähköisestä viestinnästä ja sähköisistä yhtiöasiakirjoista maininta lakiin selvyuden vuoksi	Digitalisointi	5	5	4	4	4	22
3.	OYL 8:9	Konsernitilinpäätösvaatimuksen poistaminen ainakin kaikilta yksityisiltä yhtiöiltä arvioitavaksi mahdollisten varojenjaon edellytysten muutosten yhteydessä	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	5	4	5	4	22
4.		Yhtiöoikeudellisen dokumentaation kielivaatimusten keventäminen englannin (tai muidenkin kielten) osalta	Digitalisointi	5	3	5	5	4	22
5.	OYL 14:4	Harkittava voisiko kuulusajan lyhentää esim. 2 kuukauteen	Sääntelyn sujuvoittaminen	5	4	5	4	3	21
6.	OYL 16 luku	Rajat ylittävä kotipaikan siirto	Sääntelyn sujuvoittaminen	5	3	5	4	4	21

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Käriteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
7.	OYL 5:21	Pörssiyrityksiä koskevan sääntelyn yksinkertaistaminen liittyen selvitykseen tilikauden jälkeisistä tapahtumista / jos ei tapahtumia, ei tarvitse antaa	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	5	3	5	5	21
8.	OYL 9:6	SVOP-oletusten modernisointi	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	5	3	4	5	21
9.	OYL 10 luku	Optioiden nojalla annettavien osakkeiden merkintähinta voi olla nolla	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	5	3	4	5	20
10.	OYL 13:3	Ei koske selvitystilaa; väliosiongon salliminen säädettäväksi laissa selvyyden vuoksi	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	5	3	4	5	20
11.	OYL 16:6	Kuulutusta tyttären velkojille tytäryhtiösulautumisessa hakee emoyhtiö	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	4	3	5	5	20
12.	OYL 3:15	Osakasluettelo välineutraaliksi	Digitalisointi	5	4	2	5	4	20
13.	OYL 9:9	Osakemerkinnän edellytysten toteaminen ulkomaisessa fuusiossa, osakevaihdossa tai <i>scheme</i> -menettelyssä,	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	3	5	4	4	20

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Käsitteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
		jossa osakemerkinnän korvaa yhtiökokouksen päätös							
14.	OYL 13:1	Varojenjaon määritelmässä on selvyiden vuoksi mainittava lahjoittaminen	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	5	2	4	5	19
15.	OYL 16:4 ja 17:4	Ei lausuntoa perustettavalle vastaanottavalle yhtiölle	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	5	2	4	5	19
16.	OYL 19:4	Osuuskunnaksi muunto ei vaadi kolmea jäsentä	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	5	2	4	5	19
17.	OYL 22 luku	Business judgement rule suoraan lakiin (EMCA 10.01)	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	4	3	4	4	19
18.	OYL 3:7	(mm.) Jakokelpoisten varojen käsitteen määrittely	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	5	2	5	4	19
19.	OYL 5:14 a	Esteellisyysääntelyn selventäminen pörssi-yhtiön yhtiökokouksissa	Sääntelyn sujuvoittaminen	5	4	3	3	4	19
20.	OYL 9 luku	Osakeannin tai osakkeiden merkinnän toteutus sijoittajan kan-	Sääntelyn sujuvoittaminen	5	3	5	4	2	19

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Käsitteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
		nalta suoritusta vastaan ja muutenkin vastaavin ehdoin kuin sijoitus osakekaupan muodossa							
21.	OYL 9:12	"Minuuttiraha" ostettaessa omaisuutta kolmannelta korjattava	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	4	3	4	5	19
22.	OYL 9:2	Valtuutus kumoaa aiemman korjattava	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	5	2	5	4	19
23.		Hallitustiedon luovuttaminen kolmannelle; yhtiön tietojen luottamuksellisuus lakiin (EMCA 8.21)	Sääntelyn sujuvoittaminen	5	3	4	4	3	19
24.	OYL 15:9	Osakkeiden yhdistäminen sisältää osakkeiden mitätöinnin jne. korjaukset	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	3	4	4	3	18
25.	OYL 16-17 luvut	Liiketoimintasiirron sääntely (ks. LiikepankkiL 4 luku); aluksi esim. vain tytäryhtiöön	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	2	4	5	3	18
26.	OYL 20:25	Yhtiökokouksen oikeus päättää konkurssiin asettamisesta	Sääntelyn sujuvoittaminen	2	5	3	4	4	18

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Käriteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
27.	OYL 5:20	Välineneutraali kutsu- tapa; kirjallisen yhtiöko- kouskutsun oletusta ja 2 momentin vaatimusta kevennettävä (esimer- kiksi fuusiotilanne)	Digitalisointi	4	4	3	4	3	18
28.		Merkittävän liiketoimin- nan myynti (KKO 1974 II 9)	Sääntelyn suju- voittaminen	4	3	4	4	3	18
29.		Lisätään äänileikkuria koskevat oletta- masäännökset osake- yhtiölakiin (esim. 5 vuo- den siirtymäajalla)	Sääntelyn suju- voittaminen	4	3	4	4	3	18
30.	OYL 8 luku	Siirrot voittovaroista SVOP:iin ja toisinpäin tai siirtojen kieltäminen	Sääntelyn suju- voittaminen	3	5	3	4	3	18
31.		Keskinäisten yhtiöiden sääntelyn täsmentämi- nen	Sääntelyn suju- voittaminen	4	3	5	3	3	18
32.	OYL 15:10	Lainkohdan muuttami- nen siten, että yhtiöjär- jestyksen mukaan lu- nastukseen oikeutettu ja velvollinen voi olla myös toinen osakkeen- omistaja tai muu taho	Muuttuva työn- teko / Säänte- lyn sujuvoitta- minen	4	3	3	3	4	17

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Käriteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
33.	OYL 16 luku	Rajat ylittävä sulautuminen EU:n ulkopuolelle (Sveitsi, USA, UK huomioiden Brexit)	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	3	4	3	3	17
34.	OYL 22 luku	Osakkeenomistajan oikeus ajaa kannetta OYL 1:8:n nojalla PTO- ja fuusiotilanteissa	Access to justice	4	3	3	4	3	17
35.	OYL 3:15	Osakkeiden antamispäivän täsmentäminen	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	5	1	3	5	17
36.	OYL 3:9	Osakkeiden digitalisointi (virtuaaliyhtiö)	Digitalisointi	5	2	4	4	2	17
37.	OYL 5 luku	Virtuaalinen yhtiökoukous (virtuaaliyhtiö)	Digitalisointi	5	2	4	4	2	17
38.	OYL 5 luku	Osakkaan tiedonsaantioikeus: Uuden yksityisen osakeyhtiön osakkeiden oikeus tutustua kirjanpitoon ja asiakirjoihin, jollei yhtiöjärjestys toisin määrää; mahdollisesti rajausta pien- ja mikroyrityksiin	Muuttuva työnteke	3	3	5	3	3	17
39.		Yhtiön verkkosivujen osoitteen rekisteröinti kaupparekisteriin	Digitalisointi	2	5	3	3	4	17

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Käyrkiteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
40.	OYL 1:4	Osakkeen luovutettavuus vain julkisille yhtiöille tms. periaatteen lieventäminen, osakkeen vapaa luovutettavuus	Muuttuva työnteke / Sääntelyn sujuvoittaminen	4	3	3	3	3	16
41.	OYL 10 luku	Vvk-lainojen erityissääntely (konvertoitava määrä)	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	3	3	3	3	16
42.	OYL 11:3	Selvennettävä myös yhtiökokouksen päätösvalta asiassa	Sääntelyn sujuvoittaminen	2	5	2	3	4	16
43.	OYL 13:1	"Corporate Opportunity" & kilpailukiello & lahjomakielto-säännös lakiin (EMCA 9.06-08)	Sääntelyn sujuvoittaminen / Access to Justice	4	3	3	3	3	16
44.	OYL 13:1.3	"Liiketapahtuman" käsitteen täsmennys, laitoman varojenjaon kiellon selventäminen / määritelmä laittomalle varojenjaolle	Sääntelyn sujuvoittaminen / Access to Justice	4	3	5	2	2	16
45.	OYL 13:5	Koskien myös omien osakkeiden hankintaa ja lahjoja	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	3	2	4	4	16
46.	OYL 14, 16 ja	Käsitteiden velka ja velkoja selventäminen	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	2	5	3	2	16

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Kärikiteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
	17 lu- vut								
47.	OYL 14:4	Velkojainsuojamenet- tely "vapaaehtoisesti" / <i>Whitewash</i> etenkin tap- pion kattamistilan- teessa ilman 3v varo- jenjakokieltoa	Sääntelyn suju- voittaminen	4	3	2	4	3	16
48.	OYL 15:6	Suunnattu lunastus lu- nastettavan osakkeen haltijan suostumuksella (vs. kaikkien suostu- mus)	Sääntelyn suju- voittaminen	2	4	2	4	4	16
49.	OYL 16 luku	Selvitetään tarve omis- tuksen ja pääomara- kenteen suhteen sulau- tumista vastaavien yri- tysjärjestelyiden sään- telyyn, OYL:n kannalta yrittäjärjestelyiden sel- keyttäminen ja helpot- taminen voi tarkoittaa esimerkiksi toteutta- mista yksinkertaisim- min osakeannin muo- dossa	Sääntelyn suju- voittaminen	4	2	5	3	2	16
50.	OYL 16:13	Muutettaisiin oletus- säännöksiksi säännök- set oikeudesta vaatia	Sääntelyn suju- voittaminen	3	4	3	3	3	16

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Kärikiteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
	ja 17:3	lunastusta ja lunastuk- sen ehdoista sulautu- misen ja jakautumisen yhteydessä							
51.	OYL 16-17 luvut	Päällekkäisten menet- telyjen sääntely	Sääntelyn suju- voittaminen	5	2	4	3	2	16
52.	OYL 2:5, 2:6 ja 2:8	Yksityisen osakeyhtiön osakepääoman mak- sun todentamisen edel- lytysten keventäminen verrattuna voimassa olevaan lakiin, joka pe- rustuu näiltä osin vain julkisia osakeyhtiöitä koskevaan EU:n pää- omadirektiiviin	Sääntelyn suju- voittaminen / Muuttuva työn- teko	4	3	3	3	3	16
53.	OYL 22 luku	Sääntely vastuuvakuu- tuksista (EMCA 10.06)	Access to jus- tice / Sääntelyn sujuvoittaminen	2	4	3	4	3	16
54.	OYL 5 luku	Mahdollisuus yhtiön omaisuuden panttaus- kieltoon yhtiöjärjestyk- sessä	Sääntelyn suju- voittaminen	4	3	4	3	2	16
55.	OYL 5:3.2 3 kohta	Vastuuvapauden myöntäminen	Sääntelyn suju- voittaminen / Access to jus- tice	3	3	3	3	4	16

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Käriteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
56.	OYL 5-6 luvut	SHRD II-sääntelyn kor- jaukset	Sääntelyn suju- voittaminen	5	3	3	3	2	16
57.	OYL 6 luku	Kevennetyt gover- nance-vaatimukset yh- denyhtiöissä	Muuttuva työn- teko	5	3	4	2	2	16
58.	OYL 7:4	Tilintarkastajan valinta PIE-yhtiössä (malli No- kia)	Sääntelyn suju- voittaminen	4	3	3	3	3	16
59.	OYL 9:12	Yleinen apporttisäänte- lyn arviointi	Sääntelyn suju- voittaminen / Muuttuva työn- teko	4	3	4	2	3	16
60.		Vapaa liikkuvuus Eu- roopassa yleiseksi peri- aatteeksi (EMCA 1.13)	Sääntelyn suju- voittaminen	4	4	3	2	3	16
61.	OYL 13:4	OYL:n ja takaisinsaan- tilain väliset päällekkäi- syydet soveltamisessa	Sääntelyn suju- voittaminen	4	2	4	3	3	16
62.		OYL:n kunkin pykälän pakottavuuden / tah- donvaltaisuuden esiin- tuominen lakitekstissä	Sääntelyn suju- voittaminen	5	1	5	4	1	16
63.		Toimialan merkitys yh- tiöoikeudellisessa maa-	Sääntelyn suju- voittaminen	4	2	4	4	2	16

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Kärikiteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
		ilmassa ja sen rajoittaminen yhtiöjärjestyksellä							
64.	OYL 1:10 ja 1:11	Tekninen arvioiminen	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	2	2	4	3	15
65.	OYL 12 luku	Yleinen yksinkertaistaminen (pääomalinasta syntyneen korkovelan konvertointi)	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	3	4	3	2	15
66.	OYL 13:4	Suhde OYL 6:28:ään täsmennettävä	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	3	3	3	3	15
67.	OYL 14:2-5	Osakepääoman alentamiseen liittyvän velkojensuojamenettelyn kehittäminen niin, ettei se tarpeettomasti vaikeuta tai estä yhtiön pääomarakenteen muuttamista	Sääntelyn sujuvoittaminen	5	2	4	2	2	15
68.	OYL 18 luku	Yksinkertaistaminen (uskotun miehen rooli jos kaikki osakkaat edustettuina)	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	3	3	3	3	15
69.	OYL 22 luku	Yhtiön yhtiöoikeudellinen vahingonkorvausvastuu; esitevastuu	Access to justice	4	2	4	3	2	15

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Käriteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
70.	OYL 5:22	Suhde OYL 5:21:ään, rationalisointi	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	4	2	3	3	15
71.	OYL 6 luku	Hallituksen puheenjohtaja vs. kokouksen puheenjohtaja	Sääntelyn sujuvoittaminen	2	5	1	3	4	15
72.	OYL 6:10. 2	Kansallisuusvaatimusten arviointi, ml. Brexit, sidosten esittäminen	Sääntelyn sujuvoittaminen	2	4	3	3	3	15
73.	OYL 6:4 ja 6:4 a	Hallituksen jäsenen esteellisyyden selvittäminen	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	2	3	3	3	15
74.	OYL 7:7-10	Eriyisen tarkastuksen ongelmat	Muuttuva työnteke / Access to Justice	4	2	4	3	2	15
75.	OYL 8:12	Konsernimääritelmä OYL-ympäristössä (ei-absoluuttinen määräysvalta; ulkomaisen emoyhtiön huomiointi)	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	3	3	3	2	15
76.	OYL 8:2	SVOP-sijoituksen maksukontrolli (apportti, jättäminen velaksi)	Sääntelyn sujuvoittaminen	2	4	3	3	3	15
77.		Ristiinomistusten sääntely	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	2	4	4	1	15

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Käsitteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
78.		Yksittäisten osakkeenomistajien mahdollisuudet päästä oikeuksiinsa nostamalla kanne yleisessä tuomioistuimessa ottaen huomioon oikeudenkäyntien kuluriskin	Access to justice	4	2	4	3	2	15
79.		Säännöksiä ostotarjoustilanteista lakiin (EMCA 13.01)	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	3	3	3	3	15
80.		Hallituksen oikeus päättää lunastuksesta lunastuslausekkeen perusteella sekä tähän mahdollisesti liittyvät ongelmat	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	3	3	3	3	15
81.	OYL 1:3 ja 13:1.3	Siirto tähän tai viittaus; julkisten yhtiöiden vähimmäispääomavaatimus 80K -> 25K	Sääntelyn sujuvoittaminen	1	5	1	2	5	14
82.	OYL 1:8	Lojaliteettivelvollisuuden kirjoittaminen auki & "yhtiön edun" korvaaminen viittauksella yhtiön toiminnan tarkoitukseen tms. "yhtiön edun" täsmentäminen, huolellisuusvelvoite	Sääntelyn sujuvoittaminen	2	4	2	2	4	14

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Käriteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
83.	OYL 13:7	Konserniavustuksen ja OYL vähemmistöosin- gon suhteen selventä- minen (KKO 2015:104- 105)	Sääntelyn suju- voittaminen	3	3	3	3	2	14
84.	OYL 2:6.3	Apporttisäännös, ks. OYL 9:12 kohta	Sääntelyn suju- voittaminen / Muuttuva työn- teko	3	3	2	3	3	14
85.	OYL 23 luku	Suhde vahingonkor- vaukseen (näyttökyn- nys) täsmennettävä	Sääntelyn suju- voittaminen	3	3	3	3	2	14
86.	OYL 5:23	Kokousmenettely	Sääntelyn suju- voittaminen	3	2	4	2	3	14
87.	OYL 5:28- 29	Pykälien rationalisointi / yksinkertaistaminen (mm. uuden parempioi- keuksisen osakelajin luominen vs. OYL 5:28)	Sääntelyn suju- voittaminen	4	3	2	3	2	14
88.	OYL 9:5	Päätösvaatomusten ra- tionalisointi	Sääntelyn suju- voittaminen	3	3	2	3	3	14
89.		Yhtiöoikeuden lähentä- minen yleiseen siviilioi- keuteen	Sääntelyn suju- voittaminen	4	2	4	2	2	14
90.	OYL 1:2	Vastuun samastus	Access to jus- tice	2	3	2	2	4	13

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Käsitteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
91.	OYL 1:5	Yhtiön toiminnan tarkoituksen selventäminen (ml. yhteiskuntavastuu)	Sääntelyn sujuvoittaminen / Yhteiskuntavastuu	3	3	2	2	3	13
92.	OYL 18:1	Muuttaminen siten, että lunastusoikeuden ja -velvollisuuden synnyttävän omistuksen ja/tai äänimäärän suuruudesta ja lunastushinnasta voi määrätä yhtiöjärjestyksessä toisin	Muuttuva työnteke	2	3	3	3	2	13
93.	OYL 2:6	Jälkiapporttia koskevien tietovaatimusten keventäminen	Sääntelyn sujuvoittaminen	2	4	1	2	4	13
94.	OYL 6:28	Kelpoisuuden ja toimivallan käsitteiden avaaminen tms. täsmennys	Sääntelyn sujuvoittaminen	4	2	3	2	2	13
95.		Hybridi-instrumenttien sääntely	Sääntelyn sujuvoittaminen	2	3	3	3	2	13
96.	OYL 25:1	Bulvaanisäännöksen täsmennys vs. äänileikuri, tytäryhtiöt jne.	Sääntelyn sujuvoittaminen / Access to justice	2	3	2	3	2	12
97.		Erillisen rajavastuuyhtiömuodon luominen	Sääntelyn sujuvoittaminen	3	2	3	2	2	12

Nro	Lainkohta	Ehdotus	Kärikiteema	1. Konsensus	2. Toteutus	3. Vaikuttavuus	4. Parannuksen todennäköisyys	5. Vaativuus	Yhteensä
98.	OYL 1:7	Yhdenvertaisuusperiaatteen selventäminen	Sääntelyn sujuvoittaminen	1	2	3	2	2	10
99.		Erillinen konsernisääntely; yhtiökokouksen oikeus antaa ohjeita hallitukselle (EMCA 11.01; Section 15)	Sääntelyn sujuvoittaminen	2	1	4	2	1	10

Lähteet

Lähdeluettelo

Kirjallisuus

af Hällström, Esbjörn – Ijäs, Hannu – Laasonen, Jussi: Vastuuvakuutus, Finva 2014.

af Schultén, Gerhard: Innehåller nya aktiebolagslagens stadganden för mycket dispositiva regler? JFT 3/2006, s. 309–318.

af Schultén, Gerhard: Osakeyhtiölain kommentaari I: Luvut 1–8, Talentum 2003.
(Schultén 2003a)

af Schultén, Gerhard: Osakeyhtiölain kommentaari II: Luvut 9–17, Talentum 2003.
(Schultén 2003b)

Airaksinen, Manne: Onnistuiko vuoden 2006 osakeyhtiölakiuudistus? Defensor Legis N:o 4/2013 s. 443–460.

Airaksinen, Manne: Osakeyhtiölain uudistamisen virstanpylväitä, Balanssi 6/2016, s. 16–21.

Airaksinen, Manne: Pohjoismainen corporate governance: Vahvat omistajat, suojatut vähemmistöt, Boardview 2–3/2015, s. 29–30.

Airaksinen, Manne – Jauhiainen, Jyrki: Osakeyhtiölaki, WSOY 1997.

Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa: Osakeyhtiölaki I, Alma Talent 2018. (Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2018a)

Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa: Osakeyhtiölaki II, Alma Talent 2018. (Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2018b)

Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa: Osakeyhtiölaki I, Alma Talent 2010.

Airaksinen, Manne – Villa, Seppo – Stepanoff, Maaret: Avustajien käyttäminen hallitustyössä – hallitustiedon luovuttaminen kolmannelle. Liikejuridiikka 3(2), 2017, s. 8–41.

Alitalo, Anni: Yksimieliset osakkeenomistajat ja hallituksen erityistoimivalta päätettäessä yhtiön omaisuuden konkurssiin luovuttamisesta, Pro gradu -tutkielma, Helsingin yliopisto 2018.

Andenas, Mats – Wooldridge, Frank: European Comparative Company Law, Cambridge University Press 2009.

Andersen, Atso: Institutionaalinen tutkimusote ja makrotason neoklassinen analyysi – vuorovaikutuksesta vakautta, Kansantaloudellinen aikakauskirja 3/2000.

Andersen, Paul Krüger – Andersson, Jan Bertil – Bartkus, Gintautas – Baums, Theodor – Clarke, Blanaid J. – Conac, Pierre-Henri – Corbisier, Isabelle – Daskalov, Waltschin – Engrácia Antunes, José – Fuentes, Mónica – Giudici, Paolo – Hannigan, Brenda – Kalss, Susanne – Kisfaludi, Andras – de Kluiver, H. J. – Opalski, Adam – Patakyova, Maria – Perakis, Evangelhos Emm. – Porkona, Jarmila – Roest, Joti – Siljanpää, Matti J. – Soltysinski, Stanislaw – Teichmann, Christoph – Urbain-Parleani, Isabelle – Vutt, Andres – Sørensen, Karsten Engsig – Winner, Martin – De Wulf, Hans: European Model Company Act, Nordic & European Company Law, LSN Research Paper Series, No. 16–26, First Edition, 2017.

Andersson, Sten – Johansson, Svante – Skog, Rolf: Aktiebolagslagen, En kommentar, Del I. Gula Bibliotek 2019.

Bainbridge, Stephen Mark: Corporate Directors in the United Kingdom, William and Mary Law Review Online, Vol. 59, Issue 1, Article 3, 2017.

Bainbridge, Stephen Mark: Director Primacy – the Means and Ends of Corporate Governance, University of California, Los Angeles, School of Law Research Paper No. 02–06, 2002.

Bainbridge, Stephen Mark – Henderson, M. Todd: Boards-R-Us: Reconceptualizing Corporate Boards, University of Chicago Coase-Sandor Institute for Law & Economics Research Paper No. 646, UCLA School of Law, Law-Econ Research Paper No. 13-11, 2013.

Berle, Adolf – Means, Gardiner: The Modern Corporation and Private Property, Macmillan 1932.

Bruner, Christopher M. – Sjøfjell, Beate: Corporate Law, Corporate Governance and the Pursuit of Sustainability, s. 713–720. Teoksessa Sjøfjell, Beate – Bruner Christopher M. (eds.): The Cambridge Handbook of Corporate Law Corporate Governance and Sustainability, Cambridge University Press 2020.

Caselius, Ilmari – Heikonen, A.R. – Huttunen, Allan: Osakeyhtiö I, WSOY 1964.

Cederberg, Lauri – Ylöstalo, Matti: Vähemmistön oikeuksien turvaamisesta osakeyhtiössä, 4. painos, WSOY 1966.

Cheffins, Brian: Company Law: Theory, Structure and Operation, Oxford University Press 1997.

Coase, Ronald: The New Institutional Economics, The American Economic Review, Vol 88, No. 2, 1998, s. 72–74.

Coffee Jr., John C.: Do Norms Matter?: A Cross-Country Examination of the Private Benefits of Control, University of Pennsylvania Law Review, Vol. 149, s. 2151, Columbia Law and Economics Working Paper No. 183, 2001.

Collin, Jesse: Osake ja modernit arvopaperimarkkinat, Alma Talent 2020.

Collin, Jesse: Osuuskunnan osakkeet oman pääoman ehtoisina instrumentteina, Defensor Legis N:o 1/2018, s. 100–115.

Davies, Paul L. – Worthington, Sarah: Gower & Davies: Principles of Modern Company Law, 9th Edition, Sweet & Maxwell 2012.

Dotevall, Rolf: Aktiebolagsrätt (JUNO) 2014.

Dufva, Mikko: Megatrendit 2020, Sitran selvityksiä 162, Sitra 2020.

Easterbrook, Frank H. – Fischel, Daniel R.: The Economic Structure of Corporate Law, Harvard University Press 1996.

Elkington, John: Accounting for the Triple Bottom Line, Measuring Business Excellence, Vol. 2, No. 3, 1998, s. 18–22.

Engelberg, Matti: Yhtiöoikeudellinen uudelleenjärjestelymenettely: suoja hold-out -position väärinkäyttöä vastaan yhtiön velkaan tai osakkeeseen perustuvan yhteisen taloudellisen intressin turvaamiseksi, Väitöskirja, Helsingin yliopisto, 2019.

Fairfax, Lisa M.: Virtual Shareholder Meeting Reconsidered, *Seton Hall Law Review*, Vol. 40:1367, 2010, s. 1367–1432.

Fisch, Jill E. – Solomon, Steven Davidoff: Should Corporations have a Purpose? ECGI Law Working Paper No 510/2020, April 2020.

Fontenot, Lisa A.: Public Company Virtual-Only Annual Meetings. *The Business Lawyer*, Vol. 73, No. 1, Winter 2017–2018, January 2018, s. 35–51.

Freeman, Edward R. – Reed, David L.: Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance, *California Management Review*, Vol. XXV, No. 3, 1983.

Friedman, Milton: The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits, *The New York Times Magazine*, 13.9.1970.

Hart, Oliver – Zingales, Luigi: Companies Should Maximize Shareholder Welfare Not Market Value, *Journal of Law, Finance, and Accounting*, Vol. 2, Issue 2, 2017, s. 247–274.

Havansi, Erkki: Lunastuslausekkeista osakeyhtiöiden yhtiöjärjestyksissä I, *Defensor Legis* 1970, s. 134–170.

Heikkilä, Riikka: Hallitustiedon luovuttaminen hallituksen jäsenen avustajalle erityisesti liikesalaisuuslain näkökulmasta, Pro gradu -tutkielma, Lapin yliopisto 2020.

Helminen, Sakari: Osakkeenomistajan kyselyoikeuden laajuus, *Defensor Legis* N:o 4/2013, s. 499–512.

Helminen, Sakari: Osakeyhtiölaki pieniyhtiön näkökulmasta, *Defensor Legis* N:o 4/2007, s. 503–516.

Helminen, Sakari: Osakeyhtiön yhtiöjärjestys, *Alma Talent Oy* 2006.

Helminen, Sakari: Talousvaliokunnan muutosehdotukset osakeyhtiölakiesitykseen, *Oikeustieto* 1/1997, s. 26.

Hemmo, Mika: Vahingonkorvauksen sovittelu ja moderni korvausoikeus, *Suomalainen lakimiesyhdistys* 1996.

Hemmo, Mika: Vahingonkorvausoikeus, *Sanoma Pro Oy* 2005.

Holmström, Tommy – Lindholm, Tomas: Innebörden av aktiebolags styrelsemedlems s.k. fiduciary duty enligt finsk rätt – särskilt med hänsyn till offentliga köpeanbud, JFT 3/2005, s. 278–294.

Honkamäki, Tuomas – Kujanpää, Emmiliina – Pennanen, Matti: Yritysjärjestelyjen käsikirja, Alma Talent 2018.

Hopt, Klaus J.: Corporate Governance in Europe: A Critical Review of the European Commission's Initiatives on Corporate Law and Corporate Governance, European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 296/2015.

Häyrynen, Janne – Kajala, Ville: Uusi arvopaperimarkkinalaki, Lakimiesliiton kustannus 2013.

Ilmonen, Klaus: Dynamics of EU Corporate Governance Regulation: Nordic Perspectives, Väitöskirja, Helsingin yliopisto 2016.

Immonen, Raimo – Ossa, Jaakko – Villa, Seppo: Osakeyhtiön pääoman hallinta, Talentum 2014.

Immonen, Raimo – Ossa, Jaakko – Villa, Seppo: Osuuskunnan pääoman hallinta, Talentum 2015.

Jauhiainen, Jyrki – Järvinen, Timo A. – Nevala, Tapio: Asunto-osakeyhtiölaki, Alma Talent 2013.

Jensen, Michael C. – Meckling, William H.: Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics, Vol. 3, Issue 4, October 1976, s. 305–360.

Johansson, Patrik Elias – Eerola, Mikko – Innanen, Antti – Viitala, Juha: Lohkoketju – Tiekartta päättäjille, Alma Talent 2019.

Jokela, Antti: Oikeudenkäynti I: Oikeudenkäynnin perusteet, periaatteet ja instituutiot, Alma Talent 2016.

Kaisanlahti, Timo: Eurooppayhtiö Cross Border -fuusiossa – vähemmistöosakkaiden ja muiden sidosryhmien suoja, Defensor Legis N:o 5/2003, s. 830–848. (Kaisanlahti 2003a)

Kaisanlahti, Timo: The role of shareholders protection rules in financing Finnish Companies. Teoksessa Ari Hyytinen – Mika Pajarinen (toim.) Financial Systems and Firm Performance: Theoretical and Empirical Perspectives, ETLA 2003. (Kaisanlahti 2003b)

Kaisanlahti, Timo: Pakottavan säädännön tarve vähemmistöosakkaan suojaamiseksi pörssiyhtiössä, Lakimies 5/1999, s. 717–721. (Kaisanlahti 1999a)

Kaisanlahti, Timo: Sidosryhmät ja riski pörssiyhtiössä, Edita 1999. (Kaisanlahti 1999b)

Kaisanlahti, Timo: Osakkeenomistajan rajoitettu vastuu. Teoksessa Kanniainen, Vesa – Määttä, Kalle (toim.) Näkökulmia oikeustaloustieteeseen, Gaudeamus 1996.

Kananen, Johannes (toim.) – Haapala, Laura – Paavola, Juho-Matti – Pulkka, Ville-Veikko – Saikkonen, Paula – Vainio, Arttu: Sosiaaliturva työn murroksessa – palkkatyö, yrittäjyys ja toimeentulon riskit, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2019:22.

Kanniainen, Vesa: Essays on Corporate Social Responsibility: How Efficient are the markets in controlling corporate behavior? Doctoral Dissertation, University of Eastern Finland, 2019.

Kanniainen, Vesa: Yritysten yhteiskuntavastuu normina: Normin syntyminen, normien epävakaus ja normeja tukevat mekanismit, Edilex 2013, s. 81–98.

Kellas, Sebastian – Rasinaho, Vesa: Uuden osakeyhtiölain puutteita ja kehittämistarpeita, Tilintarkastus – Revision 05/2008, s. 17–21.

Keyriläinen, Marianne: Muuttuva työ vaatii palkansaajilta uusien roolien hallintaa, Tilastokeskus, Tieto&Trendit 20.9.2017.

Kiander, Jaakko – Vartia, Pentti: Pitkän aikavälin talouskasvu – mitkä maat ja alueet ovat menestyneet? Teoksessa Hyytinen, Ari – Rouvinen, Petri (toim.) Mistä talouskasvu syntyy?, Etlä 2005.

Kokko, Kai – Mähönen, Jukka: Yritysten ympäristövastuu, Ympäristöjuridiikka 2015/1.

Korkeamäki, Timo – Rainio, Elina – Takalo, Tuomas: Suomen osakeyhtiölaki ja sen uudistus: vaikutuksia sijoittajansuojaan, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 102. vsk, 4/2006, s. 483–496.

Kraakman, Reinier – Armour, John – Davies, Paul – Enriques, Luca – Hansmann, Henry – Hertig, Gerard – Hopt, Klaus – Kanda, Hideki – Pargendler, Mariana – Ringe, Wolf-Georg – Rock, Edward: The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach, Oxford University Press 2017.

Kraakman, Reinier – Hansmann, Henry: The End of History for Corporate Law, Discussion Paper No. 280, 3/2000.

Kuosmanen, Elina: Osakeyhtiö ja yhteiskuntavastuu – sidosryhmälähtöinen ajattelu-tapa osakkeenomistajälähtöisen mallin vaihtoehtona, Helsinki Law Review 2017/2, s. 108–122.

Kyläkallio, Juhani – Iiro, Olli – Kyläkallio, Kalle: Osakeyhtiö I, 7. uudistettu painos, Edita Publishing Oy 2017. (Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio 2017a)

Kyläkallio, Juhani – Iiro, Olli – Kyläkallio, Kalle: Osakeyhtiö II, 7. uudistettu painos, Edita Publishing Oy 2017. (Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio 2017b)

Kyläkallio, Juhani – Iiro, Olli – Kyläkallio, Kalle: Osakeyhtiö I, Edita Publishing Oy 2015.

Kärki, Anssi: Modern Developments in Company Abuse – Seminar Report from Aarhus University Seminar on Abuse of Companies 14.–15.11.2018, Liikejuridiikka 2019/1, s. 109–121.

Kärki, Anssi: Piercing the Corporate Veil in Finland – A Multijurisdictional Study Aimed at Developing the Finnish Piercing Doctrine, Väitöskirja, Lapin Yliopisto, 2020.

La Porta, Rafael – Lopez-de-Silanes, Florencio – Schleifer, Anthony – Vishny, Robert W.: Law and Finance. Journal of Political Economy, Vol. 106, No. 6, 1998, s. 1113–1155.

Lau Hansen, Jesper: The Danish Green Paper on Company Law Reform – Modernising Company Law in the 21st Century. European Business Organization Law Review Vol. 10, Issue 1, 2009, s. 73–95.

Lau Hansen, Jesper – Lønfeldt, Carsten: Corporate Governance in Denmark. Teoksessa Lekvall, Per (toim.) The Nordic Corporate Governance Model, Nordic & European Company Law Research Paper No. 14–12, 2014.

Lautjärvi, Kari: Välipääomarahoitusinstrumentit: Yhtiöoikeudellinen tutkimus vieraan pääoman ehtoisen välipääomarahoitajan asemasta osakeyhtiössä, lyhyempiä kirjoituksia, Defensor Legis N:o 3/2015.

Lautjärvi, Kari: Yhtiön etu yhtiön johdon päätöksissä ja toimissa, Alma Talent 2017.

Lazarus, Lewis H. – Neikirk, Katherine J.: Litigating in the Court of Chancery, Delaware Lawyer, Vol. 31, No. 2, Summer 2013.

Leppiniemi Jarmo – Kaisanlahti Timo Henrik: Tilinpäätäjän käsikirja, Alma Talent 2018.

Letto-Vanamo, Pia Tellervo: Access to justice – a concept with many meanings, JFT 2–4/2017, s. 233–241.

Lindeman, Saana: Pörssiyrityksen hallituksen jäsenen esteellisyys osana lähipiirisääntelyä, Pro gradu -tutkielma, Lapin yliopisto 2019.

Linna, Tuula: Takaus ja vanhentuminen, Lakimies 4/2008, s. 551–562.

Lyytinen, Ella: Osakeyhtiölain 7:7 erityinen tarkastus ja sen painavat syyt, Pro gradu -tutkielma, Itä-Suomen yliopisto 2019.

Marjosola, Heikki: Suomen yleisen arvopaperioikeuden modernisointi – arvopaperitililain kynnyksellä, Lakimies 2/2012, s. 303–326.

Mattila, Juri (toim.) – Seppälä, Timo – Hukkinen, Taneli – Laikari, Arto – Markkanen, Kalle – Koulu, Riikka – Jia, Kai: Lohkoketjuteknologian hyödyntämismahdollisuudet palkkatulojen verotuksessa, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoimikunnan julkaisusarja 2019:30.

Mort, Christopher – Wallace, Anna: Virtual General Meetings – Treading new ground. Julkaisussa Equiniti – Ernst & Young – Prism Cossec: AGM Trends 2017.

Mähönen, Jukka: Hajauttaminen, digitalisaatio ja osuustoiminta, Lakimies 7–8/2018, s. 928–953.

Mähönen, Jukka: Osuuskuntien ohjaaminen kestävään liiketoimintaan: laki vai hallinnointikoodi, vai jotain muuta? Defensor Legis 2019/4 s. 443–461.

Mähönen, Jukka: Kansainväliset tilinpäätösstandardit ja yhtiöoikeus, Edita Publishing Oy 2005.

Mähönen, Jukka – Säiläkivi, Antti – Villa, Seppo: Osakeyhtiölaki pienyhtiössä, Sanoma Pro 2007.

Mähönen, Jukka – Säiläkivi, Antti – Villa, Seppo: Osakeyhtiölaki käytännössä, Alma Talent 2006.

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo: Osakeyhtiö III: Corporate governance, Alma Talent 2019.

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo: Osakeyhtiö I – Yleiset opit, Talentum 2015.

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo: Osuuskunta, Sanoma Pro 2014.

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo: Osakeyhtiö II, Alma Talent 2012.

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo: Tärkeät päätökset ja toimivalta osakeyhtiössä, Lakimies 1/2011, s. 3–18.

Mäntysaari, Petri: Mitä etua yhtiön johdon on edistettävä? Defensor Legis 4/2013, s. 579–596.

Mäntysaari, Petri: Osakeyhtiö toimijana, WSOY 2002.

Määttä, Kalle: Yritysoikeus yritystoiminnan suunnittelussa, Edita Publishing Oy 2005.

Norri, Matti: Huomioita osakeyhtiölakiuudistuksesta 2006, Defensor Legis N:o 4/2006, s. 732–736.

Norros, Olli: Velvoiteoikeus, Alma Talent 2018.

North, Douglass C.: Institutions, Institutional Change, and Economic Performance, Cambridge University Press 1990.

Nuolimaa, Risto: Vuoden 2006 osakeyhtiölain vahingonkorvaussäännöksistä, erityisesti osakkeenomistajan välillisistä vahingoista, 2006, julkaistu Edilexissä 13.6.2007, s. 601–628.

Nyström, Patrik: Osakeyhtiön hallituksen fidusiaariset velvollisuudet: osakeyhtiö- ja vahingonkorvausoikeudellinen tutkimus, Väitöskirja, Turun yliopisto, Suomalainen lakimiesyhdistys 2016.

Nyysölä, Emma: Minuuttirahasääntelyn merkitys velkojiensuojan kannalta, Pro gradu -tutkielma, Helsingin yliopisto, 2017.

Oikarinen, Matias: Talousteoriaa vai politiikkaa? Pankkien palkitsemissääntely oikeudellisena ilmiönä, Pro gradu -tutkielma, Helsingin yliopisto 2019.

Oker-Blom, Max – Aalto-Setälä, Minna: Toiminimen yleistoimiala tavaramerkkirekisteröinnin esteenä, Lakimies 3–4/2019, s. 465–474.

Paces, Alessio M.: How does corporate law matter? ‘Law and Finance’ and beyond. Teoksessa Faure, Michael – Smits, Jan (eds.), Does Law Matter? On Law and Economic Growth, Intersentia 2011.

Parviainen, Päivi – Kääriäinen, Jukka – Hankatukia, Juha – Federley, Maija: Julkishallinnon digitalisaatio – tuottavuus ja hyötyjen mittaaminen, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 3/2017.

Pearson, Heath: Origins of Law and Economics: The Economists’ New Science of Law, 1830–1930, Cambridge University Press 1997.

Peetermans, Erik – Lambrecht, Philippe: The Brussels International Business Court: Initial Overview and Analysis, Erasmus Law Review, Vol. 12, No. 1, 2019 s. 42–55.

Pentikäinen, Satu: Sääntelystandardit osakeyhtiölain taustalla – miten osakeyhtiölaissa omaksuttuja sääntelyratkaisuja on hyödynnetty muiden yhteisölakien valmistelussa? Oikeus 4/2019.

Penttilä, Seppo – Vahtera, Veikko: Osuuskunta yhteisömuotona ja sen ylijäämänjaon verotuksen uudistaminen, Defensor Legis N:o 3/2015, s. 470–487.

Pihlajarinne, Taina: Osakeyhtiön vähemmistönsuoja ja painavat syyt erityisen tarkastuksen edellytyksenä, Business Law Forum 2009.

Pistor Katharina – Raiser, Martin – Gelfer, Stanislaw: Law and Finance in Transition Economies, Economics of Transition, Vol. 8, 2000, s. 325–368.

Porter, Michael E.: Clusters and competition: New Agendas for Companies, Governments, and Institutions. Harvard Business School Working Paper, No. 98–080, March 1998.

Pönkä, Ville: Myötämyyntioikeus- ja myötämyyntivelvollisuuslausekkeista, Liikejuriidikka 2/2015, s. 86–116. (Pönkä 2015a)

Pönkä, Ville: Osakkeen lunastaminen: Osakeyhtiö- ja sopimusoikeudellinen tutkimus, Talentum 2015. (Pönkä 2015b)

Pönkä, Ville: Yhdenvertaisuus osakeyhtiössä, Sanoma Pro 2012.

Pönkä, Ville: Kirja-arvostelu teoksesta Vahtera, Veikko: Osakeomistuksen riski ja sääntely, Lakimies 6/2011, s. 1262–1267.

Pönkä, Ville: Osakassopimuksen tavoitteet ja voimassaolon hallinta, Väitöskirja, Helsingin yliopisto, Edita 2008.

Rahkola, Markus: Katsaus lohkoketju-tekniologioiden hyödyntämiseen Suomessa, Eduskunnan tulevaisuusvaliokunnan julkaisu 1/2019.

Rainio, Elina: Osakeyhtiölain vaikutukset sijoittajan suojaan ja rahoitusmarkkinoiden kehitykseen, Bank of Finland Research Discussion Papers 16/2006.

Raninen, Huugo: Osakeyhtiön yhtiökokous ja siihen liittyviä kysymyksiä Suomen oikeuden mukaan, Porvoo 1959.

Rasinaho, Vesa: Yhtiön etu ja sen sivuuttaminen kokonaan omistetussa tytäryhtiössä, Defensor Legis 2013/4.

Rasinaho, Vesa: Regulation of related party transactions in Finland after SHRD II, Nordisk Tidskrift för Selskabsrett 2019.

Rasinaho, Vesa – Ignatius, Lauri: Osakeyhtiölain muutostarpeita selvitetään, Balanssi 03/2016.

Rock, Edward: For Whom is the Corporation Managed in 2020: The Debate Over Corporate Purpose, ECGI Law Working Paper No 515/2020, May 2020.

Roe, Mark J.: Stock Market Short-Termism's Impact, European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 426/2018.

Romano, Roberta: The State Competition Debate in Corporate Law, *Cardozo Law Review*, Vol. 8, Issue 4, s. 709–758. (1986–1987), March 1987.

Ruohonen, Janne: Tilintarkastaja osakeyhtiön hallinnon tarkastajana, Alma Talent 2020.

Ruohonen, Janne: Osakeyhtiön tosiasiallinen johtaja – De facto ja varjojohtaja, Edita Publishing Oy 2019.

Saaripuu, Tuire: Vahingonkorvausvastuun määräytyminen luonnollisen henkilön sähköisen identiteetin tunnistus- ja allekirjoituspalvelussa, Väitöskirja, Helsingin yliopisto, 2019.

Salminen, Jaakko – Rajavuori, Mikko: Yritysvastuulait ja ylikansallisen arvoketjun oikeudellinen käsitteellistäminen, *Lakimies* 3–4/2019, s. 387–417.

Salminen, Vesa – Halme, Kimmo – Piirainen, Kalle – Roiha, Ulla – Laasonen, Valtteri – Talvitie, Jere – Valtakari, Mikko – Fångström, Torbjörn – Bengtsson Jallow, Amanda – Äimä, Kristiina – Isokangas, Elina – Kokko, Aki – Takalo, Tuomas – Toivanen, Otto: Innovaatiomyönteinen sääntely: Nykytila ja hyvät käytännöt, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2020:27.

Salo, Marika: Hyvä liiketoimintapäätös ja johdon vastuu, Väitöskirja, Talentum 2015.

Savela, Ari: Vahingonkorvaus osakeyhtiössä, 3. uud. painos, Alma Talent 2015.

Savela, Ari: Havaintoja yhtiöoikeuden harmonisoinnista, *Lakimies* 2/1999, s. 231–255.

Savela, Ari: Osakeyhtiölain yhdenvertaisuusperiaate, *Defensor Legis* N:o 1/2010.

Savolainen, Hanna: Noteeraamattoman yhtiön vähemmistöosakkeen lunastushinnan määrittäminen osakeyhtiölain 18 luvun mukaisissa lunastuksissa, Väitöskirja, Itä-Suomen yliopisto 2018.

Sillanpää, Matti: European Model Companies Act – EMCA, *Defensor Legis* N:o 4/2013, s. 621–625.

Sjåfjell, Beate: Realising the Potential of the Board for Corporate Sustainability, s. 696–709. Teoksessa Sjåfjell, Beate – Bruner Christopher M. (eds.): *The Cambridge Handbook of Corporate Law Corporate Governance and Sustainability*, Cambridge University Press 2020.

Sjåfjell, Beate – Bruner Christopher M.: Corporations and Sustainability, s. 3–12. Teoksessa Sjåfjell, Beate – Bruner Christopher M. (eds.): The Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability, Cambridge University Press 2020.

Sjåfjell, Beate – Johnston, Andrew – Anker-Sørensen, Linn – Millon, David: Shareholder Primacy: The Main Barrier to Sustainable Companies. Teoksessa Richardson, Benjamin J. – Sjåfjell, Beate (eds.): Company Law and Sustainability: Legal Barriers and Opportunities, Cambridge University Press 2015, s. 79–147.

Sjåfjell, Beate – Mähönen, Jukka: Upgrading the Nordic Corporate Governance Model for Sustainable Companies, European Company Law, Vol. 11, Issue 2, 2014, s. 58–62.

Slights III, Joseph R – Powers, Elizabeth A: Delaware Courts Continue to Excel in Business Litigation with the Success of the Complex Commercial Litigation Division of the Superior Court, American Bar Association, The Business Lawyer, Vol. 70, No. 4, Fall 2015, s. 1039–1058.

Stout, Lynn – Gramitto, Sergio: Corporate Governance as Privately-Ordered Public Policy: A Proposal, Cornell Legal Studies Research Paper No. 17–42, 2017.

Strine Jr., Leo E.: The Dangers of Denial: The Need for a Clear-Eyed Understanding of the Power and Accountability Structure Established by the Delaware General Corporation Law. University of Pennsylvania, Institute for Law and Economics Research Paper No. 15–08, 2015.

Strömberg, Harry: Vastuuvakuutuksen perusteella maksetut korvaukset. Teoksessa Aalto-Setälä, Ilkka et al.: Yrityksen ja yhteisön vastuuriskit: oikeudellisen riskienhallinnan perusteet, Helsinki 2004, s. 417–467.

Ståhlberg, Pauli – Karhu, Juha: Suomen vahingonkorvausoikeus, Alma Talent 2013.

Tala, Jyrki: Laki ei ole ilmaishyödyke – Sääntelyn kustannusten ja niiden hillitsemisen tarkastelua, Lakimies 1/2016, s. 3–25.

Tapscott, Don – Tapscott, Alex: Blockchain Revolution. How the Technology Behind Bitcoin is Changing Money, Business and the World, Penguin Publishing Group 2016.

Timonen, Pekka: Corporate governance: Instituutiot ja lainsäädännön merkitys, Alma Talent 2000.

Timonen, Pekka: Määräysvalta, hinta ja markkinavoima: julkisesti noteeratun yrityksen määräysvallan siirtymisen oikeudellinen sääntely, Lakimiesliiton Kustannus 1997.

Tirole, Jean: Corporate Governance, *Econometrica*, Vol. 69, Issue 1, 2001.

Toivanen, Mia – Wennberg, Mikko – Kortelainen, Jeremias – Koramo, Marika – Takala, Jari – Köngäs, Olavi: Asuinhuoneistojen sähköiseen hallintaan ja vaihdantaan siirtymisen taloudelliset ja muut yhteiskunnalliset vaikutukset, Valtioneuvoston selvitys ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 14/2018.

Toiviainen, Heikki: Introduction to Finnish Business Law, Edita Publishing Oy 2008.

Toiviainen, Heikki: Suomen uusi osakeyhtiölaki: kilpailukykyinen osakeyhtiölainsäädäntö 2000-luvun yrityksille 1800-luvun sääntelyllä? Edita Publishing Oy 2006, Edilex 5.2.2008.

Vahtera, Veikko: Vastaväittäjän lausunto väitöskirjasta Savolainen, Hanna: Noteeraamattoman yhtiön vähemmistöosakkeen lunastushinnan määrittäminen osakeyhtiölain 18 luvun mukaisissa lunastuksissa, *Lakimies* 6/2018, s. 762–774. (Vahtera 2018a)

Vahtera, Veikko: Erityinen tarkastus voidaan määrätä myös rekisteristä poistettuun osakeyhtiöön (KHO 2017:187), *Edilex* 2018. (Vahtera 2018b)

Vahtera, Veikko: Erityisen tarkastuksen suorittamista oli käsitelty yhtiökokouksessa lainmukaisesti – prosessin pitkä kesto vaarantaa oikeussuojan (KHO 2017:154), *Edilex* 2017.

Vahtera, Veikko: Erityistä tarkastusta koskevan ehdotuksen käsitteleminen osakeyhtiön yhtiökokouksessa. Teoksessa *Oikeuden ja talouden rajapinnassa – Juhlakirja Matti Sillanpää 60 vuotta 2016*, s. 279–292. (Vahtera 2016a)

Vahtera, Veikko: Tarvitseeko osakeyhtiölaki määräaikaishuoltoa? *Liikejuridiikka* 2/2016, s. 148–156. (Vahtera 2016b)

Vahtera, Veikko: Yhtiöoikeudellisen sääntelyn lokaalisuuden vaikutus sääntelyn pakottavuuteen ja sopimusvapauteen, *Lakimies* 2010/2, s. 160–175.

Vahtera, Veikko – Ruohonen, Janne: Huomioita osakeyhtiölakiin kaavailuista muutoksista – *Arviomuistio (OM 20/2016)*, *Edilex Lakikirjasto* 2016.

Vahtera, Veikko: Millaisille sääntelyratkaisuille Suomen yhteisöainsäädännön kokonaisuudistukset rakentuvat? – esimerkkinä uusi osuuskuntalaki, *Defensor Legis* N:o 4/2013, s. 626–642.

Vahtera, Veikko: Osakeomistuksen riski ja sääntely, Väitöskirja, Turun yliopisto, Kauppakamari 2011.

Van der Krans, Anatoli: The Virtual Shareholders Meeting: How to make it work? *Journal of International Commercial Law and Technology*, Vol. 2, Issue 1, 2007.

Villa, Seppo: Henkilöyhtiöt ja osakeyhtiö, Alma Talent 2018.

Villa, Seppo – Airaksinen, Manne – Bärlund, Johan – Jauhiainen, Jyrki – Kaisanlahti, Timo – Knuts, Mårten – Kuoppamäki, Petri – Kymäläinen, Seppo – Mähönen, Jukka – Pihlajarinne, Taina – Raitio, Juha – Rissanen, Kirsti – Viitanen, Klaus – Wilhelmsson, Thomas: Oikeuden perusteokset, Yritysoikeus, Talentum 2014.

Westman, Fredrik: Nordic Company Law Regulation and Why Harmonisation Through Competition Is Necessary, *European Business Organization Law Review*, Vol. 15, Issue 3, 2014, s. 357–386.

Ylhäinen, Ilkka – Ali-Yrkkö, Jyrki – Fornaro, Paolo – Pajarinen, Mika: Rakenteellinen kilpailukyky, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2020:11.

Virallisaineisto

Hallituksen esitykset

HE 45/2020 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi väliaikaisesta poikkeamisesta osakeyhtiölaista, asunto-osakeyhtiölaista, osuuskuntalaista, yhdistyslaista ja eräistä muista yhteisölaeista Covid-19 epidemian leviämisen rajoittamiseksi.

HE 238/2018 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle yksityisen osakeyhtiön vähimmäispääomavaatimuksen poistamista koskevaksi lainsäädännöksi.

HE 201/2018 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle tavaramerkkilaiksi ja siihen liittyviksi laeiksi sekä tavaramerkkioikeudesta tehdyn Singaporen sopimuksen hyväksymiseksi ja voimaansaattamiseksi.

HE 127/2018 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi huoneistotietojärjestelmästä ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi.

HE 270/2016 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi tuomioistuinlain ja eräiden muiden lakien muuttamisesta.

HE 208/2016 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi kirjanpitolain muuttamisesta ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi.

HE 185/2012 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle osuuskuntalaiksi ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi.

HE 124/2012 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle markkinaoikeutta ja oikeudenkäyntiä markkinaoikeudessa koskevaksi lainsäädännöksi.

HE 4/2011 vp: Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi osakeyhtiölain ja vakuutusyhtiölain muuttamisesta.

HE 52/2009 vp: Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi osakeyhtiölain, arvopaperimarkkinalain ja vakuutusyhtiölain muuttamisesta.

HE 175/2008 vp: Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi kiinteistörahastolain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta.

HE 194/2006 vp: Hallituksen esitys Eduskunnalle tilintarkastuslaiksi ja siihen liittyväksi lainsäädännöksi.

HE 193/2006 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi kaupparekisterilain, yritys- ja yhteisötietolain 14 §:n sekä kirjanpitolain 3 luvun 9 §:n muuttamisesta.

HE 6/2006 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi arvopaperimarkkinalain, kaupapakamarilain ja Rahoitustarkastuksesta annetun lain muuttamisesta.

HE 109/2005 vp: Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.

HE 176/2001 vp: Hallituksen esitys Eduskunnalle osuuskuntalaiksi ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi.

HE 105/2001 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle markkinaoikeuslaiksi ja siihen liittyväksi lainsäädännöksi.

HE 186/2000 vp: Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi osakeyhtiölain ja vakuutusyhtiölain 8 luvun 1 a §:n muuttamisesta.

HE 28/2000 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle arvo-osuusrekisterien keskittämistä arvopaperikeskukseen koskevaksi lainsäädännöksi.

HE 89/1996 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi osakeyhtiölain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta.

HE 295/1993 vp: Hallituksen esitys Eduskunnalle tilintarkastuslaiksi ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi.

HE 6/1987 vp: Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä sekä siihen liittyväksi lainsäädännöksi.

HE 27/1977 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle Uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.

HE 305/2018 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi arvopaperimarkkinalain ja osakeyhtiölain muuttamisesta sekä eräiksi niihin liittyviksi laeiksi.

HE 109/2009 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi perusopetuslain muuttamisesta.

Muut virallislähteet

Arviomuistio osakeyhtiölain 18 luvun muuttamiseksi lunastusriidoissa, Oikeusministeriö 16.3.2012.

European Commission: Green Paper – Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility, COM(2001) 366 final, Brussels, 18.7.2001.

European Commission: Green Paper – The EU corporate governance framework, COM(2011) 164 final, Brussels, 5.4.2011.

European Commission: A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility. COM(2011) 681 final, Brussels, 25.10.2011.

European Commission: Action Plan: Financing Sustainable Growth, COM(2018) 97 final, Brussels, 8.3.2018.

Hallituksen esitys yksityisen osakeyhtiön vähimmäispääomavaatimuksen poistamiseksi. Lausuntoyhteenveto. Oikeusministeriön julkaisu 46/2018.

Komiteanmietintö 1992:32, Osakeyhtiölakitoimikunnan 1990:n mietintö.

Komiteamietintö 1999:1, Markkinatuomioistuimen ja kilpailuneuvoston yhdistäminen.

Komiteamietintö 1969:A 20, Ehdotus uudeksi osakeyhtiölaiksi, Osakeyhtiölakikomitean mietintö ja pohjoismaiset rinnakkaisehdotukset.

Lausunnot osakeyhtiölakityöryhmän mietinnöstä. Tiivistelmä. Oikeusministeriön lausuntoja ja selvityksiä 2003:39 (asianumero OM 4376/41/2001, OM014:00/2001).

Liikenne- ja viestintäministeriö: Digitalisaatio keskisuurissa yrityksissä. Liikenne- ja viestintäministeriön julkaisuja 14/2014.

Maa- ja metsätalousministeriö: ASREK Huoneistorekisterin kokonaisarkkitehtuuri, tavoitella 23.2.2017.

Ny aktiebolagslag, Regeringens proposition 2004/05:85.

NOU 2016:22, Aksjelovgivning for økt verdiskaping.

Oikeusministeriö: Näkökulmia parempaan sääntelyyn – Paremman sääntelyn neuvottelukunnan loppuraportti, Oikeusministeriön julkaisu 33/2011.

Oikeusministeriö (Jauhiainen, Jyrki): Pääomavaatimusten poistaminen. Hallituksen esitys 238/2018 vp -esitys, 13.12.2018.

Oikeusministeriö: Pienyhtiöt ja yhtiölainsäädäntö -työryhmän mietintö, Lavo 1/1998.

Osakeyhtiölain muutostarve – Arviomuistio, Oikeusministeriön julkaisu 20/2016 (asianumero OM 32/41/2015), jäljempänä ”arviomuistio”.

Osakeyhtiölain muutostarve – Lausuntotiivistelmä, Oikeusministeriön julkaisu 48/2016 (asianumero OM 34/41/2015, OM021:00/2016), jäljempänä ”lausuntotiivistelmä”.

Osakeyhtiölain toimivuus ja muutostarpeet – verkkokeskustelun 2015 palaute, Oikeusministeriön julkaisu 57/2015 (asianumero OM 32/41/2015), jäljempänä ”verkkokeskustelun palaute”.

Osakeyhtiölain uudistaminen – tavoitteena kilpailukykyisempi yhtiöoikeus, Oikeusministeriö 7.7.2000.

Osakeyhtiölakityöryhmän mietintö, Oikeusministeriön julkaisu 2003:4, jäljempänä ”työryhmämietintö”.

Statens offentliga utredningar SOU 1997:22.

Statens offentliga utredningar SOU 1995:44.

TaVM 38/2018 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle tavaramerkkilaiksi ja siihen liittyviksi laeiksi sekä tavaramerkkioikeudesta tehdyn Singaporen sopimuksen hyväksymiseksi ja voimaansaattamiseksi.

TaVM 7/2006 vp: Hallituksen esitys uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.

TaVM 24/1996 vp: Hallituksen esitys laeiksi osakeyhtiölain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta.

The Law Commission: Fiduciary Duties of Investment Intermediaries. LAW COM No 350, 2014.

Tuomioistuinten työtilastoja vuodelta 2018. Oikeusministeriön julkaisuja, Toiminta ja hallinto 2019:8, Helsinki 2019.

Tuomioistuinten työtilastoja vuodelta 2017. Oikeusministeriön julkaisu 11/2018, Helsinki 2018.

Tuomioistuinten työtilastoja vuodelta 2016. Oikeusministeriön julkaisu 19/2017. Helsinki 2017.

Työ- ja elinkeinoministeriö: Kaupparekisterilain kokonaisuudistus: hallituksen esityksen valmistelu uudeksi kaupparekisterilain ja digitaalisten välineiden ja prosessien käytöstä yhtiöoikeuden alalla annetun direktiivin (EU) 2019/1151 kansalliseksi täytäntöönpanemiseksi, hankenumero TEM031:00/2020.

Työ- ja elinkeinoministeriö: Uudistuva työ ja yrittäjyys – visioista toteutukseen, Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 27/2018, Helsinki 2018.

Työ- ja elinkeinoministeriö: Työryhmän mietintö uudeksi tavaramerkkilaiksi ja siihen liittyviksi laeiksi, Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 15/2018, Helsinki 2018.

Työ- ja elinkeinoministeriö: Oikeudellinen selvitys yritys vastuulaista 30.6.2020.

Työ- ja elinkeinoministeriö: Muistio tavaramerkkilain uudistamisesta, Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 28/2012, Helsinki 2012.

Työ- ja elinkeinoministeriö: Yrittäjyyskatsaus, Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 34/2011, Helsinki 2011.

Työ- ja elinkeinoministeriö: Yhteiskuntavastuu ja lainsäädäntö – Katsaus yritysten yhteiskuntavastuuseen liittyviin lainsäädäntökehityskuluihin eri puolilla maailmaa, Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 57/2015, Helsinki 2015.

Työ- ja elinkeinoministeriö: Yrittäjyysstrategia, luonnos 9.3.2020, Yrittäjyysstrategiahanke TEM097:00/2019.

Valtioneuvosto: Osallistava ja osaava Suomi – sosiaalisesti, taloudellisesti ja ekologisesti kestävä yhteiskunta, Pääministeri Antti Rinteen hallituksen ohjelma 6.6.2019. Valtioneuvoston julkaisuja 2019:23.

Valtioneuvosto: Koronakriisin jälkihoito ja jälleenrakennus. Exit- ja jälleenrakennustyöryhmän 2. vaiheen raportti. Valtioneuvoston julkaisuja 2020:17.

Valtioneuvoston periaatepäätös yhteiskuntavastuusta 22.11.2012.

Ympäristöministeriö: Asunto-osakerekisterin toimintamalli, Selvityksen loppuraportti, 4.4.2014.

Lainsäädäntö

Aktiebolagslag (2005:551)

Aktiengesetz (1.10.1937)

Arvopaperimarkkinalaki (746/2012)

Companies Act (2006)

Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (10.5.1892)

Kaupparekisteriasetus (208/1979)

Kaupparekisterilaki (129/1979)

Kielilaki (423/2003)

Kirjanpitolaki (1336/1997)

Kumottu tilintarkastuslaki (459/2007)

Laki avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä (389/1988)

Laki julkisesta haasteesta (729/2003)

Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä (1070/2017)

Laki keskusverolautakunnasta (535/1996)

Laki kirjanpitolain muuttamisesta (1620/2015)

Laki osakeyhtiölain 1 luvun 3 §:n muuttamisesta (184/2019)

Laki väliaikaisesta poikkeamisesta osakeyhtiölaista, asunto-osakeyhtiölaista, osuuskuntalaista, yhdistyslaista ja eräistä muista yhteisölaeista Covid-19 epidemian leviämisen rajoittamiseksi (290/2020)

Liikesalaisuuslaki (595/2018)

Lov om aksjeselskaper (LOV-1997-06-13-44)

Lov om aktie- og anpartsselskaber (nr. 470 af 12/06/2009)

Lov om aktie- og anpartsselskaber (nr 763 af 23/07/2019)

Lov om allmennaksjeselskaper (LOV-1997-06-13-45)

Lov om ændring af selskabsloven og årsregnskabsloven (LOV nr 445 af 13/04/2019)

Lov om verdipapirhandel (LOV-2007-06-29-75)

Merilaki (674/1994)

Osakeyhtiölaki (624/2006)

Osuuskuntalaki (421/2013)

Ryhmäkannelaki (444/2007)

Sotilasoikeudenkäyntilaki (326/1983)

Suomen perustuslaki (731/1999)

Tilintarkastuslaki (1141/2015)

Vahingonkorvauslaki (412/1974)

Verordnung 2 über Massnahmen zur Bekämpfung des Coronavirus (COVID-19)
(818.101.24, 13.3.2020)

Äriseadustik (01.09.1995)

Euroopan unioni

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 910/2014, annettu 23 päivänä heinäkuuta 2014, sähköisestä tunnistamisesta ja sähköisiin transaktioihin liittyvistä luottamuspalveluista sisämarkkinoilla ja direktiivin 1999/93/EY kumoamisesta.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2019/1151, annettu 20 päivänä kesäkuuta 2019, direktiivin (EU) 2017/1132 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse digitaalisten välineiden ja prosessien käytöstä yhtiöoikeuden alalla.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2017/1132, annettu 14 päivänä kesäkuuta 2017, tietyistä yhtiöoikeuden osa-alueista.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2007/36/EY, annettu 11 päivänä heinäkuuta 2007, osakkeenomistajien eräiden oikeuksien käyttämisestä julkisesti noteeratuissa yhtiöissä.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2017/828, annettu 17 päivänä toukokuuta 2017, direktiivin 2007/36/EY muuttamisesta osakkeenomistajien pitkäaikaiseen vaikuttamiseen kannustamisen osalta.

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 537/2014, annettu 16 päivänä huhtikuuta 2014, yleisen edun kannalta merkittävien yhteisöjen lakisääteistä tilintarkastusta koskevista erityisvaatimuksista ja komission päätöksen 2005/909/EY kumoamisesta.

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2019/2088, annettu 27 päivänä marraskuuta 2019, kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta rahoituspalvelusektorilla.

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2020/852, annettu 18 päivänä kesäkuuta 2020, kestävää sijoittamista helpottavasta kehyksestä ja asetuksen (EU) 2019/2088 muuttamisesta.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/56/EU, annettu 16 päivänä huhtikuuta 2014, tilinpäätösten ja konsolidoitujen tilinpäätösten lakisääteisestä tilintarkastuksesta annetun direktiivin 2006/43/EY muuttamisesta.

Euroopan parlamentin ja neuvoston 15 päivänä joulukuuta 2004 antama direktiivi 2004/109/EY säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopapereiden liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta.

Internet-lähteet

Acheson, Noelle: Equity Markets on a Blockchain: Delaware's Potential Impact, CoinDesk 10.7.2017, saatavilla <https://www.coindesk.com/equity-markets-blockchain-delawares-potential-impact>.

Aktiemarknadsnämndens uppdrag, AMN:n tehtävät, saatavilla http://www.aktiemarknadsnamnden.se/om-aktiemarknadsnamnden/aktiemarknadsnamndens-uppdrag__3598.

Aktiemarknadsnämndens Stadgar, AMN:n säännöt, saatavilla http://www.aktiemarknadsnamnden.se/om-aktiemarknadsnamnden/stadgar__44.

Aktiemarknadsnämndens ledamöter, saatavilla http://www.aktiemarknadsnamnden.se/om-aktiemarknadsnamnden/aktiemarknadsnamndens-ledamoter__3.

Aktiemarknadsnämnden verkkosivut, saatavilla http://www.aktiemarknadsnamnden.se/uttalanden/uttalanden-sorterade-arsvis__357.

Andhov, Alexandra: Abolishing Entrepreneurial Company (IVS) in Denmark: How Substantiated Are the Reasons and What Are the Negative Effects on Entrepreneurship? 2019, saatavilla <https://ssrn.com/abstract=3370620>.

Arvopaperimarkkinayhdistyksen säännöt, saatavilla <https://cgfinland.fi/wp-content/uploads/sites/39/2012/01/arvopaperimarkkinayhdistyksen-saannot-2012062.pdf>.

Bagley, Constance E.: What's Law Got to Do with It: A Systems Approach to Management, 10.4.2006, Harvard Business School Working Paper Summaries, saatavilla <https://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/06-038.pdf>.

Bihrer, Andreas R. – Kunz, Niklaus: Legal Aspects of Coronavirus in Switzerland III - Update on Assembly Ban, Lexology 2020, saatavilla <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=ee97a6a1-3047-45b9-ab24-0652715f1912>.

Buellingen, Marie Clara: Virtual Shareholder Meetings in the U.S, ISS Custom Research, 10.10.2019, saatavilla <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/10/10/virtual-shareholder-meetings-in-the-u-s/>.

Business Roundtable 19.8.2019, saatavilla <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans>.

Bär & Karrer Briefing. Corporate Law Reform, November 2016, saatavilla https://www.baerkarrer.ch/publications/BK_Briefing_Corporate_Law_Reform.pdf.

Certified B Corporation, saatavilla <https://bcorporation.net/>.

Delaware Courts: Court of Chancery, saatavilla <https://courts.delaware.gov/chancery/index.aspx>.

Delaware General Assembly, Senate Bill 69, 149th General Assembly (2017–2018) verkkosivu, saatavilla <https://legis.delaware.gov/BillDetail?LegislationId=25730>.

Digitaalisen Asuntokauppa DIAS Oy:n verkkosivut, saatavilla <https://dias.fi/>.

Don, Bastiaan: Digital Company Shares on the blockchain – how does that work? Medium 21.12.2018, saatavilla <https://medium.com/blockimmo/digital-company-shares-on-the-blockchain-how-does-that-work-3a456d8c61e5>.

Elinkeinoelämän keskusliitto: Tuottavuus ja kilpailukyky -verkkosivu, saatavilla <https://ek.fi/mita-teemme/talous/perustietoja-suomen-taloudesta/tuottavuus-ja-kilpailukyky/>.

Elinkeinoelämän keskusliiton ja Keskuskauppakamarin listayhtiöiden neuvottelukunnan laatima yhtiökokouskutsumalli 2019, saatavilla <https://cgfinland.fi/wp-content/uploads/sites/39/2019/11/yhtiokokouskutsumalli-26112019.pdf>.

Erhvervsstyrelsen: Analyse af iværksætterselskaber, elokuu 2019, saatavilla <https://erhvervsstyrelsen.dk/afskaffelse-af-ivaerksaetterselskaber-IVS>.

Financial Times 16.9.2019, saatavilla <https://aboutus.ft.com/en-gb/announcements/ft-sets-the-agenda-with-new-brand-platform/>.

Finanssialan sopimus pohjaisen asiakasorganisaation (FINE) ohjesääntö, saatavilla <https://www.fine.fi/tietoa-finesta/organisaatio/ohjesaanto.html>.

Finanssiala ry: FINE vastaa kuluttajien finanssikysymyksiin nopeasti, 6.2.2013, saatavilla <https://www.finanssiala.fi/uutismajakka/Sivut/FINE-vastaa-kuluttajien-finanssikysymyksiin-nopeasti.aspx>.

Fortune: *Colvin, Geoff* – How the Best-Performing Companies Do More With Less, 28.1.2016, saatavilla <https://fortune.com/2016/01/28/amazon-walmart-capital-asset/>.

Giudici, Paolo – *Agstner, Peter*: Startups and Company Law: The Competitive Pressure of Delaware on Italy (and Europe?) European Corporate Governance Institute, Law Working Paper No. 471/2019 (1.8.2019), saatavilla <https://ssrn.com/abstract=3433366>.

Haas, Steven M. – *Brewer, Charles L.*: A Practical Guide to Virtual-Only Shareholder Meetings, 17.11.2017, saatavilla <https://corpgov.law.harvard.edu/2017/11/17/a-practical-guide-to-virtual-only-shareholder-meetings/>.

Holmström, Bengt: Juhlapuhe eduskunnassa 29.3.2017, saatavilla <https://www.eduskunta.fi/FI/suomi100/bengtholmstrominjuhlapuhe/Sivut/default.aspx>.

Intel Corporation: Proxy Statement – Notice of the 2019 Annual Stockholders' Meeting, saatavilla https://s21.q4cdn.com/600692695/files/doc_financials/2018/Annual/2019-Proxy.pdf.

Ilmatieteen laitos: Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) -ilmastopaneeli, päivitetty 16.3.2020, saatavilla <https://www.ilmatieteenlaitos.fi/ipcc-ilmastopaneeli>.

ISS: Continental Europe Proxy Voting Guidelines, Benchmark Policy Recommendations, Effective for Meetings on or after February 1, 2020, julkaistu 19.11.2019, päivitetty 21.1.2020, saatavilla <https://www.issgovernance.com/file/policy/active/emea/Europe-Voting-Guidelines.pdf>.

ISS: ISS Policy Guidance, Impacts of the Covid-19 Pandemic, julkaistu 8.4.2020, saatavilla <https://www.issgovernance.com/file/policy/active/americas/ISS-Policy-Guidance-for-Impacts-of-the-Coronavirus-Pandemic.pdf>.

Jensen, Benjamin: States Race to Embrace Blockchain Technology, Data Privacy + Security Insider, 23.7.2018, saatavilla <https://www.dataprivacyandsecurityinsider.com/2018/07/states-race-to-embrace-blockchain-technology/>.

Kingsley Napley: 30th June 2016: Changes to the Companies House Filing Regime, 22.6.2016, saatavilla <https://www.kingsleynapley.co.uk/insights/blogs/corporate-and-commercial-law-blog/30th-june-2016-changes-to-the-companies-house-filing-regime>.

Kirjanpitolautakunnan verkkosivut, saatavilla <https://kirjanpitolautakunta.fi>.

La Chambre Commerciale au sein de la Cour d'appel de Paris -verkkosivu, saatavilla <https://www.cours-appel.justice.fr/paris/presentation-des-chambres-commerciales-internationales-de-paris-ccip>.

Leino, Topias – Ali-Yrkkö, Jyrki: How Does Foreign Direct Investment Measure Real Investment by Foreign-owned Companies? Firm-level Analysis, ETLA Raportit No. 27, 15.5.2014, saatavilla <https://www.etla.fi/wp-content/uploads/ETLA-Raportit-Reports-27.pdf>.

Nasdaq Helsinki Oy: Pörssin säännöt 4.6.2019, saatavilla <https://www.nasdaq.com/docs/P%C3%96RSSIN%20S%C3%84%C3%84NN%C3%96T%204.6.2019.pdf>.

Nasdaq Helsinki Oy: Pörssin säännöt 11.5.2020, saatavilla <https://www.nasdaq.com/docs/2020/05/11/Pörssin-säännöt-osakkeiden-liikkeeseenlaskijoille-11.5.2020.pdf>.

Netherlands Commercial Court -verkkosivu, saatavilla <https://netherlands-commercial-court.com/>.

Netherlands Commercial Court (NCC), saatavilla <https://www.rechtspraak.nl/English/NCC/Pages/default.aspx>.

Newman, Philip: Should Corporate Directors be banned? Inform Direct 22.7.2019, saatavilla <https://www.informdirect.co.uk/officers/should-corporate-directors-be-banned/>.

OECD: The OECD Guidelines on Multinational Enterprises, OECD Publishing 2000, saatavilla <http://www.oecd.org/dataoecd/56/36/1922428.pdf>.

Oikeusministeriö: Osakeyhtiölain muutostarve -hankesivu (OM021:00/2016), saatavilla <https://oikeusministerio.fi/hanke?tunnus=OM021:00/2016>.

Oslo Børs: Continuing obligations of stock exchange listed companies, January 2019, saatavilla https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Regulations/Continuing-obligations-of-stock-exchange-listed-companies#path_array=98559/98571/98573.

Oslo Børs: Circular No. 1/2008: Language requirements for issuers with Norway as their home state, 16.4.2008, saatavilla https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Regulations/Circulars-archive/1-2008-Language-requirements-for-issuers-with-Norway-as-their-home-state.

Palmaers, Guy – Beauvoir-Planson, Jean-Baptiste – Lohest, Thierry – Franckx, Frédéric – Scott, Michael John: Modernisation of Luxembourg Company Law. Lexology 2016, saatavilla <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=1f752152-a6e4-4747-8a5f-3bb9852a4340>.

Patentti- ja rekisterihallituksen verkkosivu. Tilastot: Yritysten lukumäärät kaupparekisterissä > Rekisteröityjen uusien yritysten lukumäärät yritysmuodoittain kaupparekisterissä, saatavilla <https://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/yritystenlkm/rekisteroidytyritykset.html>.

Patentti- ja rekisterihallituksen verkkosivu. Taustatietoa ilmoittajalle > Yrityksen toimiala, saatavilla <https://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/useinkysyty/toimiala.html>

Patentti- ja rekisterihallituksen verkkosivu. Taustatietoa ilmoittajalle > Yrityksen toimiala > Ilmoitus toimialan täsmentämisestä, saatavilla https://www.prh.fi/fi/kaupparekisteri/useinkysyty/toimiala/ilmoitus_toimialan_tasmentamisesta.html.

PwC Luxembourg, Luxembourg's Bill on Blockchain-held Securities, 26.2.2019, saatavilla <https://www.pwc.lu/en/blockchain-and-crypto-assets/luxembourgs-bill-blockchain-held-securities.html>.

Schwarz, Beat – Roelli, Severin – Baumgartner, Hannes F.: COVID-19 Ordinance: New rules for holding a general meeting, Lexology 2020, saatavilla <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=1668f364-c62d-4f76-a274-2d3ef0a5f307>.

Senaattori Elisabeth Warrenin verkkosivut, saatavilla <https://www.warren.senate.gov>.

Sheenan, Anne – Stuckey, Darla C.: Principles and Best Practices for Virtual Annual Shareowner Meetings, 31.5.2018, saatavilla <https://corpgov.law.harvard.edu/2018/05/31/principles-and-best-practices-for-virtual-annual-shareowner-meetings/>.

Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP: Germany Introduces ‘Virtual’ General Meetings for Public Companies, 3.4.2020, saatavilla <https://www.skadden.com/insights/publications/2020/04/germany-introduces-virtual-general-meetings>.

SMART Deliverable 2.7 Supporting the Transition to Sustainability: SMART Reformt Proporals, saatavilla <https://www.smart.uio.no/publications/reports/smart-d2.7-supporting-the-transition-to-sustainability-2019.pdf>.

Sullivan & Cromwell LLP: Corporation Purpose – Business Roundtable “Statement on the Purpose of a Corporation” Proposes New Paradigm, 20.8.2019, saatavilla <https://www.sullcrom.com/files/upload/SC-Publication-Business-Roundtable-Statement-on-the-Purpose-of-a-Corporation-Proposes-New-Paradigm.pdf>.

Suomen YK-liitto: YK:n kestävän kehityksen tavoitteet, saatavilla <https://www.yk-liitto.fi/yk-teemat/kestava-kehitys/kestavan-kehityksen-tavoitteet>.

Suomen virallinen tilasto (SVT): Ulkomaiset suorat sijoitukset [verkkajulkaisu], 2018, saatavilla http://www.stat.fi/til/ssij/2018/ssij_2018_2019-09-30_tie_001_fi.html.

Suomen virallinen tilasto (SVT): Yritysten rakenne- ja tilinpäätöstilasto [verkkajulkaisu], 2018, saatavilla http://www.stat.fi/til/yrti/2018/yrti_2018_2019-12-19_tie_001_fi.html.

The Chamber for International Commercial Disputes at the Landgericht Frankfurt am Main -verkkosivu, saatavilla <https://ordentliche-gerichtsbarkeit.hessen.de/ordentliche-gerichte/lgb-frankfurt-am-main/lg-frankfurt-am-main/chamber-international>.

The Economist 24.8.2019, saatavilla <https://www.economist.com/printedition/2019-08-24>.

Thomas, James B. – Clark, Shawn M. – Gioia, Dennis A.: Strategic Sensemaking and Organizational Performance: Linkages among Scanning, Interpretation, Action, and Outcomes, The Academy of Management Journal, Vol. 36 No. 2, April 1993, p. 239–270, saatavilla https://www.researchgate.net/publication/13173097_Strategic_Sense-making_and_Organizational_Performance_Linkages_Among_Scanning_Interpretation_Action_and_Outcomes.

Tieto: Asiakastieto, Nordea, OP Ryhmä, Privanet ja Tieto digitalisoivat listaamattomien osakkeiden kaupankäynnin ja osakashallinnan lohkoketjun avulla, 22.11.2018, saatavilla <https://www.tieto.com/fi/uutishuone/kaikki-uutiset-ja-tiedotteet/yritysuutiset/2018/11/asiakastieto-nordea-op-ryhma-privanet-ja-tieto-digitalisoivat-listaamattomien-osakkeiden-kaupankaynnin-ja-osakashalli/>.

Tribunal de l'entreprise -verkkosivu, saatavilla <https://www.rechtbanken-tribunaux.be/fr/rechtbanken-en-hoven/tribunal-de-lentreprise>.

UK Companies House > Guidance: Company registers, saatavilla <https://www.gov.uk/government/publications/company-registers/company-registers#register-of-members>.

UK Companies House > Guidance: Filing your company's confirmation statement, saatavilla <https://www.gov.uk/guidance/confirmation-statement-guidance>.

UK Companies House > Guidance: Late Filing Penalties, saatavilla <https://www.gov.uk/government/publications/late-filing-penalties>.

UK Companies House > The Small Business, Enterprise and Employment Act is here, saatavilla <https://www.gov.uk/government/news/the-small-business-enterprise-and-employment-bill-is-coming>.

UK Companies House Web Incorporation Service > Frequently Asked Questions, saatavilla <https://ewf.companieshouse.gov.uk/help/en/stdwf/webIncHelp.html>.

Valtioneuvosto: Sipilän hallitusohjelman 2025-tavoite, Hallitusohjelman toteutus, työllisyys ja kilpailukyky -sivu, saatavilla <https://valtioneuvosto.fi/hallitusohjelman-toteutus/tyollisyys>.

Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminta > Selvitys- ja tutkimustoiminta > Selvitys- ja tutkimushankkeet > Hanke-esittely > Osakeyhtiön velkojensuojan selventäminen ja suojamenettelyiden helpottaminen, saatavilla https://tietokayttoon.fi/hankkeet/hanke-esittely/-/asset_publisher/osakeyhtion-velkojensuojan-selventaminen-ja-suojamenettelyiden-helpottaminen.

Verohallinto > Tilastot ja tilastotietokanta > Yhteisöasiakkaiden tuloverotilastoja > Yhteisöasiakkaiden tuloverotilastoja verovuodelta 2017 > Yhteisöasiakkaiden tuloverot, veronpalautukset ja jäännösverot > Verohallinnon tilastoja: Yhteisöasiakkaiden tuloverot, veronpalautukset ja jäännösverot sekä yhteisöveron jakautuminen veronsaajille

verovuonna 2017, saatavilla https://www.vero.fi/tietoa-verohallinnosta/tilastot/yhteisoasiakkaiden_tuloverotilastoj/yhteis%C3%B6asiakkaiden-tuloverotilastoja-verovuodelta-2017/yhteis%C3%B6asiakkaiden-tuloverot-veronpalautukset-ja-j%C3%A4%C3%A4nn%C3%B6sverot/.

Vox: Elizabeth Warren has a plan to save capitalism, 15.8.2018, saatavilla <https://www.vox.com/2018/8/15/17683022/elizabeth-warren-accountable-capitalism-corporations>

WWF:n ehdotus Fortum Oyj:n yhtiöjärjestyksen muuttamiseksi, Fortum Oyj:n yhtiökoukouskutsu vuoden 2020 varsinaiseen yhtiökokoukseen, asiakohta 20, saatavilla https://www.fortum.fi/sites/g/files/rkxjap156/files/investor-documents/kutsu_varsinaiseen_yhtiokokoukseen_2020.pdf.

Muut lähteet

Arvopaperimarkkinayhdistys ry: Hallinnointikoodi.

Computershare: The future of shareholder meetings is virtually here, September 2017.

Danish Corporate Governance Committee – Finnish Securities Market Association – Icelandic Committee on Corporate Governance – Norwegian Corporate Governance Board – Swedish Corporate Governance Board: Corporate Governance in the Nordic Countries, April 2009.

Dechert LLP: French Take-Private Transactions Become More Likely Squeeze-Out, Global Private Equity Newsletter Spring/Summer 2019.

Demos Helsinki, The Nordic Digital Promise: Four Theses on a Hyperconnected Society, 26.4.2018.

Department for Business Innovation & Skills: Companies Act 2006: financial information required in statement of capital – summary of responses to the consultation, maaliskuu 2010.

Department for Business Innovation & Skills: Corporate Directors – Scope of exceptions to the prohibition of corporate directors 2014. (Department for Business Innovation & Skills 2014a)

Department for Business Innovation & Skills: Final Stage Impact Assessments to Part A of the Transparency and Trust Proposals (Companies Transparency) 2014. (Department for Business Innovation & Skills 2014b)

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen: Modernisering af selskabsrettes, Betænkning 1498 November 2008.

European Commission: Study on due diligence requirements through the supply chain, January 2020.

European Commission: European Commission – Consultation on the renewed sustainable finance strategy 8.4.2020.

Euroclear – Slaughter and May: Blockchain settlement. Regulation, innovation and application. Regulatory and legal aspects related to the use of distributed ledger technology in post-trade settlement, November 2016.

European Central Bank: The potential impact of DLTs on securities post-trading harmonisation and on the wider EU financial market integration, September 2017.

Helsingin hovioikeuspiirin laatuhanke: Kansainvälisyys riita- ja hakemusasioissa – käsittelijän opas -laatuhankeraportti 2018.

Häkämies, Jyri: EK:n Jyri Häkämies Vieraskynä-palstalla: Muualta maailmasta kantautuva kapitalismin kritiikki tuntuu Suomen oloissa vieraalta, Helsingin Sanomat 19.2.2020.

Ilmonen, Klaus: Tebatti: Hankenin työelämäprofessori: "Politiikasta on tullut osa ongelmaa, ei ratkaisua – yritykset nähdään parempina yhteiskunnallisen toiminnan kanavana", Mielipidekirjoitus, Talouselämä 27.9.2019, päivitetty 30.9.2019.

Kauppalehti: Nollayhtiöt supersuosittuja: yrityksiä perustettu tuhatmäärin enemmän, eikä sen pitäisi olla yllätys, 16.10.2019.

OECD: Better Regulation in Europe: Finland 2010, OECD Publishing, Paris 2010.

PRH: Esiselvitys asunto-osakkeiden omistuksen sähköisestä rekisteröinnistä, Patentti- ja rekisterihallituksen julkaisuja 1/2004.

PRH Asiakastiedote 2/2019.

PRH Asiakastiedote 2/2018.

PRH Asiakastiedote 1/2017.

PRH Asiakastiedote 2/2016.

Suomen Yrittäjät: Suomi – Yritysmönteisen sääntelyn kärkimaa 2025, 2018.

S.3348 Accountable Capitalism Act 115th Congress (2017-2018), jäljempänä “senatori Warrenin Accountable Capitalism Act -ehdotus”.

Talouselämä: Kuka omistaa yrityksen? 27.11.2016.

Taloustaito: Listaamattomille osakkeille aukeaa uusia kauppapaikkoja – lohkoketjuilla mullistetaan finanssialaa, 26.11.2018

The Chartered Governance Institute: AGMs and impact of Covid-19, Guidance note, March 2020.

The Informal Company Law Expert Group: Report on digitalization in company law, March 2016.

Tekniikka & Talous: Yritykset vai osuuskunnat – kuka voittaa kisan alustatalouden herruudesta ja kerää rahat? 30.8.2017.

Tilisanomat: Arvo-osuusjärjestelmä kokoaa yhteen lähes miljoonan suomalaisen osakeomistukset. Euroclear Finlandin työryhmä, 26.8.2019.

Tivi: Alustatalous mullistaa työelämää – ”kyse ei ole yrittäjästä eikä palkkasuhteesta”, 28.8.2019.

World Bank: Doing Business 2020: Economy Profile – Finland, Comparing Business Regulation in 190 Economies.

Oikeuskäytäntö

KKO 2017:94

KKO 2017:9

KKO 2015:17

KKO 2008:75

KKO 2001:70

KKO 1992:66

KKO 1970 II 18

KKO 2015:105

KKO 2018:19

VL:2019-98

Kyselyt ja lausunnot

Arviomuistioon 2016 annettu lausuntopalaute, saatavilla <https://oikeusministerio.fi/hanke?tunnus=OM021:00/2016>.

Hallituksen esitykseen 45/2020 vp annetut valiokuntien asiantuntijalausunnot, saatavilla https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/KasittelytiedotValtioapaivaasia/Sivut/HE_45+2020_asiantuntijalausunnot.aspx.

Helsingin käräjäoikeuden lausunto osakeyhtiölakityöryhmän mietinnöstä (asianumero OM014:00/2001).

TEAS-hankkeen yhteydessä järjestetty kyselytutkimus.

Seppo Villan lausunto 24.9.2018 hallituksen esitykseen yksityisen osakeyhtiön vähimmäispääomavaatimuksen poistamiseksi.

Suomen Asianajajaliitto: Lausunto osakeyhtiölain muutostarpeista, 29/2016, 16.8.2016.

Suomen yhtiöoikeusyhdistys ry:n 19.11.2019 järjestetyssä osakeyhtiölain uudistamisen TEAS-selvityshankkeita koskevassa teemapäivässä toteutettu kysely.

TIETOKAYTTOON.FI

