|  |  |
| --- | --- |
| **Kenelle** | Oikeusministeriö |
|  |  |
|  |  |
| **Pvm** | 18.8.2016 |
|  |  |
|  |  |
| **Asia:** | Lausunto osakeyhtiölain muutostarpeista |
|  |  |

Oikeusministeriö on 18.5.2016 julkaissut arviomuistion osakeyhtiölain muutostarpeista 20/2016 (OM 32/41/2015, jäljempänä Arviomuistio), jota on edeltänyt syksyllä 2015 järjestetty julkinen verkkokeskustelu. Roschier Asianajotoimisto Oy (jäljempänä Roschier) on Suomen suurin asianajotoimisto, jolla on merkittävä kokemus yhtiöoikeuteen liittyvistä käytännön kysymyksistä, minkä vuoksi Roschier on päättänyt toimittaa oikeusministeriön käytettäväksi lausunnon Arviomuistiosta.

Roschier keskittyy lausunnossaan käytännön asianajotoimintaan ja osakeyhtiöoikeuden harjoittamiseen liittyviin kysymyksiin erityisesti pörssiyhtiöiden ja muiden suurten yhtiöiden näkökulmasta, joten esimerkiksi mikro- ja pk-yrityksiä tai digitalisaatiota koskevat ehdotukset jäävät lausunnon ulkopuolelle. Roschier kuitenkin kannattaa yleisellä tasolla digitalisaation mahdollisuuksien hyödyntämistä yhtiöiden käytännön toiminnassa. Mikro- ja pk-yrityksiä koskevan laajan erityissääntelyn sisällyttäminen osakeyhtiölakiin ei puolestaan ole perusteltua. Kysymystä on selvitetty kattavasti eri yhteyksissä, eikä uusia näkökohtia ole esitetty. Eriytyvä sääntelypohja vaikeuttaa normiston tulkintaa ja soveltamista, mikä lisäisi mikro- ja pk-yritysten kustannuksia.

Roschier kiittää tilaisuudesta osallistua osakeyhtiölain muutostarpeita koskevaan keskusteluun ja esittää kunnioittavasti lausuntonaan seuraavaa.

# Kannatetut ehdotukset

## Varojenjakosääntelyn muutokset

Arviomuistion varojenjakosääntelyyn liittyvät muutosehdotukset ovat merkittäviä. On perusteltua ainakin arvioida maksukykytestin ja tasetestin merkitystä varojenjaossa, vaikka varojenjakosääntelyyn ei päädyttäisikään tekemään merkittäviä muutoksia. Konkreettisena kysymyksenä olisi syytä selvittää mahdollisuuksia käyttää maksukyvyn selvittämisessä insolvenssioikeudessa vakiintuneita käsitteitä. Osakeyhtiölain maksukyky-käsitteen ongelma on se, että se ei vastaa insolvenssioikeuden käsitteitä.

Konserniavustuksen ja osakeyhtiölain vähemmistöosingon suhteen selventäminen on tärkeää. Käsityksemme mukaan selkeästi paras tapa ratkaista konserniavustukseen liittyvät ongelmat olisi muuttaa verolainsäädäntöä. Konserniavustus on nykymuodossaan kansainvälisessä vertailussa poikkeuksellinen ja se herättää hämmennystä ulkomaisissa yhtiöissä.

Omien osakkeiden rahoituskiellon ulottamista vain julkisiin osakeyhtiöihin on syytä vakavasti harkita, vaikka se tarkoittaisikin yksityisiä ja julkisia yhtiöitä koskevan sääntelyn eriytymistä toisistaan. Rahoituskiellon sisältö on ylipäätään edelleen hyvin epämääräinen siitä huolimatta, että sitä yritettiin täsmentää OYL:n säätämisen yhteydessä. Esimerkiksi kiellon rikkomisen seuraamukset ovat epäselviä. Yksi konkreettinen selkeytettävä kysymys olisi se, voidaanko rahoituskiellon rikkomista pitää laittomana jakona ja jos voidaan, millä edellytyksillä.

Velkojiensuojamenettelyä tulee arvioida kokonaisuutena kaikissa tilanteissa, joihin sitä sovelletaan. Arviomuistiossa ehdotetaan sinänsä kannatettavasti velkojiensuojamenettelyn keventämistä osakepääoman alentamistilanteessa, mutta tätä tärkeämpää olisi tarkastella velkojiensuojamenettelyä sulautumisissa ja jakautumisissa. Nämä yritysjärjestelyt ovat osakepääoman alentamista merkittävämpiä ja tavallisempia ilmiöitä. Yhtiön kaikille velkojille annettu vastustusoikeus ja siihen liittyvä kuulutusprosessi on raskas esimerkiksi konsernien sisäisissä uudelleenjärjestelyissä ja saattaa antaa mahdollisuuden opportunistiseen käyttäytymiseen velkojien ja sopimuskumppanien osalta. Toisaalta on selvää, ettei sääntely saa mahdollistaa yhtiön opportunistista velkojien aseman heikentämistä ilman riittäviä oikeussuojan takeita. Yksi harkittava kysymys on velan ja velkojan käsitteen täsmentäminen ei tilanteissa.

## Osakeanteja koskevan sääntelyn muutokset

Arviomuistiossa käsitellään osakeanteja koskevan sääntelyn muutostarpeita useassa kohdassa. Ensinäkin arviomuistiossa esitetään, että osakkeiden antaminen tulisi voida toteuttaa suoritusta vastaan ja muutenkin vastaavin ehdoin kuin sijoitus osakekaupan muodossa. Tämä tarkoittaisi muun muassa sitä, että osakeannissa osakkeet luotaisiin ja annettaisiin samanaikaisesti niiden maksamisen kanssa. Tämä on ehdottomasti selvitettävä kysymys.

Roschierin kokemus erityisesti suurten osakeanti- ja osakevaihtojärjestelyjen yhteydessä 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 pitkällisiä ja kustannuksia aiheuttavia neuvotteluja ulkomaisten sijoittajien, pankkien, kaupankäynnin järjestäjien ja viranomaisten kanssa. Vaatimus aiheuttaa varsinkin ulkomailla toteutettavissa järjestelyissä myös oikeudellista epävarmuutta.

Kannatamme myös sen selvittämistä, voitaisiinko osakemerkintään liittää vastaavia ehtoja kuin osakekauppaan. Tämä ehdotus liittyy nähdäksemme yleisempään kysymykseen siitä, voiko yhtiö olla vahingonkorvausvastuussa osakkeen merkitsijää kohtaan. Ehdotus saattaa olla liitännäinen yleisemminkin suomalaisessa osakeyhtiöoikeudessa ratkaisemattomaan kysymykseen siitä, miten osakeantiehdot ja osakkeen merkintä suhtautuvat sopimusoikeudellisiin oppeihin. Arviomuistion lausuma osakekaupan kanssa vastaavien ehtojen liittämisestä on omiaan herättämään sen periaatteellisen kysymyksen, mikä todellinen ero ylipäänsä jää osakemerkinnälle ja ‑kaupalle, jos molemmat voivat sisältää vastaavia ehtoja, ja onko tällaisen eron tekeminen ylipäätään perusteltua.

## Julkisen osakeyhtiön hallussa olevien omien osakkeiden enimmäismäärän rajoitus ja sen poistaminen

Julkisen osakeyhtiön osakeanteihin ja omien osakkeiden hankintoihin liittyvät läheisesti myös OYL 9:20 ja OYL 15:11 säännökset julkisen osakeyhtiön hallussa olevien omien osakkeiden enimmäismäärästä. Tämä säännös on osoittautunut käytännön pörssiyhtiöjärjestelyissä hyödyttömäksi ja haitalliseksi. Säännöksestä johtuu, että suuria osakeanteja ei voida toteuttaa antamalla osakkeet ensin yhtiölle, eikä suurissa osakkeiden takaisinostoissa voissa hankkia osakkeita yhtiölle ilman, että osakkeet samalla mitätöitäisiin hankintahetkellä. Ehdotamme, että enimmäismäärän rajoitus poistetaan laista.

Samassa yhteydessä tulee huomioida myös ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä (2015/0268 (COD)). Asetusehdotuksen 1 artiklan 4 kohdan a) alakohdan mukaan esitettä ei tarvitsisi julkaista, jos kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen säännellyllä markkinalla haetaan arvopapereita, jotka ovat korvattavissa samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevilla arvopapereilla, edellyttäen, että niiden osuus samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevien osakkeiden lukumäärästä on alle 20 prosenttia 12 kuukauden ajanjaksona. Jos OYL 9:20 pysyy voimassa, yhtiö ei voisi antaa 20 prosenttia vastaavaa määrää osakkeita ensin itselleen ja tämän jälkeen tarjota niitä esimerkiksi institutionaalisille sijoittajille esitepoikkeuksen piirissä.

Kymmenen prosentin rajaa suurempi ongelma on kuitenkin varainsiirtoverosääntely, joka on vaikeuttaa olennaisesti osakeanteja. Varainsiirtoverosääntelystä johtuu, että osakkeita ei voida antaa ensin yhtiölle ja sitten veroneutraalisti yleisölle maksua vastaan. Siten kaikki vähänkään suuremmat osakeannit tulee käytännössä tehdä uusilla osakkeilla. Varainsiirtoverosääntelyä tulisikin tältä osin muuttaa. Luopuminen tästä yhtiöoikeuden näkökulmasta täysin perusteettomasta erottelusta uusien ja vanhojen osakkeiden välillä olisi merkittävä parannus nykytilaan.

## Muut ehdotukset

Yksityisen osakeyhtiön 2 500 euron vähimmäispääomavaatimus on käytännössä merkityksetön velkojiensuojan kannalta, minkä takia sen voisi käytännön näkökulmasta poistaa. Poistamisella olisi ilmeisesti lähinnä periaatteellista merkitystä. Käsityksemme mukaan 2 500 euron vähimmäispääoma ei kuitenkaan haittaa minkään taloudellisesti merkityksellisen liiketoiminnan aloittamista tai harjoittamista, joten kysymys ei vaikuttaisi olevan erityisen merkittävä. Vastaavat kommentit soveltuvat myös julkisen osakeyhtiön vähimmäispääomavaatimukseen: 80 000 euroa ei ole erityisen merkittävä summa, mutta se ei myöskään ole käytännössä aiheuttanut ongelmia.

Velvollisuus ilmoittaa osakepääoman menettämisestä olisi mahdollisen vähimmäispääoman poistamisen yhteydessä luonnollista poistaa kokonaan. Jos kyseinen velvollisuus jätetään julkisille osakeyhtiöille, olisi tarpeen selventää, minkälaiset toimenpiteet ovat mahdollisia tilanteen korjaamiseksi ilman rekisteri-ilmoitusta.

Osakeyhtiölain lunastus- ja suostumuslausekkeet eivät vastaa nykyistä yhtiökäytäntöä, jossa luovutus- ja hankintaehdot ovat tyypillisesti siirtyneet osakassopimuksiin, joilla ei ole yhtiöoikeudellista sitovuutta. Siten ehdotus luovutus- ja hankintaehtojen rajoitusten poistamisesta on sinänsä kannatettava. Osakeyhtiölaissa olisi kuitenkin ehdottoman tärkeää ja tarpeellista selventää, mikä taho käyttää osakkeenomistajan oikeuksia mahdollisen osakkeiden siirtoa koskevan riidan aikana. Osakkeiden luovutusrajoitusten määrän rajoittaminen perustuu käsittääksemme juuri niihin merkittäviin käytännöllisiin ongelmiin, joita pitkäkestoiset riidat osakkeiden omistuksesta aiheuttivat.

Osakeyhtiölaissa ei tällä hetkellä säädetä yhtiön vastuusta yhtiön toiminnassa aiheutuneesta vahingosta. Tämä kysymys, samoin kuin yhtiön vastuun suhde johtoon kuuluvien vastuuseen, olisi selvitettävä, vaikka varsinkin yhtiön maksukyvyttömyystilanteissa vahingonkärsijällä on intressi vaatia korvausta vain yhtiön johtoon kuuluvilta.

#  Ongelmalliset ehdotukset

## Johdon lojaliteettivelvollisuuden täsmentäminen

Käytännön yritystoiminnassa on ymmärtääksemme esiintynyt hyvin vähän ongelmia lojaliteettiperiaatteen tulkinnassa. Lojaliteettiperiaatteella tarkoitetaan yhtiön edun edistämistä, ja osakeyhtiölaissa yhtiön etu samaistuu viime kädessä osakkeenomistajien etuun. Koska lojaliteettivelvollisuuden olemassaolo tai sisältö ei ymmärtääksemme ole kiistanalainen, emme kannata asian kodifioimista lakiin edes nykyisen sisältöisenä. Säännöksen muokkaaminen sisältäisi riskin vakiintuneiden tulkintojen hämärtymisestä.

## Negative pledge -kirjauksen mahdollistaminen

Osakeyhtiölain lähtökohta on, että yhtiön sopimuskumppanin ei tarvitse tuntea yhtiön yhtiöjärjestyksen sisältöä. Kaupparekisterimerkintänä negative pledge laajentaisi kaupparekisterimerkintöjen joukkoa, joista yhtiön sopimuskumppanin tulisi olla tietoinen, jos tälle merkinnälle myönnettäisiin julkisuusvaikutus. Muutoinkaan ei ole selvää, mitä panttauksella tarkoitetaan esimerkiksi silloin, jos panttaussitoumus on annettu ulkomaan lain alla. Emme vastusta asiaa kategorisesti, mutta asia vaatii lisäselvityksiä.

## Osakkeiden maksukontrollin siirtäminen tilinpäätökseen

Erityisesti mikro- ja pk-yritysten osalta on riski, että osakkeiden maksukontrolli muuttuu sattumanvaraiseksi, jos se siirretään tilinpäätöksen yhteyteen. Jos yhtiöllä ei ole velvollisuutta toimittaa tilintarkastusta, on epäselvää, kuka vastaisi osakkeiden maksamista koskevista tiedoista – ilmeisestikin joko hallitus tai yhtiön asiaa varten erikseen hankkima tilintarkastaja. Tässä yhteydessä on myös syytä huomata, että tilintarkastusvelvollisuuden raja-arvot ovat ymmärtääksemme Suomessa tällä hetkellä kansainvälisesti katsottuna erittäin alhaiset. Monista syistä johtuu painetta korottaa näitä rajoja, joten tämän kysymyksen voisi olettaa koskevan tulevaisuudessa huomattavasti nykyistä laajempaa määrää yhtiöitä.

## Väliosinko ja vastuun samastus

Väliosinkoa on problematisoitu lähinnä oikeuskirjallisuudessa eikä niinkään yhtiö- ja oikeuskäytännössä, jossa väliosinko on hyväksytty sekä kirjanpidossa että verotuksessa. Välitöntä tarvetta väliosingosta säätämiselle ei siis nähdäksemme ole.

Vastuun samastus on edelleen sekä oikeuskirjallisuudessa että -käytännössä epäselvä doktriini, eikä sen tuominen lakiin liene käytännössä toteutettavissa. Samastusinstituution luonteesta johtuu, että se on riippuvainen kunkin yksittäistapauksen erityispiirteistä. Siten jonkinlainen yleissäännös esimerkiksi OYL 1:2:n yhteydessä tuskin ratkaisisi samastusongelmaa, eivätkä toisaalta kasuistiset säännökset pystyisi tyhjentävästi sääntelemään kaikkia tilanteita. Mahdollisen osakeyhtiölain uudistuksen yhteydessä olisi kuitenkin perusteltua todeta, että vastuun samastus on hyvin poikkeuksellinen menettely ja tulee kysymykseen lähinnä vain sopimuksen ulkoisten velkojien osalta.

## Osakkeenomistajan tiedonsaantioikeudet

Arviomuistion ehdotus osakkeenomistajien tiedonsaantioikeudesta yhtiön kirjanpitoon ja asiakirjoihin ilman yhtiöjärjestyksen eri määräystä muistuttaa vuoden 1978 osakeyhtiölakiin vuoden 1997 osittaisuudistuksessa otettua ns. harvainyhtiöitä koskenutta säännöstä. Tästä sääntelystä muutaman vuoden aikana saadut kokemukset olivat huonoja. Ehdotetussa sääntelyssä tietojen luottamuksellisuuden varmistaminen olisi vaikeaa, ja esimerkiksi liikesalaisuuksien vaarantuminen voi kriittisellä tavalla haitata yhtiön toimintaa. Henkilötietojen suoja tulisi niin ikään huomioida. Arviomuistiossa ei myöskään ole otettu kantaa siihen, millä edellytyksin tiedonsaantioikeus voitaisiin poistaa yhtiöjärjestyksestä (normaalissa yhtiöjärjestyksen muutosjärjestyksessä vai kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella). Emme kannata osakkeenomistajien tiedonsaantioikeuden laajentamista ehdotetulla tavalla. Sen sijaan kyselyoikeuden laajentamista yhtiökokouksessa voi nähdäksemme tarvittaessa selvittää enemmän, mikäli yleisempää tarvetta parantaa osakkeenomistajien tiedonsaantioikeuksia katsotaan olevan.

## Yhtiön sisäinen sähköinen viestintä ja asiakirjat

Nähdäksemme yhtiön sisäisestä sähköisestä viestinnästä ei ole tarpeen säätää laissa, koska asia on riippuvainen teknologian ja digitalisaation tarjoamista mahdollisuuksista, joita lakitekstissä voi olla vaikea ennakoida. Muutoinkaan sähköiseen viestintään ei käsittääksemme ole liittynyt ongelmia. Asia tulisikin jättää yhtiökäytännön varaan.

Arviomuistiossa on identifioitu useita hyviä muutosehdotuksia ja selvitettäviä kysymyksiä. Osakeyhtiölain mahdollinen muutos olisi syytä valmistella huolellisesti ja samassa yhteydessä olisi arvioitava myös aikaisemmin identifioituja muutostarpeita. Muutoksia, joilla ei ole käytännön vaikutusta tai jotka eivät tehokkaasti ratkaise niiden taustalla olevaa ongelmaa, ei kuitenkaan tule tehdä, koska kaikki muutokset aiheuttavat varmuudella oppimiskustannuksia. Edelleen on otettava huomioon se, että nettikeskustelussa esille tulevat kysymykset saattavat heijastella yksittäisten henkilöiden mielipiteitä ja olla siten sattumanvaraisia.

Kunnioittavasti

Roschier Asianajotoimisto Oy

Manne Airaksinen Vesa Rasinaho

Asianajaja, osakas Asianajaja