



26.8.2016

VM/930/00.00.05/2016

Oikeusministeriö
oikeusministerio@om.fi

Viite: Oikeusministeriön lausuntopyyntö 18.5.2016, Arviomuistio osakeyhtiölain muutostarpeesta (OM 32/41/2015)

Valtiovarainministeriön lausunto arviomuistiosta osakeyhtiölain muutostarpeesta

Oikeusministeriö on pyytänyt valtiovarainministeriöltä lausuntoa arviomuistiosta sekä esittämään muita mahdollisia tiedossa olevia osakeyhtiölain muutostarpeita.

Oikeusministeriön pyynnön mukaisesti tässä lausunnossa noudatetaan arviomuistion otsikointia.

Valtiovarainministeriö lausuu oikeusministeriölle seuraavaa.

1 Nykytila, yhteiskunnan kehitys, arviomuistio ja muutosten ajoitus

Osakeyhtiöt ovat laajuudeltaan ja vaikutuksiltaan tärkein yritystoiminnan muoto. Osakeyhtiöiden hyvä ja asianmukainen sääntely on tärkeää kansantalouden, yritystoiminnan edellytysten ja pääomamarkkinoiden toimivuuden kannalta.

Valtiovarainministeriö yhtyy oikeusministeriön käsitykseen, jonka mukaan osakeyhtiölaki (624/2006) on yleisesti ottaen hyvin toimiva. Mielestämme muun muassa osakeyhtiön pääomarakennetta koskeva sääntely ja yhtiöiden rekisteröintiä koskevat menettelyt ovat varsin kehittyneitä ja toimivat hyvin käytännössä.

Oikeusministeriön laatimassa arviomuistiossa on arvioitu osakeyhtiölain toimivuuden ja muutostarpeiden osalta lähtökohtaisesti oikeita seikkoja. Yhtiöiden toimintaympäristön ja yhteiskunnan keskeisiä muutoksia ovat digitalisoinnin eteneminen, itsensä työllistäminen sekä liiketoiminnan, yritysrahoituksen, varsinaisten pääomamarkkinoiden ulkopuolisen rahoituksen ja sijoitustoiminnan kansainvälistyminen. Erityisesti nano-, mikro- ja pk-yritystoiminnan tarpeet ja niitä koskevan kevennetyn sääntelyn olennaisuus ovat keskeinen asia OYL:n muutostarpeita harkittaessa. Osakeyhtiölain tuleekin pystyä jatkuvasti täyttämään kansalliset, Euroopan unionin tasoiset sekä kansainväliset tarpeet ja vaatimukset muuttuvassa ja kehittyvässä toimintaympäristössä.

Digitalisointi. On erittäin tärkeää, että digitalisoinnin mahdollisuudet voidaan täysin hyödyntää osakeyhtiöitä koskevassa sääntelyssä ja tulevassa kaupparekisteriuudistuksessa (TEM030:00/2015). Pidämme lisäksi tärkeänä, että uudet digitaaliset palvelumallit luodaan asiakkaan näkökulmasta yhtenäiseksi, lisääntymään tuottavaksi kokonaisuudeksi.

Julkisten palvelujen digitalisointi ja digitaalisen liiketoiminnan kasvuympäristön rakentaminen ovat strategisen hallitusohjelman kärkihankkeita. Digitalisoinnin avulla on saavutettavissa sekä yhtiöissä että kansantaloudessa tuottavuushyötyjä.

Valtiovarainministeriö tukee sääntely- ja toimintamalleja, jotka mahdollistavat osakeyhtiöiden tehokkaan perustamisen ja hallinnoinnin sekä osake- ja osakaslueloiden pitämisen digitaalisia toimintamalleja hyödyntämällä. Samalla on kuitenkin tärkeää varmistaa, että saatavilla olevat tiedot, kuten yhtiön perustiedot sekä johtoa tai osakkeenomistajia koskevat tiedot, ovat oikeat ja ajantasaiset.

Mikro- ja muun pk-yritystoiminnan tarpeet. Kilpailukyvyn vahvistaminen elinkeinoelämän ja yrittäjyyden edellytyksiä parantamalla on strategisen hallitusohjelman kärkihankkeita. Yritysrahoituksen välineiden lisääminen sekä yritysten toiminta- ja säädösympäristön virtaviivaistaminen on tärkeää yritysten kilpailukyvyn ja kasvumahdollisuuksien kannalta. Pienten ja keskisuurten osakeyhtiöiden rooli on erittäin keskeinen kansantalouden kasvulle ja työllistämislle. Rahoituksen ja pääoman hankintamahdollisuudet ovat keskeisessä roolissa, jotta nämä yritykset voivat kasvaa ja kehittyä.

Valtiovarainministeriö tukee pk-yritysten rahoitusmahdollisuuksien parantamiseen ja oman pääoman ehtoisen rahoituksen aseman vahvistamiseen liittyviä toimia. Markkinaehtoisen yritysrahoituksen lisääminen sekä monipuolistaminen ovat keskeisiä tavoitteita EU:n pääomamarkkinaunionia luotaessa. On tärkeää vahvistaa pienempien toimijoiden sääntelyn suhteellisuusperiaatetta, jossa otetaan huomioon toiminnan laajuus ja sen sisältämät riskit.

Osakeyhtiölakia uudistettaessa olisikin välttämätöntä punnita mahdollisuutta, että lain tasolla sääntelyssä eroteltaisiin erityyppiset osakeyhtiöt. Mielestämme on perusteltua asettaa mikro- ja pk-yrityksille erilaisia vaatimuksia kuin suurille yhtiöille. Lisäksi sääntelyä tulee eriyttää siten, että julkisilla markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden liikkeeseenlaskijoita, erityisesti niin sanottuja pörssiyhtiöitä, koskevat vaatimukset poikkeavat suppean osakas-pohjan, ja erityisesti yrittäjäosakasyhtiöitä, koskevista vaatimuksista. Viime vuosina on kehittynyt ja kasvanut uudenlaisia yritysten rahoitusmuotoja (kuten pääomamarkkinoiden ulkopuolinen osakerahoitus ja joukkorahoitus), mikä entisestään lisää tarvetta tarkastella ja arvioida tarkemmin erityyppisiä yhtiöitä ja niitä koskevaa sääntelyä.

Kansallinen lisäsääntely. Säädösten sujuvoittaminen on yksi strategisen hallitusohjelman kärkihankkeista, ja sen tavoitteena on mahdollistava sääntely, turhien normien purkaminen ja hallinnollisen taakan sekä lisäsääntelyn keventäminen ja poistaminen. Mielestämme tähän kuuluu osana, että osakeyhtiöitä koskevaa lisäsääntelyä arvioidaan huolellisesti ja kriittisesti. Erityisesti tulisi norminpurun näkökulmasta arvioida ratkaisua, jossa EU:n yhtiöoikeuden säännöksiä on ulotettu koskemaan julkisten osakeyhtiöiden lisäksi myös yksityisiä osakeyhtiöitä.

Tuemme arviomuistiossa esitettyä toimintamallia, jonka mukaan mahdollinen norminpurku ja sääntelyn sujuvoittaminen valmisteltaisiin laajapohjaisesti perusteellisena työryhmätyönä, koska osakeyhtiöiden sääntelyyn liittyy moninai-

sia sidosryhmien (muun muassa sijoittajat, rahoittajat ja työntekijät) ja julkisen vallan (kuten viranomaistoiminta) tarpeita.

Yritysrahoitus. Rahoitus- ja pääomamarkkinat ovat kehittyneet ja kansainvälistyneet viime vuosina. Kansainvälisesti ja Suomessa rahoituspalvelujen tarjonta on keskittynyt suuremmille pankkiryhmille, mutta samalla perinteisten rahoituskanavien rinnalle on kehittynyt informaatioteknologiaa hyödyntäviä uusia vaihtoehtoisia rahoituslähteitä. Yritysrahoituksen saatavuus on samalla sekä supistunut että laajentunut, ja tämän kehityksen ennakoidaan jatkuvan.

EU:n pääomamarkkinaunionin tavoitteena on edistää ja lisätä pankkirahoitukselle vaihtoehtoisia rahoitusmuotoja, mukaan lukien oman pääoman ehtoista rahoitusta. Tämän johdosta osakeantien ja osakkeiden merkinnän sääntelyn toimivuutta osakeyhtiölaissa tulee arvioida jatkotyössä.

Lisäksi yritysten joukkovelkakirjarahoitusta ja erityisesti joukkorahoitusta on kasvanut viime vuosina. Eduskunnan hyväksymä valtiovarainministeriön esittämä joukkorahoituslaki ja siihen liittyvät lait (HE 46/2016 vp) on vahvistettu tasavallan presidentin esittelyssä 25.8.2016. Pörssiyrityksien ja muiden julkisen kaupankäynnin kohteena olevien yhtiöiden ohella muutkin osakeyhtiöt tarjoavat enenevässä määrin osakkeitaan ja joukkovelkakirjojaan erityyppisille sijoittajille.

Valtiovarainministeriö pitää perusteltuna, että luonteeltaan sekä omistusrakenteiltaan erityyppisiin osakeyhtiöihin ja tilanteisiin laajentunut osakkeiden ja joukkovelkakirjojen käyttö yritysrahoituksessa otetaan huomioon osakeyhtiölain sääntelyä arvioitaessa. Olemme valmiit osallistumaan yhdessä oikeusministeriön kanssa tähän säädösvalmisteluun.

Tuemme arviomuistiossa esitettyä ajatusta kehittää osakeyhtiömuotoisten yritysten velkarahoituksen uudelleenjärjestelykeinoja sen suuntaisesti, että yrityksen saneerausmenettelyn yhteydessä velkarahoitusta voitaisiin joustavasti ja tehokkaasti muuttaa oman pääoman ehtoiseksi rahoitukseksi. Luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten osalta tällaisia keinoja onkin luotu niitä koskevalla erityislainsäädännöllä. Valtiovarainministeriössä vireillä olevan joukkovelkakirjamarkkinoiden kehittämistyön yhteydessä on nostettu esille muutosajatuksia ja -toiveita liittyen kansallisen maksukyvyttömyyslainsäädännön toimivuuteen yritysjärjestelytilanteissa. Olemme todenneet tästä seikasta oikeusministeriölle lausunnossamme jäsenvaltioiden maksukyvyttömyyskehikkojen kehittämisestä (29.4.2016, VM/701/00.00.05/2016).

Uudistusten ajoitus. Pidämme oikeana arviomuistiossa esitettyä ajatusta, ettei kaikkia uudistustarpeita voi eikä ole tarpeen toteuttaa samanaikaisesti. Parhaillaan onkin vireillä sekä tulossa useita kansallisia ja kansainvälisiä hankkeita, joiden yhteydessä osa osakeyhtiölainsäädännön muutostarpeista on tarkoituksenmukaista toteuttaa. Esimerkiksi komission 5.7.2016 antamassa ehdotuksessa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi rahoitusjärjestelmän käytön estämisestä rahanpesuun ja terrorismin rahoitukseen annetun direktiivin (EU) 2015/849 (*neljäs rahanpesudirektiivi*) ja direktiivin 2009/101/EY muuttamisesta (COM(2016) 450 final), jäljempänä *neljännen rahanpesudirektiivin muutos*, ehdotetaan muutoksia yritysten merkittävien omistajien ja edunsaajien rekisteröintiin liittyen.

2 Muut tiedossa olevat osakeyhtiölain uudistamistarpeeseen liittyvät hankkeet

2.1 Kansalliset hankkeet

Edunsaajarekisteri. Komission rahanpesudirektiiviä koskevan muutoksen mukaan neljäs rahanpesudirektiivi on saatettava kansallisesti voimaan 1.1.2017 mennessä. Neljännen rahanpesudirektiivin täytäntöönpanoa koskeva hallituksen esitys on tarkoitus antaa eduskunnalle ns. budjettilakina syksyllä 2016. Kyseisessä hallituksen esityksessä asetetaan muille yrityksille kuin pörssiyrityksille velvollisuus toimittaa PRH:lle tiedot niiden merkittävistä omistajista ja edunsaajista. Erillistä rekisteriä ei ehdotettaisi perustettavan, vaan tietosisältö lisättäisiin osaksi yrityksistä jo olemassa olevia tietoja ja osaksi kauppa-, yhdistys- ja säätiörekistereitä. Pörssiyrityksiä velvollisuus ei koske neljännen rahanpesudirektiivin mukaisesti sen vuoksi, että pörssiyrityksien osakkeenomistajien avoimuusvaatimuksista säädetään Euroopan parlamentin ja neuvoston niin sanotulla avoimuusdirektiivillä (2004/109/EY). Avoimuusdirektiivin 9 artiklan mukaan osakkeenomistajan on ilmoitettava pörssiyritykselle hallussaan olevan osuuden liikkeeselaskijan äänioikeuksista hankinnan tai luovutuksen jälkeen, jos kyseinen osuus saavuttaa tai leikkaa 5 %:n, 10 %:n, 15 %:n, 20 %:n, 25 %:n, 30 %:n, 50 %:n tai 75 %:n raja-arvon.

Neljännen rahanpesudirektiivin 3 artiklan 6 kohdan mukaan tosiasiallisella omistajalla ja edunsaajalla tarkoitetaan yhtä tai useampaa luonnollista henkilöä, joka viime kädessä omistaa yrityksen tai käyttää siinä määräysvaltaa, ja/tai yhtä tai useampaa luonnollista henkilöä, jonka lukuun liiketoimi suoritetaan tai toimintaa harjoitetaan. Yhteisöjen osalta osoituksena suorasta omistuksesta on se, että luonnollisella henkilöllä on yli 25 %:n omistusosuus yrityksestä. Osoituksena välillisestä omistuksesta on se, että yhteisöllä, joka on yhden tai useamman luonnollisen henkilön määräysvallassa, taikka useilla yhteisöllä, jotka ovat saman yhden tai useamman luonnollisen henkilön määräysvallassa, on yli 25 %:n omistusosuus yrityksestä.

Tiedot merkittävistä omistajista ja edunsaajista toimitettaisiin sähköisesti. Toiminnallisesti voisi olla kaikkein tehokkainta, jos yritysten merkittäviä omistajia ja edunsaajia koskevat tiedot perustuisivat sähköisten osake- ja osakasrekisterien tietoihin, kuten arviomuistiossa todetaan. On kuitenkin huomattava, että neljänneistä rahanpesudirektiivistä johtuva rekisteröintivelvollisuus kattaa vain merkittävimmät omistajat ja edunsaajat, ei kaikkia osakkeenomistajia. Kuten arviomuistiossa todetaan, suurin osa osakeyhtiöistä on pieniä yhden tai kahden osakkaan yksityisiä osakeyhtiöitä, jotka ovat jatkossa velvollisia ilmoittamaan käytännössä kaikki omistajansa ja edunsaajansa rekistereihin.

Neljännen rahanpesudirektiivin muutoksessa ehdotetaan, että jatkossa yleisöllä tulisi olla laajempi pääsy yritysten omistajia ja edunsaajia koskeviin tietoihin. Suomessa kauppa-, yhdistys-, ja säätiörekistereihin merkittävät tiedot ovat jo voimassa olevan lain nojalla julkisia lukuun ottamatta henkilötunnuksen loppuosaa ja osoitetietoja. Neljännen rahanpesudirektiivin muutos ei vaikuttaisi tältä osin Suomen käytäntöihin rekisterien avoimuudesta.

Merkittävämpi ehdotus on sen sijaan se, että jatkossa kansallisten kaupparekisterien EU:n tasoisen yhteenliittymän kautta viranomaisilla ja kansalaisilla olisi mahdollisuus tarkastella eri jäsenvaltioissa rekisteröityjen yritysten tietoja (mukaan lukien merkittävät omistajat ja edunsaajat). Neljännen rahanpesudirektiivin muutoksessa mahdollistetaan kuitenkin edelleen se, että jäsenvaltiot rajoittavat pääsyä tietoihin henkeen ja terveyteen kohdistuvan uhan vuoksi.

Kaupparekisterilainsäädännön uudistaminen. Tuemme sääntely- ja toimintamalleja, jotka mahdollistavat osakeyhtiöiden tehokkaan perustamisen ja hallinnon, mukaan lukien sähköisen asioinnin ja mahdollisimman laajan rekisteröintimenettelyjen automatisoinnin, sekä rekisteritietojen ajantasaisuuden ja viranomaisten välisen tietojen vaihdon parantamisen. Kannatamme laajasti toimintatapoja, joissa tiedot toimitetaan vain kerran viranomaisille, mutta samalla nämä tiedot olisivat kuitenkin laajasti ja kattavasti kaikkien viranomaisten saatavissa ja hyödynnettävissä.

Joukkolainanhaltijoiden edustajia koskeva lainsäädäntö. Valtiovarainministeriön asettaman työryhmän (VM124:00/2013) ehdotus joukkolainanhaltijoiden edustajien toimintaa koskevaksi lainsäädännöksi on lähetty lausuntokierrokselle 1.7.2016. Lakiehdotus joukkolainanhaltijoiden edustajasta on osa hallituksen kärkihankkeiden toimia. Työryhmä viimeistelee syksyn aikana lakiehdotukset lausuntopalautteen pohjalta. Lisäksi työryhmä keskittyy arvioimaan muita mahdollisia toimia joukkolainamarkkinoiden kehittämiseksi. Tavoitteena on luoda Suomeen nykyistä toimivammat joukkolainamarkkinat, jotta samalla myös pienet ja keskisuuret yritykset saisivat lisää vaihtoehtoja rahoitukselleen. On varsin todennäköistä, että työryhmän loppuraportissa nostetaan esille maksukyvyttömyyslainsäädännön toimivuus joukkolainamarkkinoiden kannalta.

Joukkorahoitusta koskeva lainsäädäntö. Kuten yleiskommenteissamme todetaan, joukkorahoituslaki on merkittävä osakeyhtiöiden toimintaan liittyvä kansallinen lainsäädäntöhanke, joka tulee ottaa huomioon osakeyhtiölakia ja yritysrahoituksen saatavuutta arvioitaessa. Arviomuistiossa ei kuitenkaan nosteta esille joukkorahoitusta.

Sähköinen asunto-osake ja -rekisteri. Arviomuistiossa esitetyn mukaisesti maa- ja metsätalousministeriö on keväällä 2016 asettanut hankkeen sähköisen asunto-osakerekisterin toteuttamiseksi. Hankkeen tavoitteena on luoda asunto-osakeyhtiöiden osakehuoneistoja koskeville tiedoille ja omistajamerkinnoille sähköinen rekisteri. On kuitenkin hyvin ennaikaista todeta, että ”käytännössä asunto-osakkeita ja -rekisteriä koskeva sääntely tulee olemaan sisällöltään olennaisilta osin samanlaista kuin arvo-osuuksien sääntely osakeyhtiölaissa, arvo-osuusjärjestelmälaissa ja arvo-osuustililaissa” (arviomuistio s. 15). Asunto-osakkeiden käsittely arvo-osuusjärjestelmässä ja asunto-osakkeiden muuttaminen arvopapereiksi ei ole eikä tule olla ainoa vaihtoehtoinen malli sähköisen asunto-osakerekisterin toteuttamiseksi. Muun muassa kiinteistörekisterin tyyppistä toimintamallia ja ratkaisuvaihtoehtoa tulisi huolellisesti selvittää. Tämän hankkeen ohella on perusteltua arvioida sähköisten osakkeiden ja rekisteripalveluiden tarjoamista niille osakeyhtiöille ja osuuskunnille, joiden osakkeet ja osuudet eivät ole arvo-osuusjärjestelmässä.

Kehittyvät sähköiset palvelut sekä yritysten taloushallinnon digitalisointi ja automatisointi. Tuemme vahvasti tavoitetta, että osakeyhtiölaissa nostetaan esille mahdollisuudet sähköisiin palveluihin sekä yritysten taloushallinnon digitalisointiin ja automatisointiin. Digitalisoinnin avulla oikeat tiedot voidaan tehokkaammin ja paremmin pitää saatavilla sekä jaella sidosryhmille ja viranomaisille, mukaan lukien Verohallinnolle verotuksen toimittamista ja verovalvontaa varten. Tällaisia päämääriä on muun muassa tulorekisterillä sekä sähköisiin kuitteihin ja laskutukseen liittyvillä hankkeilla. Lisäksi tämän asiakokoisuuden kansallisessa arviointityössä tulee huomioida laki hallinnon yhteisistä sähköisen asioinnin tukipalveluista (niin sanottu KaPa-laki), joka tuli voimaan 15.7.2016. Mielestämme arviomuistiossa on nostettu yleisesti oikeita seikkoja esille liittyen digitalisointiin ja automaatioon sekä näiden esteisiin.

2.2 EU-hankkeet ja muut kansainväliset hankkeet

EU:n yhtiöoikeuden digitalisointi ja jäsenvaltioiden yhtiörekisterien väli-set yhteydet. Digitalisoinnin mahdollisuudet on syytä täysin hyödyntää sekä kansallisella että EU-tasolla. Kuten arviomuistiosta ilmenee, EU:ssa on hyväksytty digitaalisten sisämarkkinoiden strategia ja tavoitteena on kytkeä yhteen Euroopan yritysrekisterit. Onkin tärkeää tässä yhteydessä pyrkiä tehostamaan osakeyhtiöihin liittyviä rekisteröintejä ja muita sähköisiä toimia mukaan lukien yhtiö- ja osakasrekisterien pitäminen sekä yhtiökokouksiin osallistuminen. Neljännen rahanpesudirektiivin muutosehdotus edellyttää, että kansallisten kaupparekisterien EU:n tasoisen yhteenliittymän kautta tulisi olla mahdollisuus tarkastella eri jäsenvaltioissa rekisteröityjen yritysten tietoja.

Osakkeenomistajien oikeudet -direktiivi. Direktiivissä osakkeenomistajien eräiden oikeuksien käyttämisestä julkisesti noteeratuissa yhtiöissä (2007/36/EY) säädetään osakkeenomistajien oikeuksien käyttämisestä pörssi-yhtiöiden yhtiökokouksissa. Direktiivin muutosehdotuksessa säädettäisiin listayhtiön omistajatiedoista ja niiden käyttämisestä sekä johdon palkkioista ja lähipiiriliiketoimista. Direktiivin muutosehdotuksen sääntely kohdistuu julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita liikkeeseen laskeneisiin yhtiöihin. Osakeyhtiöille asetetut tiedonantovelvollisuudet ovat muutoinkin laajentuneet EU-sääntelyssä, ja kansallisesti tätä sääntelyä on pantu täytäntöön sekä osakeyhtiölaissa että tilinpäätös-, kirjanpito- ja arvopaperimarkkina- ja osittain sektorilaeissa.

Direktiivi on luonteeltaan sekä arvopaperimarkkina- että yhtiöoikeudellinen. Komission sisämarkkinaohjelman ja pääomamarkkinaunionin tavoitteet huomioon ottaen on mahdollista, että EU:sta voi jatkossa olla tulossa enemmän arvopaperimarkkinoiden ja yhtiöoikeuden rajapintaan kuuluvia sääntelyehtoja. Arvopaperikeskuksia ja sijoituspalveluja koskevan sääntelyn ohella EU:ssa tultaneen tarvitsemaan arvopaperien säilytysketjujen ja arvopaperitilien sääntelyä. Osakeyhtiölakia arvioitaessa tulisi yhteistyössä ministeriöiden välillä pohtia ja selvittää, miten osakkeiden rekisteröinti ja yhtiökokouksiin osallistuminen saataisiin kansallisesti ja EU-näkökulmasta mahdollisimman toimivaksi ja tehokkaaksi erityisesti rajat ylittävissä tilanteissa.

Osakeyhtiölain jatkotyön yhteydessä tulisi laajemmin arvioida osakeyhtiöitä koskevan sääntelyn suhdetta arvopaperimarkkinalainsäädäntöön, ja löytää hyviä ja selkeitä ratkaisuja näiden keskinäisen toimivuuden vahvistamiseksi. Arvopaperimarkkinalaki (746/2012) kattaa pörssiyhtiöiden osakkeiden ohella muissa kaupankäyntijärjestelmissä kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita. Osakeyhtiölain kokonaisuudistusta valmisteltaessa näitä rajapintoja arvioitiin lähinnä julkisiin ostotarjouksiin liittyen. Nyttemmin esimerkiksi markkinoiden väärinkäyttöasetuksessa ((EU) N:o 596/2014) tarkoitettuja liikkeeseenlaskijan oikeutettuja etuja voitaisiin arvioida suhteessa yhtiön etuun, joka on keskeinen osakeyhtiölain periaate.

Yhdenyhtiö-direktiiviehdotus. Yhdenyhtiö on EU-tason yhtiömuotona tärkeä, kun valtaosa osakeyhtiöistä on pieniä yhden tai muutaman osakkaan yhtiöitä, jonka osakkeenomistajat ovat usein keskenään perheenjäseniä tai sukulaisia. Kuten arviomuistiosta ilmenee, käytännössä ehdotuksella helpotettaisiin pienten ja keskisuurten yritysten rajat ylittävää toimintaa lähinnä rekisteröinnin helpottamisen, nopeuttamisen ja rekisteröintikulujen osalta. Suomalaisen yritystoiminnan kannalta ehdotus voi jossain määrin helpottaa tytäryhtiön perustamista mannereurooppalaisissa jäsenvaltioissa. Jaamme kuitenkin samalla arviomuistiossa esitetyt huolet ja kannat liittyen yhdenyhtiö-direktiiviehdotukseen.

Arviomuiistiossa ei kertaakaan mainita eurooppayhtiöitä, joita säännellään sekä EU-tason asetuksella ((EY) N:o 2157/2001) että kansallisella eurooppayhtiölailla (742/2004). Suomessa on tällä hetkellä kaupparekisteriin merkittynä vain yksi eurooppayhtiö (PRH 30.6.2016). EU:ssa eurooppayhtiöitä oli vuonna 2014 yhteensä vain pari tuhatta, josta määrästä yli 80 % on perustettu kahteen jäsenvaltioon. Eurooppayhtiöiden työllistävä vaikutus on sitäkin alhaisempi, sillä huomattava osa eurooppayhtiöistä työllistää alle viisi henkilöä. Tältä pohjalta eurooppayhtiötä ei voi pitää erityisen menestyksekkäänä tai onnistuneena toimintamallina tai yhtiömuotona. EU:ssa pitäisi välttää yhdenyhtiö-direktiivin yhteydessä ja laajemminkin sääntelyratkaisuja, jotka eivät ole tosiasiasa toteuttamiskelpoisia. Osakeyhtiölainsäädäntöä koskevissa jatkoarvioinneissa on syytä ottaa kantaa laajasti EU:n yhtiösäätelyn, mukaan lukien eurooppayhtiöitä koskevan sääntelyn toimivuuteen ja onnistumiseen.

Neljäs rahanpesudirektiivi. Neljännen rahanpesudirektiivin muutosehdotuksesta on 25.8.2016 annettu valtioneuvoston kirjelmä. Viittaamme rahanpesudirektiivin osalta yleisesti tässä kirjelmässä nostettuihin seikkoihin.

Kansainväliset yhteisötunnukset. LEI (*Legal Entity Identifier*) -tunnukset ovat tärkeitä rahoitusmarkkinoiden ja erityisesti johdannaismarkkinoiden raportoinnin kannalta. Osakeyhtiölakia ja yhtiöiden rekisteröintiä arvioitaessa on syytä pohtia tämän järjestelmän yksityiskohtia ja toimivuutta etenkin viimeistään, kun kansainvälinen LEI-tunnusjärjestelmä valmistuu.

Sijoitusrahastot. Sijoitusrahastodirektiivi (2009/65/EY) eli siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskeva direktiivi on Suomessa pantu täytäntöön sijoitusrahastolaissa (48/1999) ja Finanssivalvonnasta annetussa laissa (878/2008). Sijoitusrahastodirektiivin mukaan yhteissijoitusyritys voidaan perustaa joko sopimusoikeudellisten säännösten (rahastoyhtiöiden hoidossa olevat sijoitusrahastot), trusteja koskevien säännösten (*unit trust*) tai yhtiöjärjestyksen (sijoitusyhtiöt) nojalla (1 artiklan 3 kohta).

Suomessa sijoitusrahastodirektiivin mukainen yhteissijoitusyritys voidaan perustaa yksinomaan sopimusoikeudellisten säännösten nojalla. Useissa EU-maissa toimii sijoitusyhtiömuotoisia yhteissijoitusyrityksiä. Valtiovarainministeriössä on vireillä hanke sijoitusrahastolain uudistamisesta, jossa yhteydessä on tarkoitus selvittää, tulisiko oikeudellisia perustamisvaihtoehtoja laajentaa siten, että Suomessa olisi mahdollista perustaa yhteissijoitusyritys myös sijoitusyhtiönä. Tällaisen yhtiön pääomaa koskevat kysymykset kuuluisivat osakeyhtiölain alaan. Tämän vuoksi ehdotamme, että sijoitusyhtiömuotoisen yhteissijoitusyrityksen pääomakysymysten ja vaihtuvamääräisen osakepääoman selvittäminen voitaisiin ottaa arvioitavaksi myös osakeyhtiölain muutostarvetta pohtivassa hankkeessa.

Useissa EU-maissa sijoitusyhtiömuotoiset yhteissijoitusyritykset ovat käytössä. Tämä kysymys on nostettu esille myös Ruotsissa kesällä 2016 valmistuneessa rahastotoimialaa koskevassa selvityksessä *En hållbar, transparent och konkurrenskraftig fondmarknad*, SOU 2016:45 (katso muun muassa s. 15 ja 16 *Sammanfattning, En ny lag om associationsrättsliga fonder. "För att öka Sveriges konkurrenskraft i förhållande till andra jurisdiktioner och deras fondlagstiftning bör en modell med associationsrättsliga fonder införas även i Sverige."*).

EU:n osakeyhtiösäätelyn tavoitteet. Arviomuiiston otsikon mukaisesti tässä osuudessa selostetaan tiedossa olevat osakeyhtiölain uudistamistarpeeseen liittyvät hankkeet. Mielestämme osakeyhtiölain arviointia koskevassa jatkotyössä on syytä ottaa kantaa myös siihen, mitkä ovat kansalliset tavoit-

teemme EU:n yhtiöoikeuden sääntelyssä ja mitkä ovat ne niin sanotut suuret kysymykset, joihin EU:ssa tulisi keskittyä yhtiöoikeuden alueella. Tällaisia kysymyksiä ja seikkoja ovat muun muassa kysymykset, missä määrin yleensä toivomme yhtiösääntelyä EU:ssa ja onko perusteltua säännellä joitakin EU-yritysmuotoja (mukaan lukien eurooppayhtiö ja yhdenyhtiö).

3 Osakeyhtiölain muutostarpeet

3.1 Kilpailukyvyn vahvistaminen elinkeinoelämän ja yrittäjyyden edellytyksiä parantamalla

3.1.1 Itsensä työllistäjiä sekä mikro- ja pk-yrityksiä palveleva osakeyhtiölain ohjeistus ja palvelumuotoilu

Kuten arviomuistiosta ilmenee, valtaosa osakeyhtiöistä on pieniä yhden tai kahden osakkaan yksityisiä osakeyhtiöitä. Lakitekstin kirjoitusasussa suurempien yhtiöiden näkökulma saattaa olla korostunut liikaa. Tämä ei ole kovinkaan käyttäjäystävällistä, koska yli 99 % osakeyhtiöistä on yksityisiä osakeyhtiöitä. Tästä huolimatta kannatamme arviomuistiosta esitettyä ajatusta, että osakeyhtiölaki säilytettäisiin edelleen yleislakina kuitenkin sulkematta täysin pois ajatusmallia, että pienyhtiöille voisi olla oma erityislakinsa.

Osakeyhtiölain muutostarpeita arvioitaessa on kuitenkin syytä pohtia, että voitaisiinko lain tietyt luvut ja pykälät selkeämmin kohdistaa julkisiin ja yksityisiin sekä suuriin ja pieniin osakeyhtiöihin (esimerkiksi osakkeiden vapaa luovutettavuus, yhtiökokouksiin liittyvä sääntely, varojen jakaminen ja vähemmistö-osinko sekä osakkeiden maksukontrolli). Nykyisen osakeyhtiölain 2 luvun 13 ja 14 §:n vaatimukset koskevat vain julkisia osakeyhtiöitä. Lisäksi kuten yllä todetaan, osakkeenomistajien oikeudet -direktiivi koskee pörssiyhtiöitä ja jatkossa julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden liikkeeseenlaskijoita.

Pienten yhtiöiden tarpeita osakeyhtiölain soveltamiseen liittyen voidaan osittain täyttää ohjeistuksella, käsikirjoilla ja julkisilla neuvontapalveluilla. Mutta etenkin, kun valtava enemmistö osakeyhtiöistä on pieniä yrityksiä, on erityisen tärkeää, eikä vähiten yhtäläisen oikeusvarmuuden takaamiseksi kaikille osakeyhtiöille, että osakeyhtiölaki olisi säädöksenä käyttökelpoinen ja selkeä pienillekin yhtiöille.

Osakeyhtiölain arvioimisen yhteydessä olisi syytä pohtia sitä, olisiko Suomessa tarvetta lisäksi säännellä henkilö- ja osakeyhtiöiden välimuodoista, kuten niin sanotuista rajavastuuyhtiöistä. Mielestämme tällaiset yhtiöt voisivat tukea itsensä työllistämistä ja pk-yritystoimintaa.

3.1.2 Vähimmäispääomavaatimus (1 luvun 3 §)

Jaamme arviomuistion kannan, että yksityisiä osakeyhtiöitä koskevalla 2 500 euron vähimmäispääomavaatimuksella ei käytännössä ole suurta merkitystä velkojien suojan kannalta. EU:ssa onkin useita jäsenvaltioita, joissa yksityisen osakeyhtiön osakepääomavaatimus on yksi euro tai yksi yksikkö kansallista valuuttaa (esimerkiksi Englannin puntaa). Toisaalta EU:sta löytyy Suomea korkeampia yksityisen osakeyhtiön vähimmäispääomavaatimuksia (kuten Ruotsin 50 000 kruunua).

Osakeyhtiölakia koskevassa jatkotyössä voidaan pohtia yksityisten osakeyhtiöiden nykyisen vähimmäispääomavaatimuksen poistamista. Samassa yhteydessä on kuitenkin syytä arvioida sitä seikkaa, miten yhtiön varojen vähentymistä koskeva sääntely (OYL 20:23 §) voi toimia yhden euron osakepääomalla. Lisäksi vähimmäispääomavaatimuksen poistamisen johdosta tulisi arvioida,

pitäisikö erikseen laatia säännökset yhtiön taloudellista tilaa, maksukykyä ja tulevaisuuden näkymiä koskevien tieto- ja dokumentointivaatimusten kehittämiseksi. Tämän ohella tulisi pohtia osakkeenomistajien ja johdon vastuuta tapauksissa, joissa yhtiötoimintaa harjoitetaan liiketoiminnan luonteeseen verrattuna liian alhaisella osakepääomalla. Esimerkiksi Englannin yhtiöoikeus tunnustaa niin kutsutun *wrongful trading* -sääntelyn, jolla on merkitystä tilanteissa, kun yhtiön maksukyvyttömyys on todennäköinen uhka.

Arviomuistiossa todetaan lisäksi, että johdon ja osakkaiden vastuu on "Suomen osakeyhtiölaissa Euroopan kärkitasoa velkojiensuojan kannalta" (s. 25). Osakeyhtiölakia arvioitaessa tätä on kuitenkin syytä arvioida syvällisemmin ja sille olisi hyvä saada selkeät sekä nimenomaiset perustelut. Yleisemminkin osakeyhtiölakiin liittyvää jatkotyö tarvitsisi tuekseen laajoja sekä perusteellisia kansainvälisiä vertailuja ja vaikutusarvioita, joita ei arviomuistioon sisälly juuri lainkaan.

Liiketoimintaa harjoittavilla osuuskunnilla on yhtäläisyyksiä osakeyhtiöiden kanssa, mutta yleisesti osuuskuntien (OKL 1:5 §) ja osakeyhtiöiden (OYL 1:5 §) toiminnan tarkoitukset eroavat toisistaan. Tämän johdosta osuuskuntien vähimmäispääomavaatimuksen puuttuminen ei ole eikä ole aiemminkaan ollut yksinään pätevä peruste sille, ettei osakeyhtiöillekään tulisi asettaa vähimmäispääomavaatimusta.

Pidämme periaatteessa oikeana lähtökohtana, että julkisen osakeyhtiön nykyinen 80 000 euron vähimmäisosakepääomavaatimus alennetaan EU:n direktiivin mukaiseen 25 000 euroon, jollei kansalliselle lisäsääntelylle ole osoitettavissa riittäviä perusteita esimerkiksi kansainvälisen vertailun osoittamien seikkojen valossa.

Lisäksi rahoituspalvelualan yritysten perustamispääoma- tai vähimmäispääomavaatimuksista säädetään EU-sääntelyyn perustuissa asianomaisissa sektorilaeissa kuten luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (610/2014), sijoituspalvelulaissa (747/2012), sijoitusrahastolaissa (48/1999) ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (162/2014). Näissä laeissa tarkoitettujen toimilupaavalvottavien pääomavaatimukset ovat yleensä korkeammat kuin osakeyhtiölaissa säädetyt nykyiset vähimmäispääomavaatimukset. Osakeyhtiölain vähimmäispääomavaatimuksien alentaminen saattaa johtaa siihen, että sektorilaeissa ja myös rahoituspalvelujen ulkopuolella saattaa olla syytä asettaa erityisiä vähimmäispääomavaatimuksia yrityksille.

3.1.3 Johdon lojaliteettivelvollisuus (1 luvun 8 §)

Kannatamme ajatusta täydentää johdon lojaliteettivelvollisuutta koskevaa yleisperiaatetta (OYL 1:8 §). Samassa yhteydessä olisi syytä pohtia, onko myös tarpeen arvioida osakeyhtiölain yhdenvertaisuusperiaatetta (OYL 1:7 §), mukaan lukien siihen liittyvää osakkeenomistajien lojaliteettivelvoitetta. Samalla olisi hyödyllistä arvioida lähipiiriliiketoimia koskevien säännösten toimivuus erityyppisissä osakeyhtiöissä.

Arviomuistiossa ei nosteta yleisesti esille eikä arvioida osakeyhtiölain 1 luvussa olevia yleisperiaatteita, vaikka näiden yleisten periaatteiden kokoaminen ja korostaminen oli yksi uuden osakeyhtiölain keskeisiä yhtiöoikeuteen tuomia muutoksia (Osakeyhtiölakityöryhmän mietintö, OM 2003:4 ja Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho, Osakeyhtiölaki I, s. 3). Osakeyhtiölakiin liittyvässä jatkotyössä olisi syytä arvioida näitä yleisperiaatteita ja niiden toimivuutta sekä samalla niiden suhdetta arvopaperimarkkinalain yleisiin säännöksiin.

3.1.4 Osakemerkinnän rekisteröinnin edellytykset ja osakkeiden maksaminen (2 luvun 5, 6 ja 8 §)

Pidämme hyvänä ajatusta, että yksityisen osakeyhtiön osakepääoman maksun todentamisen edellytyksiä pyritään keventämään. Luonnollisesti tähänkin kysymykseen liittyen on samalla pohdittava johdon, osakkeenomistajien ja osakemerkitsijän vastuuseen liittyviä seikkoja.

3.1.5 Osakkeiden luovutus- ja hankintaehtoja koskevien rajoitusten poistaminen tai vähentäminen (3 luvun 6 §, 15 luvun 10 §, 16 luvun 13 §, 17 luvun 13 ja 18 luvun 1 §)

Osakeyhtiölain 3 luvun 6 §:n rajoituksen kumoamisella on suora yhteys joukkorahoitukseen, jossa käytetään muita kuin siirtokelpoisia arvopapereita. Rahoitusvälineiden markkinoista annettu direktiivi (2014/65/EU) kattaa vain siirtokelpoiset arvopaperit. Arviomuistion mukainen sopimusvapauden laajentaminen ei kuitenkaan ole samalla tavalla perusteltua muiden kuin yksityisten osakeyhtiöiden osalta, eikä etenään julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden osalta. Tätä kysymystä tulee jatkotyössä huolellisesti arvioida suhteessa sijoittajansuojaan. Osakkeiden vapaa luovutettavuus on yksi osakeyhtiölain yleisperiaatteista (OYL 1:4 §).

Lisäksi jos osakkeiden luovutettavuuden osalta halutaan hyväksyä täysi sopimusvapaus, saattaa olla samalla syytä pohtia sitä seikkaa, mikä on osakkeiden luovutettavuuden (sekä toisaalta osakkeenomistajien rajoitetun vastuun (OYL 1:2.2 §) ja osakkeenomistajille yhtiöjärjestyksellä asetettavan lisämaksuvelvollisuuden välinen suhde.

3.1.6 Mahdollisuus yhtiön omaisuuden panttauskieltoon yhtiöjärjestyksessä (5 luku)

Suhtaudumme periaatteessa myönteisesti mahdollisuuteen määrätä yhtiön omaisuuden panttauskiellosta yhtiöjärjestyksessä, millä saattaa olla myönteistä vaikutusta yritysrahoituksen saatavuuteen. Tämän sääntelymallin toimivuuden arviointiin ennen kaikkea rajat ylittävän rahoitustoiminnan kannalta tulisi kuitenkin kiinnittää erityistä huomiota.

3.1.7 Osakkaan tiedonsaantioikeus (5 luku)

Riittävä tiedonsaanti lisää osakkeenomistajien luottamusta yhtiötä kohtaan, mikä edistää osakepääoman saatavuutta ja tehokasta kohdentumista liiketoimintaan. Tiedonsaannin kattavuuden ja laadun myötä sijoittajariskin voidaan katsoa vähenevän, jolloin pääoman tuottotavoite alenee ja vastaavasti yhtiön rahoitusmahdollisuudet paranevat sekä rahoituskustannukset pienentyvät. Toisaalta on tärkeä huomata, että mahdollisuus saada yhtiötä koskevia tietoja asettaa osakkeenomistajat usein etuoikeutettuun asemaan yhtiön muihin sidosryhmiin, kuten velkoihin, nähden. Tällainen informaatioepäsymmetria ja se seikka, ettei osakkeenomistajilla ole sijoittamansa pääoma pois lukien velvollisuuksia yhtiön velkojia kohtaan, voivat yhdessä heikentää yhtiön ulkopuolisten rahoittajien asemaa ja siten vaikuttaa yhtiön vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen ehtoihin kiristävästi. Tämän vuoksi osakkaan vastuun säänteleminen on ensiarvoisen tärkeää, kuten arviomuistiossa todetaan. Osakkaiden tiedonsaantioikeudella on liittyviä lähipiiriliiketoimia koskevaan sääntelyyn.

Osakkaiden tiedonsaanti- ja kyselyoikeuden vahvistaminen arviomuistiossa selostetulla tavalla vaikuttaa perustellulta. Käsityksemme mukaan yksityisissä osakeyhtiöissä osakkaiden tämäntyyppinen tiedonsaantioikeus toteutetaan nykyisin usein osakassopimusten avulla. Tämän johdosta osakeyhtiölakiin liit-

tyvässä jatkotyössä olisi syytä pohtia, sisältyykö yleisesti käytössä oleviin osakassopimuksiin osakkaan tiedonsaantioikeuden ohella muitakin seikkoja, jotka voitaisiin vastaavalla tavalla sisällyttää yhtiöjärjestyksen mukaisiksi olettamiksi tai vaatimuksiksi turvaamaan ja vahvistamaan vähemmistöosakkaiden asemaa. Tällaiset määräykset voisivat koskea vähemmistöosakkeenomistajien vaikutusmahdollisuuksia mukaan lukien aloiteoikeutta, edustusta yhtiön hallituksessa sekä yhtiön strategiasta sopimista mukaan lukien siihen mahdollisesti liittyvää yksimielisyysvaatimusta.

Vähemmistöosakkaiden aseman ja suojan laajemman arvioinnin tulisi sisältyä osana osakeyhtiölain jatkotyöhön. Esimerkiksi osakeyhtiölain 23 luvun säännökset on katsottu jopa tärkeimmiksi OYL 1:7 §:ään perustuvan osakkeenomistajan lojaliteettivelvollisuuden noudattamisen tehosteeksi (Ks. esim. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho, Osakeyhtiölaki II, s. 804 alaviitteinen).

3.1.8 Yhtiön edustajan nimenkirjoitusoikeuden selventäminen (6 luvun 28 §)

Osakeyhtiölakiin perustuvien yhtiön edustajan nimenkirjoitusoikeuden (toiminimenkirjoitusoikeus) rajoitusten selventäminen vaikuttaa perustellulta. Osakeyhtiölakia, mukaan lukien edustamisoikeutta, koskeva viestintä ja koulutus ovat yleisesti suositeltavia, mutta tämänkään säännöksen epäselvyyttä ei pitäisi pyrkiä korjaamaan ensi sijassa yleisellä koulutuksella ja viestinnällä.

3.1.9 Osakkeiden merkintäehdot (9 luku)

Pidämme hyvänä arviomuistiossa selostettua mallia, jossa osakeannissa osakkeet voidaan luoda ja antaa maksua vastaan samanaikaisesti ja osake-merkintään voidaan liittää vastaavia ehtoja kuin osakekauppaan. Tällainen toimintatapa voisi yksinkertaistaa osakeantien ja -rahoituksen järjestämistä.

3.1.10 Varojen jako, omien osakkaiden rahoitus, velkojiensuojamenettely ja rakennejärjestelyt (13 luvun 1–3 § ja 7 § ja 14 luvun 2–5 § sekä 16 luku)

Varojenjaon määritelmää (OYL 13:1 §) lahjoitusten osalta ja maksukyvyyn (OYL 13:2 §) arviointia on syytä täsmentää ja väliosingoista tulisi mainita nimienomaisesti laissa (OYL 13:3 §). Väliosingot ovat yleinen kansainvälinen käytäntö pääomamarkkinoilla.

Pidämme myös perusteltuna, että varojen jakamisen ja erityisesti osakeyhtiölain mukaisen vähemmistöosingon sääntelyä (OYL 13:7 §) pyritään täsmentämään tilanteissa, joissa tytäryhtiöille maksetaan konserniavustusta.

Suomessa konsernin huomioon ottaminen verotuksessa yhtenä taloudellisena kokonaisuutena tapahtuu konserniavustusta koskevan sääntelyn avulla, jonka lainsäädännön muuttaminen olisi laajamittainen, erikseen arvioitava hanke. Konserniavustusjärjestelmän uudistustarpeita on tarkasteltu elinkeinoverotuksen asiantuntijatyöryhmässä vuosina 2011–2013, jolloin tunnistettiin ongelmalliseksi ne tilanteet, joissa konserniavustuksen antaneella yhtiöllä on vähemmistöosakkeenomistajia (valtiovarainministeriön julkaisuja 16/2013). Korkein oikeus on sittemmin antanut kaksi ratkaisua vähemmistöosingon suhteesta konserniavustukseen (KKO 2015:104–105), joiden mukaan konserniavustuksen huomioon ottamiseksi vähemmistöosingon määrässä osakkaan on moitittava paitsi osingonjakopäätöstä, myös päätöstä tilinpäätöksen vahvistamiseksi. Oikeusministeriön arviomuistiossa esitetyn mukaisesti edellä mainittu tarkoittaisi sitä, että koko konserniavustus pitäisi peräytyä tilinpäätöstä muuttaen sillä seurauksella, että konserniavustusta ei voisi käyttää verotuksessa tuloksentasaukseen siltäkään osin kuin konserniavustusta vastaavaa määrää ei tarvita vähemmistöosingon maksamiseen. Korkein oikeus sinällään katsoi, että

liiketaloudellisesti perusteltu konserniavustus on hyväksyttävä yhtiöoikeudelliselta kannalta.

Jaamme käsityksen, että omien osakkeiden hankinnan erityinen rahoituskielto (OYL 13:10 §) voidaan rajata koskemaan julkisia osakeyhtiöitä, kunhan yhtiön lainanantoon sovellettava yleinen sääntely on toimivaa ja samalla varmistetaan, ettei yhtiö itse ole osakepääomansa todellinen rahoittaja.

Mielestämme osakepääoman alentamiseen liittyvää velkojensuojamenettelyä voidaan arviomuistion mukaisesti kehittää niin, että se ei tarpeettomasti vaikeuta tai estä yhtiön pääomarakenteen muuttamista (OYL 14:2–5 §).

Kannatamme osakeantien muodossa toteutettavien yritysjärjestelyjen sääntelyn selvittämistä.

Kuten tässä lausunnossa on aikaisemmin todettu, kansallisen maksukyvyttömyyslainsäädännön toimivuutta yrityssaneeraustilanteissa on syytä selvittää ja vahvistaa.

Arviomuistiossa käsitelty *Scheme of Arrangement* -menettely kuuluu sitä käytävissä maissa sekä yhtiö- että maksukyvyttömyysoikeuden piiriin. Osalla OYL:n säännöksistä, kuten oman pääoman menettämisen rekisteröintivelvollisuus ja sen rikkomisesta aiheutuva vastuu, pyritään tosiasiallisesti rajoittamaan yhtiön toiminnan harjoittamista ylivelkaisena (vakavaraisuuden romahdettua). Osakepääoman määrän sääntelyn (sekä osakepääoman vähimmäismääräsääntelyn että varojenjaon maksukykyvaatimuksen) voidaan katsoa pyrkivän ensisijaisesti turvaamaan yhtiön vakavaraisuutta.

Maksukyvyttömyysoikeus, erityisesti yrityssaneerauslaki vaikuttaa myös OYL:n systematiikkaan merkittävästi, koska yrityssaneerauksessa velkojan etuoikeusasema saattaa muodostua heikommaksi kuin osakkeenomistajan, vaikka pääsäännön tulisi olla päinvastainen, koska OYL:n perusajatus on osakkeenomistajan viimesijaisuus (OYL 20:15 §). Osakkeenomistajan asettaminen velkojen edelle voi pahentaa rajoitetun vastuun aiheuttamaa moraalika-to-ongelmaa (*moral hazard*).

3.1.11 Yksityisen osakeyhtiön purkaminen (20 luku)

Mielestämme yksityisille osakeyhtiöille olisi perusteltua olla vaihtoehtoinen kevennetty purkumenettely. Yksityinen osakeyhtiö voitaisiin tällöin purkaa myös siten, että kaikki velat maksetaan toiminnan aikana, purkamispäätös ilmoitetaan ja merkitään kaupparekisteriin. Nettovarat voitaisiin jakaa määrääjän kulluttua purkamispäätöksen rekisteröinnistä. Luonnollisesti tämäkin säännös edellyttäisi samalla, että osakeyhtiölaissa tulee olla riittävät säännökset ja seuraamukset sen osalta, jos yhtiö ja osakkeenomistajat käyttävät väärin kevennettyä purkuoikeutta.

3.1.12 Yhtiön yhtiöoikeudellinen vahingonkorvausvastuu ja vastuun samastus (22 luku)

Osakeyhtiölaissa tulisi säätää selkeästi yhtiöoikeudellisesta vahingonkorvausvastuusta. Kannatamme arviomuistiossa esitettyjen seikkojen selventämistä ja täsmentämistä.

Osakkeenomistajan ja yhtiön vastuun samastuksesta tulisi olla nimenomaiset säännökset osakeyhtiölaissa. Tällaisesta sääntelystä on saatavissa tosiasiallista hyötyä ja selkeyttä. Osakeyhtiön ja osakkeenomistajan rajapinnan mahdollisimman selkeällä sääntelyllä on yleisempää ja laajempaakin merkitystä.

Osakeyhtiöllä ja johdolla on vastuu, velkojen ohella, suhteessa sidosryhmiin, kuten osakkeenomistajiin ja sijoittajiin. Osakeyhtiölakia arvioitaessa tulisi pohtia samalla laajemminkin sijoittajanvastuun ja sijoittajien oikeussuojakeinojen toimivuutta. Vähemmistösuojaan vaikuttaa sekin, että ryhmäkannelakia (444/2007) ei sovelleta arvopaperimarkkina-alaissa tarkoitetun arvopaperin liikkeeseenlaskijan tai julkisen ostotarjouksen tekijän menettelyä koskevassa riita-asiaassa.

3.2 Digitalisoinnin mahdollisuuksien hyödyntäminen

3.2.1 Osakeyhtiön rekisteröinnin helpottaminen (2 luku)

Kannatamme osakeyhtiön rekisteröinnin sujuvoittamista ja arviomuistiossa on tältä osin nostettu esille merkityksellisiä seikkoja.

3.2.2 Kaupparekisterin ajantasaisuuden parantaminen

Mielestämme on tärkeää, että kaupparekisterissä olevat tiedot ovat ajantasaisia, ja kannatamme tätä tukevia arviomuistiossa mainittuja toimia. Itserекisteröinnin käyttämisestä ja toimivuudesta on syytä tukea lainsäädännöllä yksinkertaisten ilmoitusten, kuten hallitusten jäseniä koskevien ilmoitusten, osalta.

On tärkeää, että kaupparekisteriin on merkitty oikeat yhtiön johdon jäsenet ja edustajat. Jatkotyössä tulisi pohtia vielä tarkemmin sitä, mikä vaikutus olisi edustajien toimikauden sitomisella rekisteröintiin. Kuten arviomuistiossa todetaan, sähköisten digitaalisten palveluiden yleistymisen lisää yhtiöiden tarvetta pitää johdon jäsenten ja yhtiön edustajien tiedot ajan tasalla. Lisäksi itserекisteröinnin salliminen helpottaa tietojen ajan tasalla pitämistä. Tässä yhteydessä on tarpeen pohtia kysymystä, miksi yhtiöille olisi vaikeaa itserекisteröinnin kautta pitää yhtiön johdon jäsenten ja edustajien tiedot ajantasaisina kaupparekisterissä. Samalla on syytä muistaa, että yhtiön johdon jäsenten ja edustajien tietojen ajantasaisuuteen kaupparekisterissä on perusteltu intressi myös yhtiön sidosryhmillä ja julkisella vallalla. Onkin perusteltua, että yhtiön rekisteröintiin liittyvien laiminlyöntien, kuten tilinpäätöksen toimitusvelvollisuuden laiminlyönti tai virheellisen rekisteri-ilmoituksen toimittaminen, seuraamuksia arvioidaan sääntelyn uudistamisen yhteydessä.

3.2.3 Sähköinen osake- ja osakeluettelopalvelu yksityisille osakeyhtiöille (3 luvun 15 §)

Tuemme ajatusta, että sähköisen osake- ja osakasluettelon pitäminen on vapaaehtoista, jos yhtiön osakkeita ei ole liitetty arvo-osuusjärjestelmään. Mikäli asunto-osakkeiden käsittely arvo-osuusjärjestelmässä toteutuu, tätä kysymystä on syytä harkita uudestaan sähköisestä asunto-osakerekisteristä saatavien kokemusten perusteella.

Edellä mainitun ohella tulee, ja kuten arviomuistiossa todetaan, selvittää mahdollisuudet sähköisen osake- ja osakasluettelopalvelun tarjoamiseen yhtiöille, joiden osakkeet eivät ole arvo-osuusjärjestelmässä. Yritysten merkittävien omistajien ja edunsaajien osalta katso aiemmat kommenttimme luvussa 2.1 (Edunsaajarekisteri). Joka tapauksessa pitää pyrkiä ratkaisuun, jossa yhtiöiden osakastiedot rekisteröidään vain kerran ja yhteen järjestelmään (lähtökohteisesti yhtiön itserекisteröinnillä).

Lisäksi kun yhtiö pitää osake- ja osakasluetteloa, niin luetteloa on hoidettava osakeyhtiölain vaatimusten (OYL 3:15–17 §) mukaisesti. Tilanteen ei pitäisi olla käytännössä arviomuistiossa esitetyn kaltainen, eli että ”omistajaluettelon

puutteellinen pitäminen voi olla myös keino pitää pienosakkaiden, kuten yrittäjän perheenjäsenten, omistustiedot luottamuksellisina osakeyhtiölain kaava-
maisesta ja kaiken kattavasta julkisuusvaatimuksesta huolimatta” (s. 36). Lain mukaan luetteloiden oikeellisuus ja julkisuus on hallituksen vastuulla. Etenkään pienyhtiöissä ei tosiasiallisesti pitäisi voida syntyä tilanteita, joissa hallituksen jäsenet eivät ole tietoisia yhtiön merkittävistä osakkeenomistajista. Sen sijaan tietoa tosiasiallista edunsaajista (esim. osakassopimukseen perustuen) ei välttämättä ole yhtiön tai hallituksen tiedossa. Tässä yhteydessä on syytä huomata, että osakeyhtiölain mukaan osake- ja osakasluettelon nähtävänä pitämisen laiminlyönti sääntelyn vastaisesti on osakeyhtiörikkomus (OYL 25:2.1 §).

Osake- ja osakasluetteloiden julkisuuden osalta on kuitenkin yhtiö- ja arvopaperisääntelyn ohella otettava huomioon tietosuojaa koskeva lainsäädäntö ja tietosuojavaltuutetun kannat.

3.2.4 Yhtiön sisäinen sähköinen viestintä ja asiakirjat (mm. 5 luvun 20, 23 §, 6 luvun 3 ja 6 §)

Mielestämme yhtiön sähköisestä viestinnästä, mukaan lukien yhtiökokouksuista ja sähköisistä yhtiöasiakirjoista, tulisi selvyuden vuoksi nimenomaisesti mainita lakitekstissä.

3.3 Säästöjen sujuvoittaminen ja norminpurku

3.3.1 Jälkiapporttia koskevien tietovaatimusten keventäminen (2 luvun 6 §)

On perusteltua, että jälkiapporttisäännöksiä arvioidaan vähimmäispääomavaatimusta ja yhtiön rekisteröinnin edellytyksiä koskevien seikkojen yhteydessä.

3.3.2 Varojenjaon erityinen konsernitilinpäätösvelvollisuus (8 luvun 9 §)

Konsernitilinpäätösvaatimuksen poistamista arvioitaessa on syytä huomata, että kaikki yksityiset osakeyhtiöt eivät ole pieniä perheyhtiöitä ja että on olemassa niin sanottuja erityistoimintaa harjoittavia yksityisiä osakeyhtiöitä, kuten esimerkiksi luottolaitokset, joilla on erityinen ja osittain julkinen tarve vaatia konsernitilinpäätöksiä.

3.3.3 Julkisen osakeyhtiön hallussa olevien omien osakkeiden enimmäismäärä (15 luvun 11 §)

Julkisen osakeyhtiön hallussa olevien omien osakkeiden sallitun enimmäismäärän rajoitus on alun perin perustunut julkisten osakeyhtiöiden pääomadi-
rektiivin (77/91/ETY) vaatimuksiin, ja direktiivin muututtua (2006/68/EY) on perusteltua kansallisesti arvioida tätä vaatimusta. Muutos olisi linjassa osakeyhtiölain kehittämisen yleisten tavoitteiden kanssa sekä saattaisi helpottaa osakerahoituksen järjestämistä ja toisi lisää joustavuutta pääoman hallintaan.

3.3.4 Tilintarkastusvelvollisuuden raja-arvot (tilintarkastuslain 2 luvun 2 §)

Tilintarkastusvelvollisuuden raja-arvoja pohdittaessa olisi syytä samalla miettiä, onko mahdollista asettaa yleisemmin ja laajemmin käytössä oleva pienten ja keskisuurten yhtiöiden raja-arvo. Yleisempi pk-yritysten ja -yhtiöiden raja-arvon yhdenmukaistaminen on nostettu esille valtiovarainministeriön komissiolle tammikuussa 2016 toimittamassa EU:n rahoitusmarkkinoiden sääntelykehikkoa koskevassa konsultaatiivastauksessa.

4 Lopuksi

Arviomuistio ei sisällä toimenpiteiden taloudellisten vaikutusten arviointia. Jatkovalmistelussa tulisi arvioida taloudelliset vaikutukset niin yrityksiin kuin valtiontalouteen. Kuten edellä tässä lausunnossa todetaan, osalla arviomuistiossa esitetyillä uudistuksilla on yhteyksiä tai vaikutuksia meneillä oleviin uudistuksiin ja sähköisten palvelujen kehittämiseen (esimerkiksi kaupparekisteriuudistus) ja niillä puolestaan voi olla valtiontaloudellisia vaikutuksia. Valmistelussa on myös tarpeen selvittää muutostarpeiden yhteys ja ajoittuminen käynnissä oleviin tai suunniteltuihin muiden hallinnonalan hankkeisiin (kuten esimerkiksi rahanpesudirektiivin muutokset) ja pyrkiä yhteisen ajoittamisen myötä mahdollisimman vähäisiin kustannuksiin ja tehokkaisiin yhdenaikaisiin prosesseihin. Muutokset on toteutettava valtiontalouden kehyspäätösten ja valtion talousarvioiden mukaisten määrärahojen puitteissa.

Lisäksi säädösten sujuvoittamisen ja norminpurun tarkoituksena on tehostaa elinkeinotoimintaa. Tätä varten pidämme erityisen tärkeänä, että osakeyhtiölain mahdolliset muutokset ovat huolellisesti arvioituja ja perusteltuja. Lisäksi toivomme, että mahdollisia uudistusten vaikutuksia tarkastellaan laajasti erityyppisten osakeyhtiöiden osalta. Pidämme myös tärkeänä, että uudistuksen yhteydessä tehdään mahdollisista uudistuksista kattavat vaikutusarviot ja kansainväliset vertailut. Lisäksi toivomme, että osakeyhtiölakia koskevalle jatko-työlle asetetaan realistinen, mutta samalla riittävän kunnianhimoinen aikataulu.

Valtiovarainministeriö on valmis yhdessä oikeusministeriön ja sidosryhmien kanssa osallistumaan osakeyhtiölain kehittämistä koskevaan jatkovalmistelu- ja työryhmätyöhön, mukaan lukien toimintaympäristöä koskevaan selvitystyöhön.

Kuten lausunnostamme ilmenee, monilla kysymyksillä on selkeä liittyminen EU-sääntelyyn, ja samalla painotamme näihin seikkoihin liittyvää ennakkovaikuttamista EU-tasolla. Komission on muun muassa määrä antaa pääomamarkkinaunionia koskeva toinen edistymisraportti ja yritysten maksukyvyttömyyttä koskeva lainsäädäntöehdotus syksyllä 2016.

Valtiosihteeri
kansliapäällikkönä



Martti Hetemäki



Finanssineuvos

Jyrki Knuutinen

