



Post-trade made easy

Oikeusministeriö
Lainvalmisteluosasto

OM 32/41/2015

Helsinki, 12.8.2016

Euroclear Finlandin lausunto osakeyhtiölain arviomuistiosta

Euroclear Finland Oy (jäljempänä "Euroclear Finland") kiittää mahdollisuudesta lausua arviomuistiosta osakeyhtiölain muutostarpeiksi ja lausuu kunnioittavasti seuraavaa:

1 Arviomuistiossa esiin nostetut muutostarpeet

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 §)

Kannattamme ehdotusta, jonka mukaan osakeyhtiölaissa sallittaisiin nykyistä laajemmin yhtiöjärjestykseen perustuvat osakkeiden hankinta- ja luovutusrajoitukset.

Arvo-osuusjärjestelmään liittyy enenevässä määrin yhtiöitä ja enemmän myös pieniä yhtiöitä, jotka haluaisivat ottaa yhtiöjärjestykseen nykyistä laajemmin erilaisia osakkeiden luovutettavuutta koskevia rajoituksia. Samalla tulisi mahdollistaa myös yhtiöjärjestykseen perustuva hallintarekisteröintikielto. Arvo-osuusjärjestelmässä on yhtiöitä, jotka haluaisivat ottaa yhtiöjärjestykseen hallintarekisteröintikiellon, jolloin yhtiön osakkeita voisi säilyttää ainoastaan suorilla arvo-osuustileillä ja jolloin kaikki omistajat kävisivät ilmi yhtiön osakasluettelosta ja olisivat siten yhtiön saatavilla ja käytettävissä.

Arvo-osuusjärjestelmän toiminnallisuudet tukevat voimassa olevan osakeyhtiölain mukaisia vaihdannanrajoituslausekkeitä. Nykyistä laajempien yhtiöjärjestykseen perustuvien osakkeiden hankinta- ja luovutusrajoitusten salliminen aiheuttanee myös teknisiä muutoksia Euroclear Finlandin IT-järjestelmiin. Tämän vuoksi arvo-osuusjärjestelmään liittyneiden yhtiöiden osalta IT-järjestelmien muutoksille tulisi varata riittävä siirtymäaika.

Ehdotusten tarkentuessa annamme mielellämme lisäkommentteja IT-järjestelmien päivittämisen vaatimasta ajasta sekä siitä, mitä tulisi ottaa huomioon arvo-osuusjärjestelmän ja sitä koskevan sääntelyn näkökulmasta.

3.1.9 Osakkeiden merkintäehdot (9 luku)

Kannatamme ehdotusta, jonka mukaan osakeanti ja osakkeiden merkintä tulisi voida toteuttaa sijoittajan kannalta suoritusta vastaan (osakkeet maksua vastaan -periaate).

Varsinkin ulkomaalaisten sijoitusten houkuttelemiseksi suomalaisiin osakeyhtiöihin olisi tärkeää, että osakkeet voitaisiin merkitä osakkeenomistajan arvo-osuustilille samanaikaisesti kun osakkeenomistaja suorittaa maksun osakkeista.

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

Kannattamme verkkokeskustelussa esitettyä ehdotusta, jonka mukaan osakeyhtiöt käyttäisivät sähköistä osake- ja osakasluetteloa.

Myös arvo-osuusjärjestelmän tietoja voitaisiin tällöin käyttää sähköisten osakasluettelopalveluiden toteutukseen. Tämä mahdollistaisi olemassaolevien tietojen ja järjestelmän käyttäminen myös sähköisiä palveluita varten.

Jaamme arviomuiston näkemyksen siitä, ettei osakasluettelosta erillinen osakeluettelo kuitenkaan ole tarpeen. Tämän takia kannatamme, että osakasluettelo ja osakeluettelo yhdistettäisiin toisiinsa siten kuin ehdotetaan Hallituksen esityksessä eduskunnalle laiksi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta sekä eräiksi siihen liittyviksi laeiksi (HE 28/2016 vp).

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

Kannattamme ehdotusta, jonka mukaan julkisen osakeyhtiön hallussa olevien omien osakkeiden sallitun enimmäismäärän rajoituksesta luovuttaisiin tai enimmäismäärää lisättäisiin.

Jos rajoituksesta ei luovuta kokonaan, lakitekstistä tai perusteluista olisi hyvä ilmetä, että noudatettaessa OYL 15 luvun 9 §:n mukaista osakkeiden yhdistämismenettelyä yhtiöllä saa olla hetkellisesti hallussaan omia osakkeita yli sallitun rajan ennen kuin osakkeiden mitätöinti ehditään rekisteröidä.

2 Osakeyhtiölain muut muutostarpeet

2.1 Väliaikaistodistuksia vastaavat väliaikaiset arvo-osuudet (OYL 3:12)

Osakeoikeuksiin liittyvien todistusten antamisesta säädetään nimenomaisesti osakeyhtiölain 3 luvun 12 §:ssä. Väliaikaistodistuksia vastaavista väliaikaisista arvo-osuuksista ei kuitenkaan säädetä nimenomaisesti.

Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvissa yhtiössä voidaan merkintäajan päättymisen jälkeen ja jo ennen uusien osakkeiden rekisteröintiä kaupparekisteriin antaa merkitsijöille väliaikaistodistuksia vastaavia väliaikaisia arvo-osuuksia, jotka otetaan kaupankäynnin kohteeksi pörssissä.

Varsinkaan ulkomaalaisille sijoittajille ei ole selvää, mitä nämä väliaikaiset arvo-osuudet ovat ja miten ne voivat olla kaupankäynnin kohteena pörssissä. Väliaikaisten arvo-osuuksien oikeudellisen luonteen selventämiseksi ja oikeusvarmuuden lisäämiseksi ehdottaisimme, että väliaikaistodistuksia vastaavista väliaikaisista arvo-osuuksista säädettäisiin nimenomaisesti osakeyhtiölaissa.

2.2 Osakasluetteloon merkittävä kotikunta (HE 28/2016, ehdotettu OYL 3:15)

Hallituksen esityksessä eduskunnalle laiksi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta sekä eräiksi siihen liittyviksi laeiksi (HE 28/2016 vp) ehdotetun osakeyhtiölain 3 luvun 15 §:n 4 momentin mukaan *”Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että osakasluetteloon merkitään osakkeenomistajan osoitteen sijasta kotikunta ja*

syntymäaika." Saman pykälän 2 momentin mukaan arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen osakkeiden osalta osakasluettelon on perustuttava arvo-osuustilikirjauksiin.

Arvopaperikeskuksella ja/tai sen osapuolilla on tiedossaan arvo-osuustilin haltijan yhteystiedot, mutta arvo-osuustileille ei kerätä tietoja virallisista kotikuntalain (201/1994) mukaisista kotikunnista, vaikka ne poikkeaisivat yhteystietojen mukaisesta asuinpaikasta. Tämän takia sääntelyä tulisi tarkentaa siten, että käytettäessä osakeyhtiölain 3 luvun 15 §:n 4 momentin mukaista vaihtoehtoa, arvo-osuustilitietojen perusteella automaattisesti luotavaan osakasluetteloon voitaisiin merkitä yhteystietojen mukainen kunta eikä edellytettäisi virallisen kotikuntalain mukaisen kotikunnan merkitsemistä.

2.3 Osakas- ja osakeluettelon julkisuus (OYL 3:17 ja 4:5)

Nykysääntelyä on tulkittu niin, että ainoastaan ajantasainen osakasluettelo voidaan luovuttaa osakasluettelon julkisuuden perusteella. Mikäli osakasluetteloiden historiatietojen julkisuutta halutaan lisätä, tulisi tältä osin määritellä muun muassa, miten pitkältä ajalta historiatiedot olisivat julkisia ja liittyisikö tällaiseen julkisuuteen joitain rajoituksia - esim. tilastollinen, tutkimuksellinen ja journalistinen tarkoitus, jotka on tunnistettu erikseen henkilötietolainsäädännössä, tai muu sääntelyssä tarkemmin määritelty perusteltu intressi.

2.4 Merkintäoikeuksien kirjaaminen arvo-osuustileille (OYL 4:2)

Osakeyhtiölain 4 luvun 2 §:n 3 momentin mukaan *"Jollei osakeantipäätöksessä määrätä toisin, maksullisessa osakeannissa merkintäoikeus kirjataan merkinnän alkaessa asianomaiselle arvo-osuustilille ja maksuttomassa osakeannissa annettava osake kirjataan suoraan asianomaiselle arvo-osuustilille"*

Tämä pääsääntö ei vastaa enää uusien standardien mukaista markkinakäytäntöä, jossa on tarpeen kirjata maksullisen osakeannin merkintäoikeudet arvo-osuustileille jo ennen merkinnän alkamista, jotta esimerkiksi markkinavelvoitteet (englanniksi: *Market Claims*) pystytään toteuttamaan. Ehdottaisimme, että tämä melko teknisluonteinen lause poistettaisiin osakeyhtiölaista tai vaihtoehtoisesti korvattaisiin maininnalla, jonka mukaan osakeannin tarkemmasta toteutuksesta määrätään arvopaperikeskuksen säännöissä.

2.5 Oikeuksien kirjaaminen arvo-osuustilille (OYL 4:8)

Voimassa olevan osakeyhtiölain 4 luvun 8 §:n 1 momentin mukaan *"Kun 6 §:ssä tarkoitettu päätös [arvo-osuusjärjestelmään liittämistä koskeva päätös] on rekisteröity ja ilmoittautumisaika on alkanut, osakkeenomistaja voi vaatia oikeutensa kirjaamista tilinhoitajalta. Oikeus tulee kirjata sellaisella arvopaperikeskuksen hyväksymällä tavalla, jossa jokaisen osakkeen yhteys arvo-osuustilille tehtyyn kirjaukseen voidaan selvittää. Jos osakkeesta on annettu osakekirja, osakkeenomistajan on luovutettava se tilinhoitajalle, jonka on tehtävä osakekirjaan merkintä osakkeiden liittamisestä arvo-osuusjärjestelmään."*¹

Ehdottaisimme, että lain tasolla ei määriteltäisi, kenelle osakekirja on luovutettava ja kenen on tehtävä osakekirjaan merkintä osakkeiden liittamisestä arvo-osuusjärjestelmään, koska markkinarakenteet ja erilaisten toimijoiden roolit kehittyvät markkinoiden etsiessä tehokkaimpia toimintamalleja. Lisäksi suomalainen osakeyhtiö voi liittää osakkeensa myös ulkomaiseen arvo-osuusjärjestelmään, jossa markkina-toimijoiden roolit ovat erilaiset eivätkä arvopaperikeskuksen osapuolet välttämättä osallistu osakekirjojen käsittelyyn.

Osakeyhtiölaissa voitaisiin säätää, että osakekirjojen kerääminen ja merkintöjen tekeminen osakekirjoihin tulisi hoitaa kysymyksessä olevan arvopaperikeskuksen hyväksymällä tavalla, mutta lain tasolla ei määriteltäisi, että olisiko osakekirjojen kerääjänä ja merkintöjen tekijänä esimerkiksi arvopaperikeskus, sen osapuoli, tilinhoitaja, liikkeeseenlaskija tai liikkeeseenlaskijan asiamies.

2.6 Arvo-osuusjärjestelmään liittymistä koskevasta päätöksestä ilmoittaminen (OYL 4:7 ja 4:11)

¹ Hallituksen esityksessä 28/2016 ehdotetaan vastaavaa säännöstä arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 6 luvun 3 §:n 1 ja 2 momenttiin:

"Yhtiön tai osuuskunnan on huolehdittava, että osakkeen tai osuuden omistaja voi vaatia oikeutensa kirjaamista arvopaperikeskuksen osapuolelta, kun osakeyhtiölain 3 luvun 14 a §:ssä tai osuuskuntalain 4 luvun 13 a §:ssä tarkoitettu päätös yhtiön tai osuuskunnan osakkeiden ja osuuksien kuulumisesta arvo-osuusjärjestelmään on rekisteröity ja ilmoittautumisaika on alkanut. Oikeus tulee kirjata sellaisella arvopaperikeskuksen hyväksymällä tavalla, jossa jokaisen osakkeen tai osuuden yhteyden arvo-osuustilille tehtyyn kirjaukseen voi selvittää."

Jos osakkeesta tai osuudesta on annettu osake- tai osuuskirja, osakkeen tai osuuden omistajan on luovutettava se arvopaperikeskuksen osapuolelle. Yhtiön tai osuuskunnan on huolehdittava, että arvopaperikeskuksen osapuoli tekee osake- tai osuuskirjaan merkinnän osakkeiden tai osuuksien liittamisestä arvo-osuusjärjestelmään."

Osakeyhtiölain 4 luvun 7 §:n mukaan yhtiön on viimeistään kolme kuukautta ennen ilmoittautumisajan päättymistä ilmoitettava arvo-osuusjärjestelmään liittymistä koskevasta päätöksestä osakkeenomistajille. Samaa koskee myös arvo-osuusjärjestelmästä poistamista koskevaa päätöstä osakeyhtiölain 4 luvun 11 §:n 2 momentin mukaisesti.

Kolmen (3) kuukauden määräaikaa pidetään liian pitkänä nykyisessä digitalisoituvassa maailmassa, jossa erilaiset tiedotteet kulkevat nopeasti. Nyt tiedottamisen ja ilmoittautumisajan välinen aika on niin pitkä, että osakkeenomistajat ehtivät jopa unohtaa arvo-osuusjärjestelmään siirtymisen ja sen edellyttämät toimenpiteet osakkeenomistajilta.

Tämän takia ehdottaisimme, että aikaraja lyhennettäisiin kahteen (2) kuukauteen.

2.7 Osakekirjojen jakaminen arvo-osuusjärjestelmästä poistuttaessa (OYL 4:12)

Osakeyhtiölain 4 luvun 12 §:n 2 momentin mukaan *"Jos osakkeeseen arvo-osuustilin merkintöjen mukaan kohdistuu panttioikeus, ulosmittaus tai turvaamistoimenpide, osaketta ei saa poistaa arvo-osuusjärjestelmästä antamatta samalla osakekirjaa, jonka hallinta luovutetaan pantinhaltijalle tai asianomaiselle ulosottoviranomaiselle."*

Kannatamme Hallituksen esityksessä eduskunnalle laiksi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta sekä eräiksi siihen liittyviksi laeiksi (HE 28/2016 vp) ehdotettua muutosta, jonka mukaan arvo-osuusjärjestelmästä poistumisen yhteydessä ei aina edellytettäisi osakekirjojen antamista pantinhaltijoille ja ulosottoviranomaisille, vaan oikeudet voitaisiin merkitä myös osakasluetteloon.

2.8 Yhtiökokouskutsu (OYL 5:19)

Listamattomien arvo-osuusjärjestelmään liittyneiden yhtiöiden on vaikea hahmottaa, milloin heidän on toimitettava kokouskutsu yhtiökokoukseen. Tämän takia ehdottaisimme, että eri määräaikoja yhdenmukaistettaisiin.

2.9 Osakkeiden yhdistäminen (OYL 15:9)

Osakeyhtiölain 15 luvun 9 §:n 3 momentin mukaan *"Yhdistämisspätöstä ei voida tehdä, jos lunastaminen osakasluettelon mukaan johtaisi kaikkien osakkeiden lunastamiseen useammalta kuin joka sadannelta osakkeenomistajalta."*

Lakitekstissä tai perusteluissa tulisi selventää, minkä ajankohdan mukaisen osakasluettelon perusteella lunastaminen ei saa johtaa kaikkien osakkeiden lunastamiseen useammalta kuin joka sadannelta osakkeenomistajalta. Arvo-osuusjärjestelmään liitetyissä yhtiöissä tämän arvion olisi luontevinta perustua yhdistämisspätöksen tekävän yhtiökokouksen täsmäytyspäivän osakasluetteloon.

2.10 Pysäyttäminen

Arvo-osuusjärjestelmään liittymisen osalta ehdottaisimme, että sääntelyssä tulisi tunnistaa myös fyysisten osakekirjojen pysäyttämiseen pohjautuva liikkeeseenlaskuvaihtoehto, jotta digitalisointia voitaisiin nopeuttaa.

Pysäyttämistä koskevan sääntelyn etuna olisi lisäksi se, että myös sijoittaja voisi tehdä päätöksen arvo-osuusjärjestelmän hyödyntämisestä fyysisten osakekirjojen säilyttämisessä antamalla osakekirjansa säilytettäväksi arvo-osuusjärjestelmän piiriin. Tällöin omistusta koskevat kirjaukset voitaisiin tehdä sijoittajien arvo-osuustileille, mikä tehostaisi merkittävästi omistusmuutosten toteuttamista ja osakkeiden vakuuskäyttöä.

Liitettäessä osake arvo-osuusjärjestelmään pysäyttämisen avulla yhtiön ja arvopaperikeskuksen välillä ei olisi sopimussuhdetta. Osakeyhtiölaissa ja arvopaperikeskuksen säännöissä olisi tällöin tarpeen kuvata miten omistustiedot toimitettaisiin yhtiölle, jolloin yhtiöllä olisi oikeus luottaa sille toimitettuihin omistustietoihin ja niiden oikeudellinen asema olisi yhtiölle ja osakkeenomistajalle selvä.

3 Lisätiedot

Lisätietoja antaa tarvittaessa Tomi Immonen (tomi.immonen@euroclear.eu).

Kunnioittavasti,

Euroclear Finland Oy

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Kati Honkajuuri-Kokkonen', with a long horizontal stroke extending to the right.

Kati Honkajuuri-Kokkonen

Lakiasiaintohtaja