



Viite VM080:00/2017

TEM:N LAUSUNTO: OSAKKEENOMISTAJIEN OIKEUDET -TYÖRYHMÄMUISTIO (11/2018)

Työ- ja elinkeinoministeriö ("TEM") esittää lausuntonaan seuraavan ehdotetuista muutoksista osakeyhtiölakiin (624/2006; "OYLE") ja arvopaperimarkkinalakiin (746/2012; "AMLE") sekä muihin asianomaisiin säännöksiin.

1. Ehdotus lähipiiritoimia koskevaksi uudistukseksi

- 1.1 Suhtaudumme myönteisesti työryhmän ehdotukseen uudeksi säännöksi lähipiiritoimista sekä nykyisten esteellisyyssäännösten kumoamisesta. Pidämme ehdotusta lähtökohtaisesti osakkeenomistajien oikeuksia koskevan direktiivimuutoksen (2017/828/EU; "SHR II -direktiivi") mukaisena. Jatkovalmistelua silmälläpitäen TEM kiinnittää kuitenkin huomiota seuraaviin näkökohtiin.
- 1.2 Työryhmän OYLE 1:10.2 velvoittaa hallituksen OYLE 6:4:n mukaiseen erityiseen päätöksentekomenettelyyn vain silloin, kun OYLE 1:10.1 määrittelemä lähipiiritoimi on "olennainen". Toisaalta viitatus OYLE 6:4.1:n ensimmäisen virkkeen sanamuoto ulottuu kaikkiin "lähipiiritoimiin", ei siis vain olennaisiin, kuten OYLE 1:10.2:ssa. Perusteluista ilmenee OYLE 10:6.1:n kohdalta, että erityinen päätöksentekomenettely on tarkoitettu vain "olennaiselle" lähipiiritoimelle. Suhtaudumme tähän rajaukseen varauksellisesti. Toisaalta perustelujen mukaan "*[h]allitus voi - - valtuuttaa esimerkiksi jäsenensä tai toimitusjohtajansa päättämään vähäisemmästä lähipiiritoimesta.*" Niin ikään työryhmä huomauttaa, että sen ehdottamia erityisiä päätösvaatimuksia hallitus voisi soveltaa harkintansa mukaa myös "*- - merkitykseltään vähäisemm[issä] lähipiiriasi[issa], joihin liittyy yhtiön kannalta epävarmuustekijöitä.*" Säännösehdoituksesta ja sen perusteluista ei kuitenkaan ilmene, miten ja kenen toimesta tehdään rajanveto "olennaisen" ja "vähäisemmän" lähipiiritoimen välillä. Ei voine olla säädösehdotuksen tavoitteiden mukaista, että esimerkiksi toimitusjohtaja hallitukselta saamansa yleisen valtuutuksen perusteella päättäisi itsenäisesti olennaisuuden mahdollisesta käsilläolosta kussakin tapauksessa lakiehdotuksen OYLE 1:10.2-3:n kriteerien nojalla.

- Vaihdamme intressin kannalta pidämme perusteltuna, että edellä esitettyjä kysymyksiä arvioidaisiin jatkovalmistelussa. Järjestyksen vuoksi olisi johdonmukaista, että (i) hallitus käsitelisi kysymyksen lähipiirisuhteen mahdollisesta olemassaolosta ja (ii) tekisi nimenomaisen päätöksen siitä, onko kyseinen lähipiiritoimi olennainen vai ei. Jatkovalmistelussa tulisi punnita, onko olemassa seikkoja, jotka antaisivat perusteen poiketa edellä hahmotellusta järjestyksestä lähipiiritoimen käsittelylle.

1.3 Lähipiiritoimen olennaisuuden arvioinnille käytännössä on merkityksellistä, ettei työryhmä ehdota kvantitatiivisia välineitä. Ehdotettu OYLE 1:10.2 tarjoaa yksinomaan suhteellisen perustan punninnalle: olennaisuutta "osakkeenomistajien kannalta" arvioidaan "- - [OYL 1:8]:ssä tarkoitettujen yhtiön johdon tehtävien hoitoa koskevien vaatimusten, [OYL 1:7]:ssä tarkoitetun osakkeenomistajien yhdenvertaisuuden tai [OYL 1:5]:ssä tarkoitetun yhtiön tarkoituksen toteuttamisen kannalta." Toisaalta ehdotuksen perusteluissa ohjataan määrittämään itsesääntelyllisesti kvantitatiivisia raja-arvoja olennaisuudelle: "- - olennaisuuden määritelmien puitteissa voidaan kehittää [pörssiyritysten hallinnointikoodia] avoimuuden ja ennakoitavuuden parantamiseksi ja hyvien käytäntöjen kehittämiseksi. Koodin suosituksessa voidaan esimerkiksi tarkemmin määritellä, millaiset raja-arvot täyttyviin lähipiiritoimiin ainakin sovelletaan OYL:n erityisiä päätöksentekosääntöjä. Lisäksi yhtiöt voisivat luoda ja julkistaa omia lakia ja koodia täydentäviä toimintamallejaan. Mahdollinen koodin tulkintasuositus ja yhtiöiden julkistamat täydentävät yhtiökohtaiset toimintaperiaatteet lisäisivät avoimuutta ja ennakoitavuutta sijoittajien kannalta katsottuna. [Finanssivalvonnan] valvonnassa koodi otettaisiin yhtenä tulkintalähteenä huomioon, kun [Finanssivalvonta] arvioi yhtiön toimien lainmukaisuutta ja koodin lainmukaisuuden arviointi otettaisiin huomioon pörssin toiminnan lainmukaisuuden valvonnassa."

1.4 Suhtaudumme edeltävässä kohdassa 1.3 kuvattuun työryhmän menettelytapaehtotukseen varauksellisesti. Riskinä on, että yhtiökäytäntö hajaantuu olennaisuuden tulkinnassa, mikä voi puolestaan johtaa yllättäviin tulemiin myös valvonnallisesti ottaen huomioon, että edellä siteeratun perustelulausuman nojalla yhtiökohtaisilla periaatteilla ei olisi oikeudellista sitovuutta valvontaviranomaiseen nähden. Niin ikään huomionarvoista on, että työryhmän ehdottaman OYLE 22:1.3:n toisen virikkeen nojalla esimerkiksi hallitusjäsenen vahingonkorvausoikeudellista tuotamusta koskeva oletama ulottuisi lähipiiritoimiin poikkeuksetta eli esimerkiksi siitä riippumatta, mitä esimerkiksi pörssiyritysten hallinnointikoodissa ohjattaisiin olennaisuuden kriteerien asettamista tai yksittäisessä yhtiössä päätettäisiin asiasta.¹

- Lainsäädännön selkeyden vuoksi pidämme perusteltuna, että jatkovalmistelussa arvioidaan uudelleen SHR II -direktiivin 9c.1 artik-

¹ Mainittu OYL 22:1.3 kuuluu kokonaisuudessaan seuraavasti: [1 virke] "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 menettelleensä huolellisesti." [2 virke] "Sama koskee vahinkoa, joka on aiheutettu yhtiön lähipiiriin kuuluvan eduksi tehdyllä toimella."

lan asianomaiset säännökset, joka kuuluvat: [toinen alakohta] ”Merkittäviä liiketoimia määrittäessään jäsenvaltioiden on vahvistettava yksi tai useampi kvantitatiivinen suhdeluku, jonka perustana on liiketoimen vaikutus yhtiön taloudelliseen asemaan, tuloihin, varoihin, pääomarakenteeseen, mukaan lukien oma pääoma, tai liikevaihtoon, tai otettava huomioon liiketoimen luonne ja lähipiirin kuuluvan henkilön asema.” [kolmas alakohta:] ”Jäsenvaltiot voivat ottaa käyttöön 4 kohdan soveltamiseksi merkittävyyden osalta eri määritelmät kuin 2 ja 3 kohdan soveltamiseksi ja erotella määritelmät yhtiön koon mukaan.” Edellä siteerattu toinen alakohta lienee tarkoitettu ymmärrettäväksi siten, että kvantitatiivinen suhdeluku on vain vaihtoehto liiketoimen luonteeseen ja lähipiiriläisen asemaan perustuvalla olennaisuusrajan määrittämiselle.²

- Kuten työryhmämuistiosta ilmenee (sivu 95), esimerkiksi Englannissa on käytössä mainitun 9c.1 artiklan mukaisia kvantitatiivisia mittareita olennaisuutta koskevalle rajankäynnille; sikäläisessä normistossa raja-arvona pidetään 0,2 prosenttia taseen, liikevoiton, markkina-arvon muutoksesta. Jollei oikeusvarmuutta voida perustaa edellä esitetyn kaltaisten mittarien hyödyntämiseen, riskinä on, että lähipiiriudistuksen olennaisuuskriteerin merkitys jää marginaaliseksi yhtiökäytännön kehittymiselle. Hallituksen jäsenistön mahdollista vahingonkorvausvastuuta silmälläpitäen on tällaisessa tilanteessa varmempaa käsitellä poikkeuksetta kaikki – myös vähäiset – lähipiiritoimet OYLE 6:4.3:n mukaisessa erityisessä päätöksentekomenettelyssä, johon lähipiiriläiset eivät osallistu.
- Jollei edellä kuvattua mallia – jossa kaikki lähipiiritoimet ovat erityisen päätösmenettelyn kohteena – pidetä tarkoituksenmukaisena kehitysnäkymänä, vaihtoehtona on antaa lainsäädännön keinoin merkitystä niille kvantitatiivisille mittareille, joita kukin yhtiö määrittäisi ja ilmoittavansa noudattavansa lähipiiritoimen olennaisuuden arvioinnissa. Tätä voitaisiin ohjata ottamalla OYLE 1:10.2:iin kirjanpitolain (1336/1997; ”KPL”) 3:2a.1:n ensimmäisen virkkeen kaltainen säännös³, joka kuuluisi esimerkiksi seuraavasti: **”Toimi on olennainen silloin, kun sitä koskevan tiedon voidaan kohtuullisesti odottaa vaikuttavan päätöksiin, joita yhtiön osakkeenomistajat tai velkojat tekevät. Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä olennaisuuden perustamisesta toimen vaikutukseen viimeisimmän tilinpäätöksen mukaisesta taseen loppusummasta, liikevaihdosta ja liikevoitosta laskettaviin raja-arvoihin. Tällaista raja-arvoa ei kuitenkaan saa määrätä kahta tuhannesosaa suuremmaksi.”**
- Edellä juvattu yhtiöjärjestysmääräys raja-arvosta olisi vastuun kannalta luonteeltaan osittainen ”turvasatamasäännös.” Esimerkiksi hallitusjäsenen ei voitaisi kohdistaa valvontaviranomaisen

² Englanninkielinen direktiiviteksti on luettavissa samalla tavalla: ”When defining material transactions Member States shall set one or more quantitative ratios based on the impact of the transaction on the financial position, revenues, assets, capitalisation, including equity, or turnover of the company or take into account the nature of transaction and the position of the related party.”

³ KPL 3:2a.1 ensimmäinen virke.” Tilinpäätöksessä esitettävä seikka on olennainen silloin, kun sen pois jättämisen tai väärin ilmoittamisen voidaan kohtuullisesti odottaa vaikuttavan päätöksiin, joita tiedon käyttäjät tekevät tilinpäätöksen perusteella.”

toimesta moitetta siitä, että OYLE 6:4:n erityistä päätösmenettelyä ei ole noudatettu yhtiöjärjestyksen määräämää raja-arvoa vähäisemmässä lähipiiritoimessa. Osittainen turvasatamasäännös ei kuitenkaan estäisi esimerkiksi osakkeenomistajaa esittämästä hallituksen jäsenille OYL 22:1.2:n nojalla korvausvaatimusta OYL 1:7:n mukaisen yhdenvertaisuuden loukkaamisesta, jos hän katsoo siihen olevan aihetta. Toisaalta mahdollisessa vahingonkorvausriidassa ei sovellettaisi hallitusjäsenen tuottamusolettamaa, sillä OYL 22:1.3 jättää OYL 1:7:n tuottamusolettaman ulkopuolelle; osakkeenomistajalla kuuluisi näyttötaakka tuottamuksesta, kuten muidenkin OYL 1 luvun periaatteiden soveltamisen kohdalla.

- Jotta yhtiökohtaisilla raja-arvoilla olisi merkitystä, tulisi kuitenkin myös työryhmän ehdottamaa OYL 22:1.3:n toista virkettä tarkentaa kuulumaan esimerkiksi seuraavasti: ***”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 menettelleensä huolellisesti. Sama koskee vahinkoa, joka on aiheutettu yhtiön lähipiiriin kuuluvan eduksi tehdyllä [lisäys: olennaisella] [lisäys: lähipiiri]toimella, jollei siitä ole päätetty 6 luvun 4 §:n mukaisesti.”***

1.5 Niin ikään on hallituksen tai muun toimielimen jäsenen korvausvastuun kannalta merkityksellinen työryhmän ehdottama OYLE 6:4.2, joka kuuluu seuraavasti: *”Hallitus voi päättää, että lähipiirisuhteessa päätettävään asiaan oleva hallituksen jäsen ei saa osallistua asian käsittelyyn.”* Perustelujen mukaan *” - - esimerkiksi - - yhtiön ja lähipiiriin kuuluvan välistä sopimusta käsiteltäessä voi olla hyvinkin tarpeellista, että muu hallitus ja lähipiiriin kuuluva voivat keskustella asiasta kokouksessa ennen kuin siitä päätetään.”* Pidämme näin muotoiltua tahdonvaltaisuutta liiallisena. Riskinä on, että lähipiiriin kuuluvan hallitusjäsenen osallistuminen asian käsittelyyn – vaikka osallistuminen rajautuisi varsinaista päätöksentekoa edeltävään hallituskäsittelyyn – olisi omiaan vaarantamaan liiketoimintapäätösperiaatteen (engl. *business judgment rule*; jäljempänä ”BJR”) tarjoaman suojan hallituksen päätöksenteolle. Kun BJR rajautuu pois oman edun tavoittelussa, asiassa lähipiiriläisiin kuuluvan hallitusjäsenen osallistuminen käsittelyyn on omiaan kyseenalaistamaan lojaliteetin toteutumisen siinä tilanteessa. Tämä saattaa kääntää todistustaakan menettelyn moitteettomuudesta hallitukselle. Toisaalta vastaavaa uhkaa ei ole silloin, kun muu henkilö kuin asiassa lähipiiriin kuuluva hallitusjäsen esittelee toimeen liittyviä näkökohtia hallitukselle yksinään, ilman ensiksi mainitun hallitusjäsenen läsnäoloa. On vaikea nähdä, että juuri asianomaisen hallitusjäsenen henkilökohtainen osallistuminen olisi hallituksen päätöksenteon informaatioperustan kannalta niin tarpeellinen, että sitä olisi pidettävä merkittävämpänä kuin riskiä siitä, että hänen osallistumisensa saattaa riskinalaiseksi koko hallituksen lojaliteetin ja sen myötä hallituksen muuten nauttiman BJR-suojan.

- Edellä esitetyillä perusteilla ehdotamme, että OYLE 6:4.2:ssa oletama käännettäisiin päinvastaiseksi työryhmän esittämälle, esimerkiksi seuraavaan muotoon: ***”Silloin, kun siihen on erityistä syytä, hallitus voi päättää, että lähipiirisuhteessa päätettävään asiaan oleva hallituksen jäsen saa osallistua asian käsittelyyn.”***

1.6 Työryhmän ehdottaman OYLE 1:11.4 nojalla yhtiön hallitusjäsen luetaisiin säännöksessä määritellyn välillisen suhteen perusteella lähipiiriläiseksi, vaikkei hän itse olisi suoraan osapuolena OYLE 1:10:n määritelmän mukaisessa lähipiiritoimessa. Näihin välillisiin suhteisiin kuuluu mm. OYLE 1:11.1:n 2 kohdan tarkoittama määräysvallan käyttö siinä oikeushenkilössä, joka varsinaisesti tekee lähipiiritoimen yhtiön kanssa. Välillisiä suhteita koskevassa OYLE 1:11.4:ssä jää kuitenkin huomiotta tilanne, jossa yhtiön hallitusjäsen on samanaikaisesti esimerkiksi toimitusjohtajana muussa yrityksessä, jonka kanssa yhtiö tekee OYLE 1:10:n tarkoittaman lähipiiritoimen. Ehdotus on luettavissa siten, ettei asianomainen hallitusjäsen olisi tällöin OYLE 6:4.2:n tarkoittamassa "lähipiirisuhteessa päätettävään asiaan".

- Lähipiirisäädännön tavoitteisiin nähden emme pidä perusteltuna, että hallitusjäsenen toimi muun tahon palveluksessa jäisi huomiotta OYLE 1:11.4:n mukaisessa välillisessä lähipiiriläisyydessä. Mainitsemisen arvoinen vertailukohta tässä yhteydessä on työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain (354/1997) 4:10a:n toinen virke, joka kieltää työeläkevakuutusyhtiön hallitusjäsentä osallistumasta "- - työeläkevakuutusyhtiön ja kolmannen välistä sopimusta koskevan asian käsittelyyn, jos hän on palvelussuhteessa kolmanteen, kolmantena olevan yhteisön tai säätiön toimitusjohtajana tai sitä vastaavassa asemassa, hallituksen, hallintoneuvoston tai niihin rinnastettavan toimielimen jäsenenä taikka jos hänellä on odotettavissa sopimuksesta olennaista etua, joka saattaa olla ristiriidassa työeläkevakuutusyhtiön edun kanssa." Tätä säännöstä mukailien työryhmäehdotuksen jatkovalmistelussa voitaisiin harkita OYLE 1:11:ään lisättäväksi uusi 6 momentti, joka kuuluisi esimerkiksi seuraavasti: "**Edellä tässä pykälässä säädetyn lisäksi yhtiön hallituksen jäsen on lähipiiriläinen silloin, kun hän on palvelussuhteessa tai hallituksen tai hallintoneuvoston jäsenenä tai varajäsenenä tai toimitusjohtajana taikka vastaavassa asemassa toimen osapuolena olevassa oikeushenkilössä.**"

1.7 Lähipiirisäännösten vastainen toimi voi osoittautua pätemättömäksi päätöksentekomenettelyn puutteellisuuden vuoksi, kuten työryhmämuistiossa todetaan OYLE 1:10:n perustelujen kohdalla. Tämän vuoksi yhtiön vastapuolen omassa intressissä on ilmoittaa mahdollisen lähipiirisuhteen olemassaolosta yhtiölle ennen liiketoimen tai muun lain tarkoittaman toteuttamista yhtiön kanssa. Esimerkiksi edellä kohdassa 1.5 kuvatussa tilanteessa ei kuitenkaan hallituksen jäsenellä itsellään olisi nimenomaista ilmoitusvelvollisuutta.

- Pidämme tarpeellisena hallitusjäsenen ilmoitusvelvollisuuden uudelleenarviointia jatkovalmistelussa. Vaihdannan intressin kannalta on lähtökohtaisesti perusteltua, että hallitusjäsen antaa tiedon välillisestä lähipiiriläisyydestään asianomaisessa toimessa. Toisin sanoen hänellä olisi ilmoitusvelvollisuus yhtiölle, vaikka yhtiön varsinainen vastapuoli toimessa olisi kolmas taho, johon hänellä on OYLE 1:11.4:n mukainen suhde. Sama ilmoitusvelvollisuus olisi tarpeen myös yhtiön toimitusjohtajan ja hallintoneuvostojäsenen kohdalla. Tämä olisi omiaan vähentämään riskiä huolimattomuuteen perustuvasta pätemättömyydestä. Siten OYLE 1:11:ään voitaisiin lisätä koskeva uusi säännös lähipiirirekisteristä 7 momentiksi esimerkiksi seuraavasti: "**Hallin-**

- toneuvoston ja hallituksen jäsenen ja varajäsenen sekä toimitusjohtajan ja hänen sijaisensa tulee ilmoittaa yhtiölle ne tahot, jotka kuuluvat hänen välilliseen lähipiiriinsä 4 momentin mukaisesti.** – Säännös sinänsä olisi luonteeltaan järjestyksenomainen ilman seuraamusuhkaa. Toisin sanoen ilmoitusvelvollisuuden laiminlyönti ei sinänsä aikaansaisi asianomaisen toimen pätemättömyyttä tai muuta moitittavuutta, kunhan itse päätöksenteossa olennaisesta lähipiiritomesta noudatetaan OYLE 6:4:ksi ehdotettua erityistä menettelyä. Käytännössä pätemättömyysuhkaa koskevan riskin minimoimiseksi yhtiöissä on uuden sääntelyn myötä tarpeen pitää lähipiirirekisteriä.
- 1.8 Kiinnitämme huomiota myös edellä mainitun OYLE 1:11.4:n kieliasuun. Momentti on sangen vaikealukuinen, koska siinä toistetaan myös välitön lähipiiriläisyys hallintoneuvosto- ja hallitusjäsenen ja toimitusjohtajan sekä vaikutusvaltaosakkaan osalta, vaikka näiden kohdalla välittömästä lähipiiriläisyydestä säädetään jo edellä OYLE 11:4.1:n 1 - 3 kohdissa.
- Ehdotamme, että jatkovalmistelussa harkittaisiin OYLE 1:11.4:n soveltamisalan rajaamista yksinomaan välilliseen lähipiiriläisyyteen, jolloin säännöksen sanamuoto typistyisi kuulumaan esimerkiksi seuraavasti: ***"Yhtiön osakkeenomistaja, hallituksen tai hallintoneuvoston jäsen ja varajäsen ja toimitusjohtaja ja hänen sijaisensa on lähipiirisuhteessa yhtiön toimeen [lisäys: myös] silloin, kun [poisto: häneen tai] häneen 1 tai 2 momentin mukaisessa lähipiirisuhteessa oleva on toimen osapuolena."***
- 1.9 Työryhmän ehdottama OYLE 1:11.1:n 4 kohta lähiomaisista kuuluu seuraavasti: "Yhtiön lähipiiriin kuuluvat - - edellä mainittujen ihmisten avio- ja avopuolisot, huollettavat omat ja puolison lapset ja omat ja puolison vanhemmat." Esitämme selvyuden vuoksi, että työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 10e.1 §:n 3 kohtaa vastaavasti avopuolison määritelmää rajataan vähintään vuoden samassa taloudessa asuneeseen henkilöön. Niin ikään huomautamme, että OYLE 1:11.1:n 4 kohdassa ei mainita muita mahdollisia edunvalvonnassa olevia vajaavaltaisia kuin lapset. Jatkovalmistelussa voitaisiin harkita ehdotuksen täydentämistä esimerkiksi seuraavaan muotoon: ***"Yhtiön lähipiiriin kuuluvat - - edellä mainittujen ihmisten aviopuolisot ja samassa taloudessa vähintään yhden vuoden asuneet avopuolisot, huollettavat omat ja puolison lapset ja muut vajaavaltaiset sekä omat ja puolison vanhemmat."***
- 1.10 Yhteenvetona edellä kohdissa 1.2 - 1.9 esitetystä pidämme tarpeellisenä, että jatkovalmistelussa käydään yksityiskohtaisesti läpi OYLE 1:11:ssä määritellyn lähipiirimääritelmän sisältö kunkin siinä nimetyn tahon osalta suhteessa voimassaoleviin esteellisyyssäännöksiin, jotta voidaan varmistautua siitä, ettei uudistuksen myötä jää oikeusaukkoa. Lähipiirisäännösten kattavuus on käsityksemme mukaan yhtiöoikeudellisen sääntelyn ytimeen kuuluva kysymys yleisen oikeustajun kannalta.
- 1.11 SHR II -direktiivi edellyttää siinä säädettyjen velvoitteiden voimaansaatamista jäsenvaltioissa vain pörssiyhtiöiden osalta. Jatkovalmistelussa on siten mahdollista vielä arvioida, onko perusteltua ulottaa työryhmän ehdottamalla tavalla direktiivin velvoitteet lähipiiritomista yhtä kattavina

myös muihin yhtiöihin. Olisi punnittava, missä määrin nykyisen esteellisyssäännösten pystytään vastaamaan muissa yhtiöissä, etenkin yksityisissä, niihin riskeihin, joiden osalta EU on pitänyt tarpeellisenä tiukentaa lähipiirivelvoitteita. Yksityisten yhtiöiden palveluksessa ei tavanomaisesti ole lakimiestä, joka voisi ottaa vastatakseen lähipiiritoimien hallintatoimien järjestämisestä ja ylläpidosta sekä lähipiirisääntelyn perustana olevasta olennaisuusarviointista OYL 1 luvun periaatteiden mukaisesti. Esteellisyysnormiston etuna tässä suhteessa on sen metettelyllinen yksinkertaisuus: jäävi ei voi osallistua päätöksentekoon, jos esteellisyyden perustava suhde on olemassa.

- Edellä sanottu tarkoittaisi esteellisyyden perustana olevan OYL 6:4:ään täydentämistä esimerkiksi seuraavaan muotoon: [1 mom.] **"Yksityisessä osakeyhtiössä hallituksen jäsen ei saa osallistua hänen ja yhtiön välistä sopimusta koskevan asian käsittelyyn. Kielto koskee myös sopimusta, jossa osapuolena on:**
 - 1) **hänen aviopuolionsa, samassa taloudessa vähintään yhden vuoden asunut avopuolionsa, hänen oma tai puolison lapsi taikka oma tai puolison vanhempi;**
 - 2) **oikeushenkilö, jossa hallituksen jäsen tai 1 kohdassa tarkoitettu henkilö on palvelussuhteessa tai hallituksen tai hallintoneuvoston jäsenenä tai varajäsenenä tai toimitusjohtajana taikka vastaavassa asemassa toimen osapuolena olevassa oikeushenkilössä;**⁴ tai
 - 3) **oikeushenkilö, jossa hallituksen jäsenellä tai edellä 1 kohdassa tarkoitettu henkilöllä yksin tai yhdessä muun edellä tarkoitettujen henkilöiden kanssa on vähintään yksi viidesosa tai yhtiöjärjestyksessä määrätty tätä pienempi osuus yhtiön osakkeiden tuottamista äänistä ottamatta huomioon lakiin, yhtiöjärjestykseen tai osakassopimukseen sisältyvää äänestysrajoitusta."**

[2 mom.] **"Hallituksen jäsen ei myöskään saa osallistua yhtiön ja kolmannen välistä sopimusta koskevan asian käsittelyyn, jos siitä on odotettavissa siitä olennaista etua, joka saattaa olla ristiriidassa yhtiön edun kanssa."**⁵

[3 mom.] **"Mitä tässä pykälässä säädetään sopimuksesta, sovelletaan vastaavasti muuhun oikeustoimeen sekä oikeudenkäyntiin ja muuhun puhevallan käyttämiseen."**⁶

1.12 Työryhmäehdotus tukeutuu myös kirjanpitolain määritelmiin määräysvallasta ja huomattavasta vaikutusvallasta (OYLE 1:11.1 kohta 2 sekä OYLE 1:11.2). Asianomaiset määritelmäsäännökset KPL 1:5 ja 1:8:ssä on tarkoitettu perustaksi konsernitilinpäätöksen laadinnalle. Tässä tarkoituksessa ne on – vuoden 2013 tilinpäätösdirektiivin (2013/34/EU) edellyttämällä tavalla – jätetty osittain avoimiksi, tilannekohtaisesti määrytyviksi. Esimerkki tästä on KPL 1:5.1:n 3 kohta, jonka nojalla konsernitilinpäätöksen laatimiseen velvoittava konsernisuhde vallitsee yhtiön ja toisen yrityksen ("kohdeyhtiön") välillä myös silloin, kun "[yhtiö] muuten [kuin äänitenemmistön tai hallitusenemmistön nimittämisen- tai erottamisoikeuden nojalla] tosiasiallisesti käyttää määräysvaltaa kohdeyrityksessä." Suhtaudumme kuitenkin varauksellisesti tämän sään-

⁴ Vastaa on työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 4:10a:n toista virkettä – ks. edellä kohta 1.7.

⁵ Vastaa nykyisen OYL 6:4:n toista virkettä.

⁶ Sama kuin voimassa olevan OYL 6:4:n kolmas virke.

nöksen soveltamiseen työryhmän ehdottamaan lähipiirimenettelyyn oikeusvarmuuden kannalta. Työryhmäehdotuksen nojalla tosiasiallisen määräämisvallan olemassaolon punninta tulisi tehtäväksi myös konsernisuhteen ulkopuolella, esimerkiksi hallitusjäsenen avopuolison kohdalla arvioitaessa tämän omistuksien merkitystä lähipiirimenettelylle. Edellä sanottu koskee vastaavasti osakkuusyhteyssuhteen perustavaa KPL 1:8.1:n toista virkettä, jonka nojalla vähintään viidesosalta omistettua kohdeyritystä pidetään yhtiön osakkuusyhteyksenä, jollei yhtiö muuta näytä, silloin, kun "[yhtiöllä] on [kohdeyrityksen] äänimäärästä viidennes tai tätä pienempi osa sekä huomattava vaikutusvalta liiketoiminnan ja rahoituksen johtamisessa".

- Oikeusvarmuuden kannalta katsomme perustelluksi, että jatkovalmistelussa harkittaisiin sanamuodoltaan tyhjentävämpää säännöstä työryhmän ehdottaman OYLE 1:11.1:n 2 kohdan sijasta, esimerkiksi seuraavasti: "**Yhtiön lähipiiriin kuuluvat - - 2) sellaiset osakkeenomistajat, joilla on vähintään yksi viidesosa tai yhtiöjärjestyksessä määrätty tätä pienempi osuus yhtiön osakkeiden tuottamista äänistä ottamatta huomioon lakiin, yhtiöjärjestykseen tai osakassopimukseen sisältyvää äänestysrajoitusta.**" Työryhmän ehdottama viittaukset edellä mainittuihin KPL-säännöksiin OYL 1:11.2:ssa olisivat siten tarpeettomia.

1.13 Huomionarvoista on myös se, että pörssiyhtiöiden kohdalla lähipiiritoimen ja sitä koskevan tilinpäätösinformaation säädösperustana on yhdenmukaisesti ns. IAS-asetus (OYLE 1:11.3 ja kirjanpitoasetus (1339/1997; "KPA") 2:7b), vaikka toisaalta olennaisuuden määritelmät mainituissa säännöksissä eroavat toisistaan. Vastaavanlaista normisymmetriaa ei ole pörssiyhtiöiden ulkopuolella silloin, kun asianomainen yhtiö kuuluu KPL 1:4a:n tarkoittamiin pienyrityksiin, joiden tilinpäätösten laadinnassa noudatetaan KPA:n sijasta asetusta pien- ja mikroyrityksen tilinpäätöksessä esitettävistä tiedoista (1753/2015; "PMA"). Viimeksi mainitussa asetuksessa määritellään tilinpäätösinformaatioveloitteen kohteena oleva lähipiiri suppeammin kuin työryhmän ehdottamassa OYLE 1:11:ssä. PMA 2:10.4-5:n nojalla pienyrityksen lähipiiriläisiin – josta PMA käyttää nimitystä "intressitaho" – kuuluvat vain hallitusjäsenistö ja toimitusjohtaja sekä sellaiset oikeushenkilöt, jotka ovat pienyrityksen kanssa määräysvalta- tai osakkuusyhteyssuhteessa. Toisin kuin OYLE 1:11:n lähipiirimääritelmässä, pienyrityksen tilinpäätösinformaatioveloitteen ulkopuolelle jää esimerkiksi hallitusjäsenen lähisukulaisen – jota tarkoitetaan 1.11.1:n 4 kohdassa – lähipiiritoimet.

- Työryhmäehdotuksen jatkovalmistelun myötä TEM:ssä tulee arviotavaksi tarve yhdenmukaistaa PMA 2:10:n tarkoittamaa intressitahon käsitettä OYLE 1:11:n lähipiiriläismääritelmän kanssa. Vuoden 2013 tilinpäätösdirektiivi ei aseta tältä osin estettä: direktiivi sallii intressitahokäsitteen laajentamisen, kunhan ei ylitetä pienyritystä suurempaa yhtiötä koskevia vaatimuksia.

2. Palkitsemispolitiikka ja -raportti

2.1 TEM pitää onnistuneena työryhmän ehdottamaa menettelytapaa palkitsemispolitiikan käsittelylle yhtiökokouksessa. Katsomme, että ehdotus yhtäältä saattaa selkeällä tavalla voimaan osakaskunnan vaikutusmahdollisuudet palkitsemispolitiikkaan SHR II -direktiivin edellyttämällä ta-

valla ja toisaalta turvaa riittävän joustavuuden yhtiön hallinnolle palkitsemistapojen toteuttamisessa.

2.2 Kiinnitämme tässä yhteydessä kuitenkin huomiota siihen, että työryhmä ehdottaa palkitsemispolitiikkaa koskevien tarkempien menettelysäännösten ja palkitsemisraportin sisältösäännösten voimaansaattamisen välineeksi erillistä ministeriöasetusta (AMLE 7:7.b ja 8:5a). Työryhmämuistioon sisältyvä asetuserä (s. 275) toistaa lähes sellaisenaan kahdessa pykälässään SHR II -direktiivin vaatimukset palkitsemispolitiikalle ja -raportille. Tällainen säädäntömalli on omiaan johtamaan normiston tarpeettomaan monipolvistumiseen ottaen huomioon, että asiassa on merkityksellinen myös pörssiyritysten itsesääntelyllisesti noudattama hallinnointikoodi (Arvopaperimarkkinayhdistys ry 1.10.2015).

- Säädännön selkeyttä silmälläpitäen ehdotamme, että jatkovalmistelussa harkittaisiin palkitsemispolitiikkaa ja -raporttia koskevien direktiivisäännösten sisällyttämistä suoraan arvopaperimarkkinalakiin.

3. Sijoituspalveluyrityksen myötävaikutus osakasoikeuksien käyttöön

3.1 Työryhmä ehdottaa sijoituspalvelulakiin (747/2012) uutta 9a:3.1:ia. jonka mukaan *"[s]ijoituspalveluyrityksen on huolehdittava kaikista tarpeellisista järjestelyistä, jotta osakkeenomistaja voi käyttää hänelle yhtiössä kuuluvia oikeuksia."* Säännösehdotus perustuu SHR II -direktiivin 3c.1 artiklaan, joka kuuluu seuraavasti: *"Jäsenvaltioiden on varmistettava, että välittäjät helpottavat osakkeenomistajien oikeuksien käyttöä, kuten oikeutta osallistua yhtiökokouksiin ja äänestää niissä, ainakin toisella seuraavista tavoista: a) välittäjä tekee tarvittavat järjestelyt, jotta osakkeenomistaja tai osakkeenomistajan nimeämä kolmas osapuoli voi itse käyttää oikeuksia; b) välittäjä käyttää osakkeista johtuvia oikeuksia osakkeenomistajan nimenomaisen valtuutuksen ja ohjeiden perusteella ja osakkeenomistajan hyväksi."*

- Pidämme työryhmäehdotusta muutoilultaan tarpeettoman ehdottomana verrattuna juuri siteerattuun artiklakohtaan, joka on ehdotuksen perustana. On myös tarpeen ottaa huomioon, että sijoituspalvelulain vahingonkorvaussäännös 16:1:ssä on lähtökohtaisesti tuottamusperusteinen. Ehdotuksen mukainen sanamuoto on omiaan herättämään kysymyksen siitä, onko korvausvastuu tarkoitettu tämän säännöksen osalta kuitenkin ankaraksi eli riippumattomaksi sijoituspalveluyrityksen tuottamuksesta. Työryhmämuistion perusteluissa ei asiasta mainita, mutta ankara vastuu ei kuitenkaan liene tarkoituksena. Selvyyden vuoksi voitaisiin harkita säännösehdotuksen uudelleenmuotoilemista SHR II -direktiiviä mukaillen esimerkiksi seuraavasti: ***"Sijoituspalveluyrityksen on huolellisesti tehtävä tarvittavat järjestelyt, jotka mahdollistavat osakkeenomistajalle hänelle yhtiössä kuuluvien oikeuksien käyttämisen."***

4. Lopuksi

Työ- ja elinkeinoministeriö katsoo edellä todetun perusteella, että työryhmämuistion osakeyhtiölakia koskevat säännökset ovat monelta osin epäselviä ja siten omiaan aiheuttamaan ongelmia suomalaisten listayhtiöiden hallinnointi- ja päätöksentekokäytännössä. Merkittävien suomalaisyritysten toiminnan sujuvuutta tulee lainsäädännöllä tavoit-

teellisesti edistää, joten lausunnossa edellä todetut epäselvyys- ja epävarmuustilanteet on pystyttävä jatkovalmistelussa poistamaan. Samassa yhteydessä olisi perusteltua kiinnittää erityistä huomiota siihen, että uudet säännökset sovitetaan osakeyhtiölain päätöksentekoa ja vastuukysymyksiä koskevaan sääntelyyn kitkattomasti ja riskitirittaisuudet poistaen.



Pekka Timonen
osastopäällikkö



Timo Kaisanlahti
johtava asiantuntija

JAKELU

VM, Mia Aronen VM

TIEDOKSI

TEM